

Edition du 04 décembre 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Brésil : rebond de l'activité au troisième trimestre

Le PIB brésilien au troisième trimestre a crû de 7,7 % en variation trimestrielle (v.t., et corrigé des variations saisonnières, cvs), soit une baisse de -3,9 % en glissement annuel. Ce rebond intervient après deux baisses consécutives de -1,5 % en vt. au premier trimestre et -9,6 % au deuxième trimestre. Le programme de soutien aux populations vulnérables (*Auxilio Emergencial* bénéficiant à plus de 65 millions de personnes) et le relâchement des mesures de distanciation sociale ont soutenu la demande interne, tandis que la forte dépréciation du real a favorisé une contribution positive du commerce extérieur. La consommation a ainsi augmenté de 7,6 % en v.t., de même que l'investissement (+11 %). Quant au commerce, la chute des importations (-9,6 % en vt.) a été plus prononcée que celle des exportations (-2,1 %). Par composante de l'offre, le secteur secondaire affiche un fort dynamisme (+14,8 % en vt), tandis que le rebond est plus modeste dans les services (+6,3 %) et que le secteur primaire a enregistré une baisse (-0,5 %). Le dynamisme de l'activité a été favorisé par l'important plan de soutien budgétaire (plus de 8% du PIB) et par l'assouplissement de la politique monétaire (avec un taux directeur à un plus bas historique de 2%), conduisant à une récession de -5,8 % en 2020 selon le FMI. En 2021, le rebond s'inscrirait à 2,8 % selon le FMI, porté par une politique monétaire qui devrait demeurer accommodante, mais le niveau élevé d'endettement public, qui dépasserait les 100 % du PIB cette année, imposerait la levée des mesures de soutien budgétaire.

► Côte d'Ivoire : émission d'un eurobond d'un milliard d'euros

La Côte d'Ivoire a émis le 24 novembre un eurobond de 1 MdEUR, devenant le premier pays subsaharien à revenir sur les marchés internationaux depuis la crise sanitaire. Cet eurobond était assorti d'un coupon de 5 %, témoignant de la confiance des investisseurs dans le souverain ivoirien, un mois après la tenue de l'élection présidentielle qui a vu la réélection d'Alassane Ouattara. Les trois quarts de cet emprunt devraient servir à reprofiler la dette du pays via le rachat d'eurobonds et le reliquat financera le budget. La Côte d'Ivoire, qui émet régulièrement sur les marchés, est en situation de risque « modéré » de non-soutenabilité de sa dette publique selon le FMI, avec un ratio de dette publique sur PIB de 37,9 % fin 2019.

► Inde : le PIB se contracte de 7,5% en g.a. au troisième trimestre

L'activité poursuit sa contraction pour le deuxième trimestre consécutif, à un rythme néanmoins plus faible qu'au deuxième trimestre (-7,5% en g.a. au T3, après -23,9 % au T2). Ces résultats sont meilleurs que ceux anticipés, grâce notamment à une embellie de la production manufacturière (+0,6% contre -39,3% au T2) soutenue par la levée progressive des restrictions, couplée à une saison des fêtes propice à la consommation. La production agricole a aussi confirmé sa bonne tenue (+3,4% en g.a. au T3 comme au T2). La consommation privée a freiné son ralentissement (-11,3 % en g.a au T3 après -26,7 % au T2) de même que les investissements (-7,3% en g.a. au T3 après -47% au T2). A l'inverse, la consommation publique (11 % du PIB) s'est contractée de près de 22% en g.a. alors qu'elle était la seule composante en territoire positif au précédent trimestre (+16,4% en g.a.) ce qui révèle les limites des capacités budgétaires contra-cycliques du plan global de soutien à l'économie indienne. Sur le plan extérieur, les exportations et importations continuent de reculer mais moins vite qu'au T2 (respectivement -1,5 et -17,2% en g.a.). Moody's, Goldman Sachs et S&P anticipent en conséquence une récession moins marquée pour l'année 2020/21 (avril 2020 - mars 2021) de respectivement -10,6 %, -9,3% et -9%.

► Laos : mise en service de la première raffinerie de pétrole du pays

La première raffinerie de pétrole du Laos a été mise en route le 30 novembre à proximité de Vientiane. L'usine est détenue par une joint-venture entre l'entreprise publique Lao State Fuel Company (20% des parts) et la société chinoise Yunnan Construction and Investment Holding Group Co. (80%). Les investissements sur le site pourraient atteindre 2 Mds \$, avec un objectif de production annuelle de 3 Mt d'essence, diesel, kérosène et gaz de pétrole liquéfié (GPL) afin de réduire les importations de produits raffinés et développer une industrie chimique locale. La première phase de production qui vient d'être lancée produira en rythme de croisière 1 Mt par an.

► Turquie : la croissance surprend à la hausse au troisième trimestre, à +15,6 % en v.t. et +6,7 % en g.a.

Après une contraction de 9,9% en g.a. au T2, l'économie turque a enregistré un taux de croissance de 6,7% au T3 en g.a., et de 15,6% en v.t. Le PIB de la Turquie progresse ainsi de 0,5% sur les 9 premiers mois de cette année et la croissance serait légèrement positive en 2020. L'activité a affiché une performance nettement supérieure aux estimations, portée par les mesures de soutien public à l'économie, et par des mesures sanitaires peu contraignantes. Cependant, le retrait des stimuli économiques au 4ème trimestre et la mise en œuvre de mesures plus restrictives pour lutter contre la propagation de la pandémie devraient limiter à nouveau la croissance au T4.

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré des gains en moyenne cette semaine, dans un contexte général d'appétit pour le risque depuis les annonces de vaccins contre le Covid-19, cependant plus modéré qu'au cours des dernières semaines. Certains pays émergents ont bénéficié de données économiques encourageantes au troisième trimestre. La hausse des marchés actions a été particulièrement importante en Amérique latine, grâce à l'appréciation du cours des matières premières et aux bonnes performances du Brésil. Les devises émergentes ont connu en moyenne une appréciation, notamment le peso colombien et le won coréen. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine se sont resserrés cette semaine, en particulier en Turquie.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré des gains relativement modestes cette semaine (0,9 %), au même rythme que la semaine dernière. Des gains ont été enregistrés dans presque toutes les régions, en particulier en **Amérique latine**, l'indice régional ayant gagné 3,6 % après avoir gagné 2 % la semaine dernière. L'indice boursier **brésilien** a notamment enregistré une hausse de 1,5% et a tiré vers le haut le reste de la région, et de 11,7% depuis le 12 novembre. Le PIB brésilien a fortement rebondi au troisième trimestre, l'institut des statistiques annonçant une hausse de 7,7% par rapport au deuxième trimestre (cf. supra), qui permet de faire sortir le pays de la récession après deux trimestres consécutifs de baisse dans le contexte de la crise du Covid-19. Par ailleurs, le président Jair Bolsonaro a annoncé que les aides budgétaires d'urgence seront progressivement levées à partir de janvier 2021, une annonce qui a été favorablement accueillie par les investisseurs compte tenu du coût de ces mesures et des inquiétudes sur la soutenabilité de la dette publique.

Les grandes devises émergentes ont également connu en moyenne une appréciation face au dollar US cette semaine. C'est en particulier le **peso colombien** qui s'est apprécié de 2,6 %, après avoir gagné 0,7 % la semaine dernière, atteignant son point le plus haut depuis neuf mois dans un contexte d'augmentation des prix du pétrole. Le déficit de la balance courante colombienne s'est en effet réduit à 2,7 % du PIB au troisième trimestre (contre 3,0% au deuxième trimestre, et 5,3 % au troisième trimestre 2019). Le **won coréen** a enregistré la meilleure performance en Asie, avec une appréciation de 0,6 % après avoir été stable la semaine dernière. Le PIB coréen a été révisé à la hausse au troisième trimestre, avec une croissance de +2,1 % par rapport au deuxième trimestre, reflétant de meilleures données d'investissement dans les installations, la construction et de consommation privée.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads se sont en moyenne resserrés cette semaine, suivant la tendance de la semaine dernière. Ce resserrement est particulièrement marqué en **Turquie** (-29 pdb). L'économie turque a connu un fort rebond au troisième trimestre, le PIB progressant de 6,7 % (en glissement annuel), après une chute de presque 10 % au deuxième trimestre, soit la meilleure performance des pays du G20. Ce rebond a pu être favorisé par la politique de taux d'intérêt très bas depuis cet été combinée à des dépenses publiques soutenant l'activité. Cependant, la lire turque a perdu 24 % depuis le début de l'année et l'inflation demeure supérieure à 15%, ce qui a justifié depuis lors un net resserrement de la politique monétaire par la banque centrale, ce qui a pu rassurer les marchés cette semaine.

