

Edition du 3 avril 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Asie : la Banque mondiale prévoit une récession en Thaïlande et Malaisie en 2020

La Banque mondiale a mis à jour ses perspectives économiques pour l'Asie de l'Est et Pacifique en intégrant les effets de la crise sanitaire selon deux scénarios. Dans son scénario de base, les mesures prises par les différents gouvernements contiennent l'épidémie et la reprise de la production est rapide. Dans ce scénario, la Thaïlande et la Malaisie entrent en récession en 2020, avec une contraction du PIB de respectivement – 3% et – 0,1%, contre respectivement +2,9 % et +4,5% prévus en 2020 avant la crise covid-19. La croissance chinoise est également revue à la baisse à +2,3% (contre +5,9% avant la crise). Dans son scénario pessimiste, la pandémie se prolonge avec des effets économiques plus sévères et durables notamment sur les chaînes de valeur et la confiance des investisseurs. Dans ce scénario, les récessions en Thaïlande (– 5%) et en Malaisie (– 4,6%) s'aggravent et deux nouveaux pays entrent en récession : l'Indonésie (– 3,5%) et les Philippines (– 0,1%). La croissance chinoise serait tout juste positive à +0,1%.

► Thaïlande, Malaisie, Indonésie : 3^{ème} paquet de mesures budgétaires et déficit public en hausse

En **Thaïlande**, le gouvernement prépare un 3^{ème} plan de relance, qui devrait dépasser 15 Mds USD, après deux premiers plans de 12 et 3,5 Mds USD. La Banque centrale attend une récession de 5,3 % en 2020. L'**Indonésie** présente un nouveau plan de 24,6 Mds USD qui reprend certaines des mesures déjà annoncées et se compose notamment de restructurations de crédits et financements pour les PME. Un décret présidentiel autorisera un dépassement du déficit public jusqu'à 5,1 % au lieu des 3,0 % réglementaires. En **Malaisie**, le gouvernement annonce un plan de relance de 58 Mds USD (~ 16 % du PIB). Le déficit budgétaire se creuserait à –4,0 % du PIB en 2020 (contre –3,2 % anticipé auparavant).

► Colombie : baisse de la notation souveraine par Fitch

L'agence de notation Fitch a abaissé la notation créditrice de la Colombie le 1^{er} avril de BBB à BBB- pour les titres souverains, à un cran de la catégorie « spéculative », avec une perspective négative. L'agence évoque la dégradation des finances publiques dans le contexte de la chute du prix du pétrole et des mesures d'endiguement du covid-19. Sous l'hypothèse d'une contraction de l'économie de 0,5 % en 2020 et de la mise en œuvre de mesures de soutien budgétaire de l'ordre de 1,4 % du PIB, le déficit public atteindrait 4,5 % du PIB (après 2,5% en 2019) et la dette publique dépasserait 50 % du PIB (après 44 % en 2019).

► Chine : nouvelles mesures de soutien à la reprise de l'activité

A la suite de la réunion du Politburo du 27 mars, les autorités chinoises ont annoncé un assouplissement du *policy-mix* pour accompagner la reprise de l'activité. Du côté de la politique budgétaire, le gouvernement a annoncé (i) l'émission de bons spéciaux du Trésor (Special Central Government Bonds), instrument exceptionnel qui n'avait été jusqu'alors utilisé qu'en 1998 et en 2007, (ii) l'augmentation des quotas d'endettement des collectivités locales pour les projets d'infrastructure, à consommer d'ici à la fin du second trimestre, et (iii) le renforcement des mesures de soutien pour les bas revenus (hausse de subventions, élargissement de la couverture de certaines mesures de protection sociale). Côté politique monétaire, la banque centrale a procédé à (i) la baisse de 20 pdb à 2,2 % le taux des opérations de reverse repurchase agreement, soit la plus forte baisse depuis 5 ans, (ii) la hausse du quota de re-lending et de re-discount pour les petites et moyennes banques de 1 000 Mds RMB (environ 130 Mds EUR) en vue d'offrir des prêts aux PME à des taux d'intérêts avantageux, (iii) la baisse des ratios de réserves obligatoires de 100 pdb pour les petites et moyennes banques en deux salves (une première baisse de 50 pdb le 15 avril et une deuxième de même ampleur le 15 mai), et (iv) la baisse du ratio de réserves excédentaires des institutions financières auprès de la banque centrale de 0,72 % à 0,35 %, soit la première baisse de ce taux depuis 2008.

► Turquie : la banque centrale annonce un programme d'achats de titres de dette publique, alors que la trajectoire de l'épidémie de COVID-19 inquiète

La Banque centrale a annoncé des mesures supplémentaires afin de limiter l'impact de la crise sanitaire sur l'économie. Afin notamment de faciliter le financement de la hausse des indemnités chômage, la Banque centrale pourra acquérir des obligations d'Etat au-delà de la limite fixée actuellement à 5% de la taille de son bilan. Cette annonce intervient alors que, selon l'Université John Hopkins, la Turquie fait partie des pays où l'évolution du nombre de cas confirmés est la plus forte, avec une multiplication par deux tous les deux jours. Avec plus de 18 000 cas confirmés et plus de 350 décès, la Turquie n'est qu'au début d'une crise sanitaire qui risque de durer, tandis que le confinement obligatoire et total n'a toujours pas été décidé (sauf pour les personnes âgées de plus de 65 ans). Des dépenses budgétaires additionnelles paraissent inévitables pour soutenir le système sanitaire et faire face à l'épidémie.

Après un net mouvement de correction la semaine dernière, les indices financiers se dégradent de nouveau dans les pays émergents cette semaine. Alors que la propagation de l'épidémie accélère dans certaines régions (Amérique latine, Turquie) et que les marges de manœuvre des politiques économiques sont limitées, les perspectives de croissance sont en forte baisse. Dans ce contexte, les bourses émergentes sont en recul, les spreads souverains se creusent et les principales devises émergentes se déprécient vis-à-vis du dollar.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) repart à la baisse cette semaine à - 1 % après la correction de la semaine dernière (+ 11 %). Ce recul est tiré par la chute de l'indice boursier de l'Amérique Latine (- 9 % sur la semaine) alors que l'Asie (- 1 %) et l'Europe émergente (0 %) sont plutôt stables. Le Brésil marque la plus forte baisse (- 11 %), suivi du Mexique (- 10 %) et de l'Argentine (- 7 %). Au **Brésil**, ce repli résulterait de la publication d'indicateurs conjoncturels orientés à la baisse, dont les indices de confiance des ménages et investisseurs qui enregistrent d'importantes baisses en mars, ainsi que l'intensification des tensions politiques entre le gouvernement et le Parlement sur l'ampleur des mesures de soutien budgétaire à mettre en œuvre pour soutenir l'activité.

Les spreads émergents se creusent à nouveau après avoir connu un resserrement la semaine dernière. Sur la semaine, l'indice composite EMBIG pour les économies émergentes enregistre ainsi une hausse de 47 pdb (après - 83 pdb la semaine dernière) reflétant une hausse généralisée dans l'ensemble des zones. **L'Amérique latine** enregistre la plus forte dégradation (+75 pdb après - 132 pdb), malgré l'important resserrement du spread **argentin** (- 315 pdb après +93 pdb), alors que **l'Asie** enregistre la hausse la plus faible (+18 pdb après - 28 pdb). **L'Europe émergente** connaît également une hausse des spreads (+47 pdb après -80 pdb), notamment le **turc** (+123 pdb après - 94 pdb), suite à l'importante baisse des réserves de change nettes de la banque centrale et la trajectoire très inquiétante de la progression de l'épidémie en Turquie.

Cette semaine, les grandes devises émergentes se sont globalement dépréciées vis-à-vis du dollar, du fait de la progression de l'épidémie dans certaines zones et de ses conséquences économiques. En **Amérique latine**, après une importante correction à la hausse la semaine dernière, les devises sont réorientées à la baisse, et notamment le peso mexicain (- 5,3 %), alors que le gouvernement a rejeté l'hypothèse d'un soutien budgétaire pour atténuer les effets de la crise du COVID-19 sur l'économie. Les devises des pays d'**Asie** se déprécient également, quoique dans une moindre mesure (- 2,0 % pour la **roupie indienne**, - 1,2 % pour le **won coréen**). De son côté, le **rand sud-africain** continue d'être pénalisé par la dégradation de la note souveraine du pays par l'agence Moody's (- 6,2 %). En Europe, les principales devises sont également en recul face au dollar cette semaine, à l'exception de la **hryvnia ukrainienne** qui bénéficie de l'adoption d'une nouvelle législation bancaire, étape importante en vue d'un accord avec le FMI.

