

Edition du 29 mai 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Inde : révision à la baisse des prévisions de croissance par les agences de notation

Les agences de notations Fitch et Standard and Poor's ont révisé à la baisse leurs prévisions de croissance pour l'année budgétaire 2020/2021 et envisagent désormais une contraction de l'activité. Sur l'exercice 2020/21, les deux agences estiment désormais cette contraction à -5 %, contre une expansion anticipée de +0,8 % pour Fitch à fin avril et +1,8 % pour S&P. Les agences mettent en exergue la forte dégradation des indicateurs avancés, ainsi que le prolongement des mesures de confinement. S&P cite aussi l'effondrement du fret ferroviaire (-85% en glissement annuel), ou la forte incidence de la crise des services sur l'emploi. Toutefois, la croissance devrait rebondir pour l'exercice 2021/22, et s'afficher en hausse de +9,3 % et de +8,5 % pour S&P.

► Nigéria : ralentissement de la croissance au T1 et baisse du taux directeur

La croissance du PIB a légèrement ralenti à +1,87 % en g.a au T1 2020 contre +2,55 % au dernier trimestre 2019. Malgré la chute des cours pétroliers au début de l'année, le secteur pétrolier (9,5 % du PIB) a plutôt bien résisté, grâce à une hausse de la production, voyant sa croissance ralentir de 6,4 % fin 2019 à 5,1 % début 2020. De son côté, la croissance du secteur non-pétrolier est passée de 2,3 % fin 2019 à 1,6 % au T1 2020. L'agriculture (22% du PIB) a cru de 2,2 % en g.a. contre 2,4 % sur l'année 2019, alors que le secteur manufacturier (9,7 % du PIB) a stagné à +0,4 %, avec une faible progression de l'industrie alimentaire (+1,1%) et textile (+1,0 %). Du côté des services, le secteur de l'information et de la communication (10,9 % du PIB) a poursuivi son expansion avec une croissance de 7,7 %. **La plupart des prévisionnistes attendent une entrée en récession de l'économie nigériane à partir du T2, conséquence des mesures de confinement et de la baisse de la demande mondiale. Selon les prévisions du FMI et du gouvernement, l'ampleur de la récession en 2020 devrait atteindre -3,4 %.**

La banque centrale nigériane a abaissé son taux directeur de 100 pdb à 12,5 %, malgré la hausse continue de l'inflation, justifiant cet arbitrage par la volonté de favoriser un rebond rapide de l'économie. La banque se dit relativement optimiste sur les perspectives économiques, considérant que le déploiement des mesures de soutien monétaire et budgétaire pourrait permettre d'éviter une récession en 2020.

► Brésil : dégradation du marché du travail

Selon l'institut statistique national (IBGE), le taux de chômage moyen atteint 12,6% sur la période février-avril 2020, contre 11,2% lors du trimestre mobile précédent (novembre 2019-janvier 2020). Cette hausse du taux de chômage s'explique par une forte augmentation du nombre de chômeurs (+7,5%, soit 898 000 personnes), qui est en partie contrebalancée par une baisse de la population active (-3,8%). Cette tendance devrait se poursuivre en mai, comme en atteste le nombre de demandes d'indemnisation chômage enregistrées par le Ministère de l'Économie : 504 000 pour les trois premières semaines de mai, soit 76,2% de plus qu'en mai 2019 et 4,9% de plus que pendant la seconde moitié du mois d'avril 2020. **Le taux d'emploi atteint quant à lui 51,6%, après 54,8% lors du trimestre mobile précédent.** Cette forte baisse trimestrielle du taux d'emploi (-5,2% soit 4,9 millions d'emplois perdus) concerne presque tous les secteurs, mise à part l'administration publique, la santé et l'éducation. **En parallèle, la population en dehors du marché du travail (inactive) a augmenté de 7,9% entre ces deux trimestres**, en raison, notamment, du découragement dans la recherche de travail. Le nombre de demandeurs d'emploi découragés s'élève à 5 millions en février-avril 2020 (soit +7% par rapport à novembre 2019-janvier 2020), et constitue un maximum historique.

► Mexique : chute de la croissance au T1 2020

L'économie mexicaine a enregistré une chute de l'activité au premier trimestre 2020, le PIB réel se contractant de -2,2 % en glissement annuel (après -0,8 % au T4 2019), contre -2,4 % annoncé lors des premières estimations. C'est la plus forte baisse en glissement annuel enregistrée depuis le T3 2009 où il s'était contracté de -5 %. Malgré la progression du secteur primaire de +1,1 %, les secteurs secondaires et tertiaires enregistrent des chutes de respectivement -3,5 % et -1,2 %. En variation trimestrielle, le PIB a reculé de -1,2 %, constituant le quatrième trimestre de récession consécutif. Dans ce contexte, la banque centrale a réduit ses prévisions de croissance pour le pays en 2020 entre -4,6% et -8,8%. Il s'agirait de la pire crise économique au Mexique depuis 1932. La banque centrale estime également une perte d'entre 800 000 et 1,4 million d'emplois.

► Afrique du sud : endettement record des agents

Selon le rapport de la banque centrale (SARB) sur la stabilité financière pour le mois de mai, le resserrement des conditions financières menace la solvabilité des agents privés et publics dont l'endettement atteint un plus haut historique (environ 225% du PIB au total). Le rapport souligne que le lien entre l'endettement souverain et le secteur bancaire domestique s'est beaucoup renforcé depuis dix ans (la dette d'Etat représente 15 % des actifs des banques), ajoutant une source de fragilité alors que les besoins de financement de l'Etat s'accroissent fortement.

Cette semaine, les marchés financiers se stabilisent dans les pays émergents en ce qui concerne la dette souveraine et les actions, en lien avec le recul de l'épidémie et le déconfinement progressif de nombreuses zones. Le regain de tensions entre la Chine et les Etats-Unis ne semble pas peser pour le moment sur les marchés autres que chinois.

L'indice **boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars)** est resté relativement stable (-0,5 %), **masquant des évolutions contrastées entre les zones**. Les bourses des pays musulmans étant fermées en raison des fêtes religieuses de l'Aïd, une faible volatilité était observée sur les marchés boursiers dans **les pays du golfe (+1,6 %)**, dont l'**Arabie saoudite (0 %)** mais aussi en **Turquie (+2,9 %)**. Au **Liban**, l'indice boursier repart à la hausse (+6,9 % après -7,6 % la semaine précédente) suite à l'adoption d'un plan de 1200 Mds de LBP (800 M\$ au taux officiel de 1507 LBP) pour la relance de l'économie et la mise en place de mesures de protection sociale pour atténuer les effets du covid-19, à destination des PME, travailleurs journaliers du secteur public et des agriculteurs. En **Amérique du Sud**, les cours se sont globalement fortement appréciés (+6,8 % sur la semaine), tirés par le **Brésil (+9,3 %)**, l'**Argentine (+2,6 %)** et le **Mexique (+6 %)**.

Cette semaine, les **grandes devises émergentes** évoluent en ordre dispersé face au dollar USD, dans un contexte de regain des tensions sino-américaines, malgré l'amélioration de la situation sanitaire dans un certain nombre de pays, augurant un déconfinement progressif de ces économies et une reprise de l'activité mondiale. En **Amérique du Sud**, plusieurs devises s'apprécient : c'est le cas du **peso mexicain** qui gagne + 2,9 %, le **réal brésilien** +2,7 % et le **peso colombien** +1,9 %. En **Asie**, le **renminbi chinois** évolue à la baisse (-0,4 %) sur fond de regain de tensions avec les Etats-Unis, notamment suite à l'introduction de la nouvelle loi de sécurité nationale à Hong Kong au cours des *Lianghui* (assemblées annuelles visant à définir les grandes orientations de la politique économique chinoise pour l'année à venir), et l'inscription de 33 entreprises chinoises additionnelles à la *entity list* du département du commerce américain le 22 mai dernier. Cette liste recense des personnes et organisations susceptibles d'avoir engagé des activités allant à l'encontre de la sécurité nationale et des intérêts de la politique étrangère américaine et empêche toutes transactions avec ces entités sans une autorisation préalable du département du commerce. En **Europe émergente**, la **hryvnia ukrainienne** se déprécie de -0,7 % suite à la publication du chiffre de la production industrielle en avril, qui a chuté de -16,7 % en glissement annuel (après -8,6 % en mars).

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les **spreads continuent de se resserrer dans la plupart des grands émergents cette semaine, mais dans des proportions moindres que les semaines précédentes**. Globalement, les spreads souverains des pays producteurs de pétrole poursuivent leur resserrement, alors que le prix du baril de Brent se stabilise à 34,09 \$ (au 28/05). C'est le cas en **Russie** (-5 pdb après -45 pdb), au **Mexique** (-12 pdb après -68 pdb), **Indonésie** (-12 pdb après -46 pdb), et en **Colombie** (-20 pdb après -68 pdb). Le spread **nigérian** reste quant à lui stable (0 après -158 pdb) suite à la publication des chiffres de la croissance sur le premier trimestre (*cf. supra.*). Le ralentissement de l'épidémie au niveau mondial et la reprise progressive de l'activité économique ont également soutenu les spreads des pays émergents dépendant de la demande des économies avancées pour leurs exportations de biens ou de services, c'est le cas en **Malaisie** (-12 pdb après 0) et au **Vietnam** (-16 pdb après -19 pdb).

