

**L'essentiel****► Chine : publication des résultats du 7<sup>e</sup> recensement de la population**

**La population chinoise aurait crû de 5,4 % sur la décennie écoulée, soit +0,53 % par an en moyenne, pour atteindre 1 411,8 millions d'habitants.** Les données préliminaires du *National Bureau of Statistics* témoignent du ralentissement de la croissance démographique, après +0,57 % entre 2000 et 2010, et +1,07 % entre 1990 et 2000, et signalent plusieurs tendances : (i) l'érosion de la taille moyenne des ménages, de 3,10 en 2010 à 2,62 individus en 2020 ; (ii) l'importance des migrations rurales, avec 64 % de la population (+ 14 pp) vivant en zone urbaine, dont plus d'un tiers y résidant sans y être enregistrés via leur Hukou (passeport intérieur) ; (iii) le vieillissement accéléré de la population, avec une part de la population en âge de travailler (15-59 ans) passée de 70,3 à 63,4% de la population entre 2010 et 2020, et de 60 ans et plus de 13,3 à 18,7 % de la population ; (iv) une hausse du niveau moyen d'études pour les personnes en âge de travailler de 9,7 à 10,8 années et (v) une amélioration sensible du ratio de répartition par sexe à la naissance, de 111,3 garçons pour 100 filles (contre 118,1 en 2010). Par ailleurs, il a été annoncé lors de la conférence de presse que la Chine aurait enregistré 12 millions de naissances en 2020, soit une chute de 18 % en g.a., représentant un taux de fécondité de 1,3 enfant par femme.

**► ASEAN : la reprise économique tarde à se manifester**

**En raison de la résurgence des cas de Covid-19, la plupart des pays de la région enregistrent une contraction de leur PIB en glissement annuel (g.a.) au premier trimestre 2021**, notamment les Philippines (-4,2%), la Thaïlande (-2,6%), l'Indonésie (-0,7%) et la Malaisie (-0,5%). Singapour renoue avec une croissance légèrement positive (+0,2%), tandis que le Vietnam, qui n'a pas connu un seul trimestre de contraction de l'activité depuis le début de la crise, affiche la croissance la plus forte de la zone (+4,5%) au T1. Les progrès relativement lents de la vaccination, à l'exception de Singapour, et les risques liés à l'apparition des variants génèrent de l'incertitude et les prévisions de croissance pourraient être revues à la baisse.

**► Ethiopie : Moody's baisse à son tour la note souveraine du pays**

**Après Fitch et S&P en février dernier, l'agence de notation Moody's a dégradé la note souveraine éthiopienne de B2 à Caa1**, soulignant notamment le délai qui s'est écoulé depuis la demande de l'Ethiopie de bénéficier d'une restructuration de sa dette dans le cadre du *Common Framework* du G20 (janvier 2021). D'après l'agence, la longueur des délibérations témoigne de la complexité de la décision et donc d'un risque plus important pour les créanciers privés. L'agence ajoute également que les tensions politiques internes compromettent le soutien du secteur public et nuisent aux investissements étrangers, indispensables au financement du gouvernement à court et moyen termes. Moody's a annoncé qu'une évaluation était toujours en cours et qu'elle pourrait aboutir à une nouvelle rétrogradation. L'agence attend notamment les résultats des évaluations prévues dans le cadre du programme FMI.

**► Tunisie : reprise très timide de l'activité au premier trimestre 2021 (+0,3 % en v.t.)**

**Selon l'Institut national de la statistique (INS), le PIB réel a augmenté de 0,3% entre le 4<sup>ème</sup> trimestre de 2020 et le 1<sup>er</sup> trimestre de 2021 (-3,0% en glissement annuel).** Cela confirme les difficultés de la reprise après la crise économique liée à la pandémie de covid-19 : après une dégradation de l'activité particulièrement marquée au 2<sup>ème</sup> trimestre de 2020 (- 20,1% en vitesse trimestrielle), la bonne reprise au 3<sup>ème</sup> trimestre (+19,7% en v.t.) ne s'était pas poursuivie au 4<sup>ème</sup> trimestre (-0,3% en v.t.). Selon la ventilation sectorielle des contributions à la croissance, cette timide reprise de la croissance économique au 1<sup>er</sup> trimestre s'explique notamment par la hausse de l'activité dans l'extraction de pétrole et gaz naturel (contribution positive à la croissance de +0,70 points de pourcentage), les industries chimiques (+0,23 pp) et les services d'hôtellerie et de restauration (+0,23 pp). *A contrario*, les services financiers, les « postes et télécommunications » et les « autres services marchands » ont contribué négativement à la croissance au 1<sup>er</sup> trimestre (-0,42 pp, -0,28 pp et -0,24 pp respectivement).

Les marchés actions sont en hausse cette semaine, corrigeant les pertes de la semaine précédente. Les devises émergentes se sont en moyenne appréciées cette semaine, notamment le rand sud-africain. Enfin, les spreads souverains ont en moyenne enregistré un resserrement cette semaine, en particulier les spreads argentins et tunisiens.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a effacé une partie de ses pertes de la semaine dernière (+ 2,8 %, après - 3,6 % la semaine dernière). Cette hausse est commune à l'ensemble des régions, les indices boursiers ayant gagné en moyenne +3,3 % sur les marchés asiatiques, +4,0 % parmi les BRICS, +1,4 % en Europe de l'est, et +0,9 % en Amérique latine et dans les pays du Golfe. A l'inverse, l'indice MSCI au **Chili** a accentué sa chute entamé la semaine dernière (- 8,8 % après - 5,5 %). En cause, les élections qui se sont tenues les 15 et 16 mai visant à élire les rédacteurs d'une nouvelle constitution, au cours desquelles le parti du président Piñera a essuyé un revers relatif, au profit notamment des partis d'opposition de gauche. Les marchés ont jugé que ce résultat diminuait les chances de voir le parti actuellement au pouvoir mettre en place des réformes attractives pour les investissements étrangers.

**Les grandes devises émergentes se sont en moyenne appréciées face au dollar US cette semaine.** Les devises des BRICS, se sont toutes légèrement appréciées (en moyenne de +0,6%), avec une hausse plus marquée pour l'**Afrique du Sud** (+1,0%). En effet, si la banque centrale sud-africaine a maintenu cette semaine son taux directeur à 3,5%, elle a relevé ses prévisions de croissance pour 2021 (à 4,2% contre 3,8% auparavant). L'amélioration des perspectives, combinée à une accélération de l'inflation, laissent présager un relèvement des taux cette année, faisant pression à la hausse sur le Rand. Au **Nigéria**, après deux dévaluations au cours de l'année 2020, la banque centrale a laissé le Naira chuter pendant la semaine (-8%). Si aucune annonce officielle n'a été faite, les analystes convergent pour indiquer que le taux officiel devrait disparaître à terme, dans l'objectif d'unification des taux de change (3 taux de change coexistent actuellement). Cette réforme fait partie des mesures recommandées par le FMI et la Banque Mondiale.

**S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads se sont en moyenne resserrés cette semaine.** Les **spreads argentins et tunisiens**, en particulier, se sont contractés respectivement de 83 et 52 pdb, après s'être écartés la semaine précédente (+21 et +15 pdb). Le président argentin Alberto Fernández a conclu sa tournée européenne et sa rencontre avec la directrice générale du FMI par une déclaration indiquant qu'il espérait un accord avec le FMI « le plus rapidement possible », et sous conditions de ne pas nuire à la population du pays. En Tunisie, les marchés semblent stimulés par la possibilité d'un accord avec le FMI pour la mise en place d'un programme accompagné de réformes économiques en contrepartie. L'objectif est d'entériner cet accord « d'ici 3 mois » selon le ministre de l'Economie tunisien, ce qui permettrait de soulager les finances publiques du pays alors que le budget pour 2021 prévoit des besoins d'emprunt de 7,2 Mds de dollars – dont 5 Mds d'emprunts extérieurs. En outre, l'annonce d'une aide américaine de 500 M \$ destinée à financer des projets d'infrastructure a également pu jouer marginalement sur la réduction du spread.

