

Edition du 5 juin 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

**L'essentiel****► Argentine : durcissement du contrôle des changes**

Alors que les réserves de change de la banque centrale s'amenuisent depuis le début de l'année (-2,2 Mds USD à 42,6 Mds USD le 2 juin), cette dernière a durci à nouveau les conditions d'accès au marché des changes appliquées aux entreprises. Une circulaire publiée le 28 mai, précisant les modalités de ces contrôles, prévoit que (i) toute entreprise souhaitant accéder au marché des changes doit déposer l'intégralité de ses actifs extérieurs liquides en Argentine, (ii) l'ensemble des fonds reçus de l'étranger soient changés en pesos dans un délai de 5 jours, et (iii) l'accès au marché des changes soit interdit pour toute entreprise ayant bénéficié d'aides d'Etat ou ayant utilisé le « *contado con liquidación* », opération qui consiste à acheter avec des pesos argentins des actifs cotés à la fois en Argentine et à Wall Street.

**► Turquie : les banques publiques turques dévoilent un nouveau programme de prêts à taux très faibles**

Dans un communiqué commun du 1<sup>er</sup> juin, les trois banques publiques Ziraat Bank, VakifBank et Halkbank ont annoncé qu'elles proposeront des prêts hypothécaires sur 15 ans à taux très préférentiels (0,64%). Des crédits assortis de taux similaires, inférieurs au taux de l'inflation, seront également proposés pour l'achat de véhicules, de biens produits en Turquie ou pour des dépenses touristiques. Alors que les autorités continuent d'utiliser la distribution de crédit par les banques publiques comme principal outil de relance économique, Moody's constate une augmentation des créances douteuses, notamment pour des crédits accordés aux PME, aux secteurs du tourisme et du transport, ainsi qu'une vulnérabilité accrue des établissements de crédits.

**► Cambodge : les secteurs du tourisme, de l'industrie textile et de la construction fortement touchés par la crise**

Le Cambodge devrait enregistrer en 2020 une récession comprise entre -1,0 % et -2,9 %, selon la Banque mondiale. Le pays connaîtrait ainsi sa première récession depuis 1994. La pandémie affecte en effet les principaux secteurs de l'économie du pays : tourisme, industrie textile et construction, qui représentent 70 % de la croissance et 39,4 % des emplois en 2019. Le taux de pauvreté augmenterait de 3 % à 11 % et le déficit budgétaire se situerait autour de 9 % du PIB (après un excédent de 0,5 % du PIB en 2019), portant la dette publique à 35 % du PIB d'ici 2022. Le taux de chômage quant à lui pourrait atteindre 20 %, et 1,8 million d'emplois seraient menacés.

**► Inde : dégradation de la notation souveraine par Moody's**

L'agence de notation Moody's a dégradé la notation souveraine de l'Inde de Baa2 à Baa3 avec une perspective négative, plaçant celle-ci à l'échelon le plus bas de la catégorie *investment grade*. Les fragilités macroéconomiques préexistantes à la pandémie sont à l'origine de cette décision, notamment un déficit budgétaire et une dette publique élevés. A cet égard, l'Inde n'a pas respecté l'objectif de déficit budgétaire pour l'exercice qui s'est terminé en mars. Un confinement de plusieurs semaines a également dégradé les perspectives économiques du pays et Moody's souligne aussi que les tensions sur le système financier "pourraient aggraver l'érosion de la situation budgétaire de l'Inde". L'agence de notation a ainsi dégradé la note de 11 banques indiennes. Elle estime par ailleurs que l'activité au cours de l'exercice budgétaire actuel (1er avril 2020 – 31 mars 2021) se contracterait de 4%, et que la dette publique augmenterait à 84% du PIB ( contre 69,6% pour 2019-20).

**► Angola : demande officielle de suspension du service de la dette**

Le ministre des finances a annoncé officiellement que son pays souhaitait bénéficier du moratoire sur la dette souveraine bilatérale annoncé dans le cadre du G20 (et du Club de Paris) pour les pays les plus pauvres. La suspension du service de la dette doit permettre aux pays éligibles de libérer des marges de manœuvre budgétaires pour lutter contre l'épidémie et les conséquences de la crise. Dans le même temps, l'Angola négocie actuellement avec certains de ses créanciers (en particulier la Chine, qui détient plus de la moitié de la dette externe angolaise) afin de rééchelonner une partie de sa dette, dont le remboursement est compliqué par les moindres recettes en devises du pays, en raison de la chute des cours du pétrole et des nouveaux quotas de production imposés par l'OPEP. La dépréciation du kwanza en 2019 avait entraîné une hausse de la dette publique à environ 100 % du PIB.

**► Emirats arabes unis : maintien de la notation souveraine par S&P**

S&P a maintenu à l'identique la note souveraine de l'Emirat d'Abu Dhabi (AA /A-1). Elle est assortie d'une perspective « stable ». L'agence souligne la solidité des comptes budgétaire et externe de l'Emirat. Selon S&P, l'activité économique devrait se contracter de -7,5 % en 2020 avant de rebondir à une moyenne de +2,2 % sur la période 2021-2023.

## Point Marchés

Cette semaine, les marchés financiers poursuivent leur mouvement de correction à la hausse dans les pays émergents, à la fois pour la dette souveraine, les actions et les devises, en lien avec le recul de l'épidémie et le déconfinement progressif de nombreuses zones.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a fortement progressé cette semaine de +6,9 %** porté par le dynamisme de l'ensemble des zones. La décision de la BCE d'augmenter de 600 milliards d'euros le montant du "Programme d'achats d'urgence pandémique" (PEPP) pour soutenir la zone Euro et les bons indicateurs conjoncturels chinois ont contribué au dynamisme des indices boursiers émergents. En **Asie**, la hausse est ainsi particulièrement marquée pour la bourse **chinoise** (+6,9 %) soutenue par le retour dans la zone d'expansion (au-dessus de 50) des indices PMI Caixin manufacturier et services en mai et par de nouvelles mesures de soutien aux PME annoncées par la PBOC. L'indice **indonésien** a aussi progressé de +12,1 % sous l'effet conjugué de l'assouplissement des mesures de distanciation sociale à Jakarta à partir du 8 juin, des nouvelles mesures de soutien budgétaire portant le total à 4 % du PIB et du franc succès rencontré par la levée de fonds du ministère des finances sur les marchés. L'**Amérique Latine** gagne aussi +10,8 % avec une progression particulièrement forte du **Brésil** (+12,7 %) très exposé à la Chine, et du **Mexique** (+6,1 %). La **Turquie** (+5,9%) et l'**Afrique du Sud** (+6,6 %) profitent également du regain d'optimisme des investisseurs.

Cette semaine, les **grandes devises émergentes s'apprécient dans leur ensemble face au dollar USD, soutenues par un regain d'optimisme pour les actifs émergents alors que l'activité mondiale montre des signes de reprise**. Les producteurs et exportateurs d'hydrocarbures enregistrent de nettes appréciations dans le sillage de la hausse du prix du baril de Brent sur la semaine (+10,6 % à 39,6 USD le jeudi 4 juin): c'est le cas du **real brésilien** (+5,6 %), du **peso colombien** (+3,1 %), du **tenghe kazakh** (+2,9 %) et du **rouble russe** (+2,1 %). En **Asie**, les devises s'apprécient sous l'effet des perspectives d'une reprise plus dynamique de l'activité en Chine. Ainsi, la **roupie indonésienne** s'apprécie (+4,4 %), mais aussi le **ringgit malaisien** (+1,8 %) et le **won coréen** (+1,8 %). D'autres devises émergentes, qui s'étaient particulièrement dépréciées depuis le début de la crise évoluent à la hausse, telles que le **rand sud-africain** (+3,6 %) et la **livre turque** (+0,9 %). Toutefois, certaines devises évoluent à contrecourant et se déprécient en raison de la progression de l'épidémie sur leur territoire, notamment en **Argentine** (-0,7 %), au **Pakistan** (-1,5 %) et en **Egypte** (-2,7 %).

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les **spreads continuent de se resserrer dans la plupart des grands émergents cette semaine**. Globalement, les spreads souverains des pays producteurs de pétrole poursuivent leur resserrement, alors que le prix du baril de Brent se stabilise à 39,60 \$ (au 04/06). C'est le cas au **Nigeria** (- 44 pdb après + 0 pdb), au **Mexique** (- 26 pdb après - 12 pdb), en **Indonésie** (- 18 pdb après - 12 pdb), en **Russie** (- 16 pdb après - 5 pdb), et en **Colombie** (- 9 pdb après - 20 pdb). 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 **Ukraine** (- 84 pdb après + 18 pdb), en **Turquie** (- 64 pdb après + 15 pdb), en **Malaisie** (-19 pdb après - 12 pdb), en **Tunisie** (- 18 pdb après + 12 pdb), et au **Vietnam** (- 33pdb après - 19 pdb).

