

Edition du 13 mars 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

**L'essentiel****► Chine : Forte chute des exportations chinoises en janvier et février, baisse des réserves obligatoires des banques**

Pour la première fois depuis huit ans, la Chine est en déficit commercial (-7,1 Mds USD). Selon les chiffres préliminaires des douanes pour les mois de janvier et de février, les exportations ont chuté de -17,2 % en g.a. et les importations ont diminué de -4,0 %. Les exportations chinoises se réduisent à destination des États-Unis (-27,7 %), de l'Union européenne (-18,4 %), du Japon (-24,5 %) et de la Corée du Sud (-18,6 %). Seules les exportations vers l'ASEAN (-5,1 %) subissent un choc moindre. Sur la même période, les importations chinoises en provenance de l'Union européenne et du Japon baissent de respectivement -11,4 % et -9,3 % tandis qu'elles augmentent depuis l'ASEAN (+7,2 %), des États-Unis (+2,5 %) et d'Australie (+3 %) malgré le contexte économique. **Face au ralentissement de l'économie et à la baisse des échanges extérieurs, la banque centrale (PBoC) a annoncé qu'elle réduirait à partir du 16 mars le ratio des réserves obligatoires (RRR) de 50 à 100 pdb** pour les banques qui ont atteint les objectifs de la « finance inclusive » (les prêts inférieurs à 10 millions RMB accordés aux PME et aux particuliers pour des raisons opérationnelles). La PBoC a également déclaré que le RRR des *joint-stock banks* serait réduit de 100 pdb supplémentaires. Cette baisse ciblée des RRR libérera au total 550 Mds RMB de liquidités à long terme.

**► ASEAN : Multiplication des plans de relance budgétaire**

Pour faire face aux conséquences économiques de l'épidémie de coronavirus, le Vietnam, la Thaïlande et le Cambodge annoncent un plan de relance, alors que l'Indonésie et Singapour en prévoient un second. L'Indonésie a allégé la fiscalité pour les entreprises et les particuliers, subventionné les salaires et débloqué des aides en cash. Des mesures de soutien aux importations sont également annoncées. **En Malaisie**, le nouveau gouvernement pourrait être amené à reconsidérer le budget 2020 et à réduire les dépenses, car ce dernier repose sur l'hypothèse d'un baril à 62 USD. Le gouvernement de **Singapour** prépare un deuxième plan de relance après un premier paquet de 4 Mds SGD (2,9 Mds USD) qui visera en priorité à aider les travailleurs à conserver leur emploi. Au **Vietnam**, outre un plan de soutien aux secteurs les plus affectés de 1,3 Md USD et du report de plusieurs taxes, les banques commerciales se sont engagées à offrir des crédits à taux préférentiels, à hauteur de 12 Mds USD, aux entreprises vulnérables. En **Thaïlande**, le gouvernement met en place un plan de relance de 400 Mds THB (environ 12,7 Mds USD) comprenant des conditions avantageuses pour les prêts et des réductions d'impôts. L'économie thaïlandaise est fortement pénalisée par l'épidémie de Covid-19, sur le secteur du tourisme notamment. Au **Cambodge** le gouvernement prévoit de dépenser de 800 M USD à 2 Mds USD pour soutenir l'économie dans le contexte de l'épidémie.

**► Liban : Annonce formelle du non-paiement des Eurobonds**

Le Premier Ministre Hassan Diab a annoncé le 7 mars que le Liban ne paierait pas l'échéance des Eurobonds du 9 mars 2020 d'un montant d'1,2 Md USD, premier pas vers une restructuration de la dette du pays qui atteignait 92 Mds USD (plus de 160% du PIB) à la fin de l'année 2019. Première conséquence, Fitch a dégradé lundi de « CC » à « C » et Standards & Poor's de « CC/C » à « SD/SD » la notation de la dette en devises.

**► Brésil : baisse des prévisions de croissance pour 2020 par le Ministère de l'Économie**

Dans la foulée de la dégradation des anticipations des opérateurs de marché, le Ministère de l'Économie a abaissé ses perspectives de croissance pour 2020 de 2,4% à 2,1%, dans le contexte de la crise du coronavirus. Cette prévision se rapproche du consensus de marché qui prévoit en moyenne, depuis les dernières révisions de février, une croissance de 2% pour 2020. La crise du Coronavirus pourrait impacter le Brésil à travers la productivité, la baisse des exportations en valeur (en raison de la baisse de la demande adressée au Brésil et de la chute du prix des matières premières) et du resserrement des conditions financières.

**► Argentine : annonces du Ministre de l'Économie sur la renégociation de la dette et ralentissement de l'inflation**

Dans un entretien avec Reuters le 12 mars, le ministre argentin de l'économie a affirmé à propos de la restructuration de la dette, que l'Argentine avait besoin d'un « allègement substantiel ». Il a soutenu que le pays n'avait pas la capacité d'assurer le service des intérêts de sa dette « pendant quelques années », et qu'un accord avec les créanciers devrait permettre de replacer la dette sur une trajectoire soutenable, c'est-à-dire écartant le risque d'une nouvelle restructuration à moyen terme. Le ministre a par ailleurs annoncé que les perturbations mondiales dues au coronavirus pourraient amener les autorités à reporter la date-limite du 31 mars qu'elles s'étaient fixées pour parvenir à un accord avec les créanciers, mais « seulement de quelques jours ». Il a indiqué qu'il restait « nécessaire de résoudre ce problème rapidement [car] les réserves que le Trésor peut utiliser pour assurer le service de la dette se raréfient ». **Par ailleurs, l'indice des prix à la consommation a évolué de +2,0 % en variation mensuelle en février (après +2,3 % en janvier), ramenant l'inflation en glissement annuel à +50,3 %.**

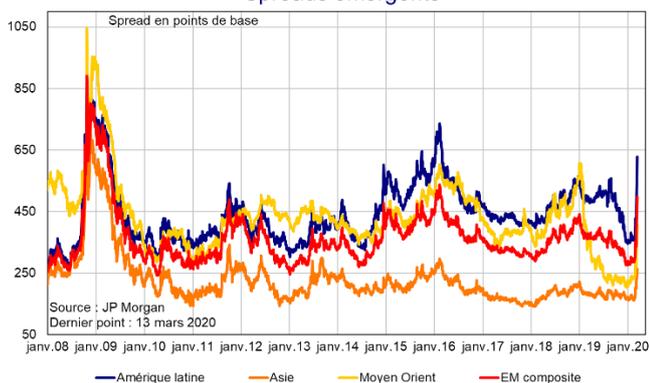
Cette semaine a été marquée par une forte dégradation des conditions de financement des pays émergents. Le début de semaine a été marqué par la chute du prix du pétrole (-35,2 % du prix du Brent entre le 5 et 12 mars) consécutive à l'absence d'accord OPEP+ le 6 mars entre la Russie et l'Arabie Saoudite et à l'annonce de l'Arabie Saoudite et des Emirats Arabes Unis d'augmenter leur production de brut à partir d'avril, ce qui pénalise les pays exportateurs de matières premières. Par ailleurs, l'ensemble des pays émergents pâtissent de la hausse de l'aversion au risque généralisée sur les marchés financiers mondiaux dans le contexte de la crise du coronavirus, malgré les annonces des banques centrales des pays développés pour soutenir leurs économies et en particulier de la BCE jeudi 12 mars, qui n'a pas su convaincre les marchés, ce qui a provoqué la chute des marchés boursiers au niveau mondial et la hausse des spreads des pays de la zone euro. Enfin, à ce contexte compliqué s'est ajouté la décision de l'OMS de classer l'épidémie du Covid-19 au stade de pandémie mondiale le jeudi 12 mars, compte tenu de l'évolution exponentielle du nombre de contaminations au coronavirus en Europe, ainsi que la décision des Etats-Unis d'interdire l'entrée sur son territoire des vols européens en provenance de l'espace Shenghen, faisant craindre un ralentissement plus abrupte de la croissance mondiale.

**L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) enregistre une baisse brutale cette semaine après un timide rebond la semaine précédente (-15,0 % après +0,8 %), en réaction à la pandémie du coronavirus et la baisse des prix du pétrole.** Toutes les zones sans exception ont été touchées par cette baisse. Les pays producteurs de matières premières sont particulièrement touchés, notamment en Amérique Latine (-29,1 % après -2,2 %) avec une dégradation importante de l'indice en Colombie (-37,6 %) et au Brésil (-32,2 %), mais aussi en Russie (-28,1 %), et au Kazakhstan (-23,6 %). Viennent ensuite les pays d'Europe de l'est suite aux annonces de la BCE (-28,4 % après -3,3 %) puis les pays du Golfe (-15,6 % après -3,3 %) et enfin l'Asie (-12,1 %).

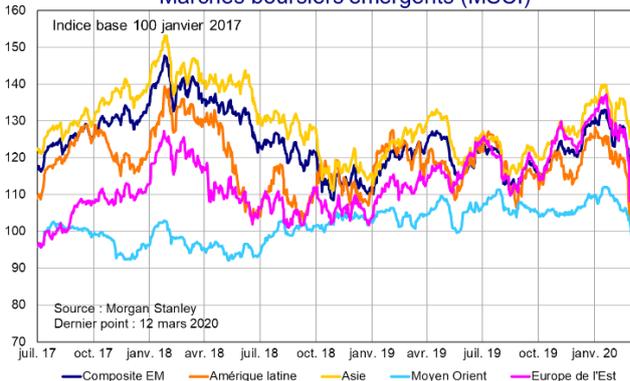
**Cette semaine, les spreads émergents se sont envolés à leurs plus hauts niveaux depuis 2016, avec une progression très rapide qui rappelle les tendances observées lors de la crise financière de 2008, alors qu'ils se resserraient depuis plus d'un an.** L'indice composite EMBIG pour les économies émergentes enregistre une progression de 150 pdb et l'ensemble des zones connaissent une forte hausse de leurs spreads mais de manière plus ou moins rapide. L'Amérique latine (+198 pdb) est la zone la plus touchée, suivie du Moyen Orient (+134 pdb) et de l'Europe émergente (+130 pdb). L'Asie est la zone la moins impactée (+62 pdb).

**Enfin, les devises émergentes se sont dépréciées en Amérique Latine** en raison de la forte spécialisation de la zone dans les exportations de matières premières, notamment vers la Chine. Le peso uruguayen a marqué la plus forte dépréciation à -3,9 % suivi du réal brésilien à -2,7 %. En Asie les monnaies se sont à l'inverse appréciées, dans un contexte d'amélioration de la situation sanitaire en Chine. Seule la roupie indienne, jusqu'ici épargnée par la dépréciation générale des monnaies asiatiques perd 2,6 %. Le rouble russe se déprécie également de 2,0% en raison de l'effondrement du prix du pétrole.

Spreads émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

