

Edition du 6 mars 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel
► Chine : l'épidémie de COVID-19 entraîne une forte contraction de l'activité en février

Les indices PMI officiel et Caixin-Markit convergent sur la forte contraction de la dynamique de l'activité en février à cause du COVID-19. Pour le secteur manufacturier, l'indice des directeurs d'achats (PMI) officiel s'établit à 35,7, en baisse de près de 14 points par rapport à janvier 2020 (50,0), s'inscrivant ainsi en-deçà du niveau atteint en novembre 2008 (38,8). En outre, l'indice PMI Caixin-Markit s'établit à 40,3, soit le niveau le plus bas jamais enregistré (soit depuis avril 2004) et en baisse de plus de 10 points par rapport à janvier 2020 (51,1). Le PMI officiel non manufacturier s'établit à 29,6, en baisse de plus de 24 points par rapport à janvier 2020 (54,1). L'indice PMI de l'emploi a chuté de plus de 15 points par rapport à janvier 2020 pour s'établir à 31,8 (47,5). Ces indicateurs illustrent la très forte contraction de l'activité industrielle et dans le secteur des services en février, du fait de l'épidémie de coronavirus.

► ASEAN : les enquêtes pointent un ralentissement de l'activité dans la zone

Les indices PMI manufacturiers calculés par IHS Markit ont reculé au mois de février dans la majorité des pays de l'ASEAN, à l'exception des Philippines et de l'Indonésie. Plusieurs pays de la région affichent un PMI inférieur au seuil de 50 points, ce qui traduit un ralentissement de l'activité. C'est le cas de la Birmanie (49,8, après plus de deux ans de croissance continue), de la Thaïlande (49,5), du Vietnam (49,0, niveau le plus bas depuis 2015), de la Malaisie (48,5) et de Singapour (45,8). A noter que les autorités singapouriennes communiquent sur un PMI à 48,6 soit à son niveau le plus bas depuis 2015. A l'inverse, les PMI de l'Indonésie et des Philippines progressent à 51,9 et 52,3 respectivement.

► Inde : la croissance du PIB ralentit sensiblement à +4,7 % en g.a. au T4 2019, et atteint +5,3 % sur l'année 2019

La croissance du PIB ralentit à 4,7% en g.a. au T4 2019, après +5,1 % au T3. Selon le Bureau des statistiques (CSO), il s'agirait de son troisième trimestre consécutif de décélération depuis le T1 2019. Il s'accompagne en outre d'une révision à la hausse des chiffres de croissance du T3 2019 à +5,1 % (4,5 % initialement). La croissance, serait ainsi tombée à +5,3 % sur l'année calendaire 2019, soit l'essor le plus faible enregistré sur la base de la méthodologie statistique mise en place en 2012.

► Brésil : la croissance du PIB atteint +1,1 % en 2019, et resterait timide en 2020

Au T4 2019, la croissance du PIB décélère par rapport au T3 (+0,5 % en v.t. après +0,6 %). En variation annuelle, la faible croissance du PIB sur 2019 (+1,1 %) est à mettre au passif d'un T1 avec une progression nulle. Côté demande, la consommation des ménages (+1,8 %) reste le moteur de la croissance. En dépit de la baisse de l'investissement au T4 et du choc négatif sur les industries extractives suite à la catastrophe de Brumadinho au T1, l'investissement contribue sur l'année à hauteur de +0,4 pp. La croissance du PIB reste pénalisée par la contribution négative du solde commercial (-0,5 pp.), sur fond de ralentissement de certains des principaux partenaires commerciaux (Chine, Argentine). A ce résultat mitigé en 2019 s'ajoute **l'impact de la crise du Coronavirus sur le PIB** de 2020. Alors que les analystes tablaient sur une croissance de +2,3% en début d'année, les prévisions du marché se situent aujourd'hui autour de +2,1% et certains révisent déjà à la baisse la croissance du PIB pour 2020 à +1,5%.

► Argentine : recrutement de conseils en vue de la restructuration de la dette publique

Le ministère de l'économie argentin a sélectionné le groupe Lazard comme conseiller financier pour l'accompagner dans les négociations en vue de la restructuration de la dette, ainsi que deux agents de placement, Bank of America et HSBC, conformément au calendrier qu'il s'était fixé pour ce processus. Par ailleurs, le 5 mars, le directoire de la Banque centrale argentine a décidé d'abaisser le taux directeur de 40% à 38%, il s'agit de la huitième baisse consécutive depuis l'entrée en fonctions du nouveau gouvernement, le 10 décembre 2019 (-2500 pdb au total).

► Afrique du Sud : l'économie entre en récession au quatrième trimestre 2019

Au quatrième trimestre 2019, le PIB sud-africain s'est contracté de -1,4 % par rapport au trimestre précédent, après -0,8 % au troisième trimestre. La quasi-totalité des secteurs s'est contractée, en particulier ceux des transports (-7,2%) et de « la distribution et l'hôtellerie » (-3,8%). Dans une proportion moindre, l'activité a aussi diminué dans l'industrie manufacturière, l'agriculture et la construction. A l'inverse, le secteur des services financiers a progressé (+2,7%), confirmant son statut de pilier de l'économie sud-africaine. Du côté de la demande, on notera la rechute de l'investissement (-10%), après deux trimestres de hausse qui avaient laissé espérer une reprise. Sur l'année 2019, le PIB est en hausse de +0,2% par rapport à 2018.

En début de semaine, les marchés émergents ont rebondi, espérant des mesures fiscales et monétaires de soutien en réaction à l'épidémie de Covid-19, concrétisées par la décision surprise de la Réserve fédérale américaine de baisse de son taux directeur de 50 points de base. En fin de semaine les performances des marchés financiers ont été à nouveau plus mitigées malgré un article du Wall Street Journal évoquant la possibilité d'une nouvelle baisse de taux de la Fed. Les investisseurs seront sensibles à la décision de la Banque centrale européenne le 12 mars. Par effet de rattrapage, c'est l'Asie qui a enregistré les meilleures performances cette semaine, en particulier sur ses marchés boursiers.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) enregistre une hausse cette semaine après une baisse marquée la semaine précédente (+0,8 % après -5,9 %). Cette hausse est particulièrement marquée en **Asie** (+1,8 % après -4,7 %), dans les pays qui avaient subi des pertes initiales plus importantes. La **Corée du Sud**, deuxième pays le plus touché par l'épidémie, enregistre la meilleure performance cette semaine (+4,6 % après -8,1 %) après une annonce du gouvernement d'un stimulus de 9,8 milliards de dollars, qui s'ajoute à un budget déjà record. Cependant, la Banque de Corée n'a pas baissé son taux directeur lors de sa réunion mercredi, contrairement aux anticipations de nombreux analystes. L'indice boursier **chinois** a également enregistré une hausse (+2,5 % après -3,7 %) alors que le premier ministre Li Keqiang a annoncé que la Chine prendra des mesures pour soutenir l'économie, incluant notamment des allègements fiscaux. Cependant, la Chine continue à préférer des mesures ciblées à une relance plus large, telle qu'annoncée en Corée ou en Italie, et la banque centrale chinoise n'a pas suivi la Fed cette semaine.

Les spreads émergents se sont resserrés en début de semaine (-19 pdb entre le 28 février et le 4 mars) mais se sont écartés à nouveau en fin de semaine (+22 pdb sur la semaine, après +35 pdb la semaine précédente). Certains pays ont enregistré des écartements plus marqués, notamment l'**Inde** (+36 pdb), où le nombre de cas de coronavirus est en hausse (de six la semaine dernière à au moins 31 cas cette semaine), et des doutes planent sur la capacité du gouvernement à contenir une épidémie généralisée dans un pays de plus d'un milliard de personnes. Le **Venezuela** a connu l'écartement le plus important de la semaine (+313 pdb) alors que le virus se répand progressivement sur le continent latino-américain et que le pays connaît des pénuries de nourriture et de médicaments.

Enfin, les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar cette semaine, les devises asiatiques s'appréciant dans l'ensemble, alors que de nombreuses devises se sont dépréciées en Amérique latine. Le **real brésilien** a perdu 2,7 % cette semaine, le pays ayant confirmé huit cas de coronavirus, dont des premiers cas contractés dans le pays (et non pas de voyageurs rentrés de l'étranger). La devise se dépréciant rapidement (-14 % face au dollar depuis le début de l'année), la banque centrale pourrait se retrouver forcée d'intervenir en vendant une partie de ses réserves de dollars dans les prochaines semaines. En Asie, le **won coréen**, le **ringgit malaisien** et le **yuan chinois** se sont appréciés, respectivement de +2,0 %, de +1,1 % et de +1,0 %.

