

Edition du 8 octobre 2021

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Inde : Moody's révisé sa perspective de « négative » à « stable »**

Après avoir dégradé la notation de l'Inde de Baa2 à Baa3 en juin 2020, Moody's a conservé la note Baa3 mais relevé la perspective de notation souveraine de « négative » à « stable ». L'agence estime que les risques liés à la pandémie diminuent et que l'économie indienne montre des signes encourageants de reprise. Elle anticipe une croissance du PIB de +9,3 % en 2021/22. Elle rappelle néanmoins que le déficit public doit être réduit à moyen terme pour éviter une détérioration de la note souveraine qui ferait passer le pays dans la catégorie « *high yield* ». La part de la dette externe reste faible (+6,1 % de la dette publique à fin juin 2021).

► Brésil : crise hydrique et rationnement d'énergie, une menace sur la reprise

Le Brésil fait face à son pire épisode de sécheresse depuis 91 ans, qui affecte déjà les prix et pénalise la reprise. En raison des faibles précipitations, le niveau des réservoirs des barrages est historiquement bas. Dans les réservoirs du Sud-Est et Centre-Ouest, qui concentrent 70 % de la production hydroélectrique, soit près de la moitié de la production d'électricité du pays, le niveau de réserve est de près de 17 % de la capacité maximale de stockage (contre 32 % en moyenne en 2019 et 2020). Face à la baisse de la production hydroélectrique, les autorités ont appelé à une réduction volontaire de la consommation d'énergie et mis en route des centrales thermique (gaz et charbon). Compte tenu du coût de production plus important de ces centrales, le relais de la production thermique se traduit par une hausse des tarifs de l'électricité (+ 21,1 % en g.a. en août) et pénalise l'activité. Sans amélioration de la situation hydrique, un rationnement de la consommation d'énergie pourrait être imposé en 2022, avec un effet baissier sur la croissance.

► Hong Kong : de nouveau placée sur la liste grise de l'UE après en être sortie en 2019

Retirée en 2019 de la liste grise de l'UE où elle avait été incluse en 2017, Hong Kong revient dans cette liste de surveillance de l'Union européenne avec prise d'effet le 5 octobre 2021. Cette décision signifie que l'UE considère que certains aspects du système fiscal hongkongais facilitent l'évasion fiscale et que Hong Kong a accepté de modifier sa législation. Le délai fixé par l'UE pour que soit modifiée la législation court jusqu'au 31 décembre 2022. Les autorités hongkongaises ont déjà communiqué leur intention de modifier le cadre légal pour sortir de la liste grise européenne.

► Arabie Saoudite : révision à la baisse du déficit budgétaire de 2021

A l'occasion de la présentation du projet de budget 2022, le ministre des Finances Mohammed Al-Jadaan a fait part d'une révision à la baisse du déficit prévu pour 2021, de 4,9 % à 2,7 % du PIB. Dans un contexte de prix du pétrole stabilisés à un niveau élevé, les autorités saoudiennes vont poursuivre une politique de réduction progressive des dépenses, avec un objectif de déficit à 1,6 % pour 2022 et un retour à l'équilibre en 2023. En effet, les cours du pétrole ont atteint, mardi, leur niveau le plus élevé depuis trois ans à plus de 83 USD le baril (Brent). En cause, la conjonction de deux phénomènes principalement : la hausse de la demande pour l'or noir dans un contexte de tension sur le marché du gaz en Europe (l'hiver russe a commencé tôt) et la décision de l'OPEP+ lundi de s'en tenir à une hausse limitée de sa production en novembre à 400kbj supplémentaires. La prévision de croissance pour 2022 est de 7,5 %, faisant suite à une contraction du PIB de -4,1 % en 2020 et à une reprise de 2,6 % en 2021.

► Tunisie : La Banque centrale de Tunisie (BCT) exprime ses « profondes préoccupations » face à la situation financière actuelle

Dans un communiqué publié le 6 octobre 2021, le conseil d'administration de la BCT s'est dit préoccupé du « tarissement aigu » des ressources financières extérieures, alors que la Tunisie fait face à des besoins de financement importants d'ici la fin de l'année. Pour le Conseil, cela traduit les craintes des bailleurs de fonds internationaux au vu de la détérioration de la notation souveraine de la Tunisie et l'absence d'un nouveau programme avec le FMI. Afin d'éviter le financement monétaire et ses conséquences sur l'inflation, les réserves de devises et la gestion du taux de change, la BCT insiste sur l'importance d'intensifier la coopération financière bilatérale d'ici la fin de l'année pour mobiliser autant de ressources extérieures que possible. Enfin, le Conseil a décidé de maintenir inchangé le taux d'intérêt directeur de la BCT, qui s'élève donc encore à 6,25 %.

Les marchés émergents sont restés relativement stables cette semaine. Les indices boursiers ont peu variés, à l'exception de l'indice péruvien en forte hausse. Les grandes devises émergentes ont évolué en ordre dispersé cette semaine ; le real brésilien a enregistré la dépréciation la plus importante. Les spreads des titres de dette souveraine, quant à eux, sont restés relativement stables, hormis les spreads tunisiens qui continuent de s'écartier.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** est resté stable cette semaine, après avoir enregistré une baisse la semaine dernière (-1,5%). La baisse des marchés boursiers s'est réduite cette semaine en **Amérique latine** (-1,3 % après -4,6 % la semaine dernière) et en **Asie** (-0,3 % contre -1,6 %), tandis que les marchés boursiers d'**Europe de l'Est** ont fortement progressé (+4,1 % contre +1 %). L'indice boursier **péruvien** est en hausse de +9,4 % en raison de la mise en place d'un nouveau gouvernement plus modéré après l'annonce de la démission du Premier ministre à la demande du président, deux mois après sa prise de fonction. En **Corée du Sud**, l'indice boursier continue de s'enfoncer (-4,1 %) alors que le marché anticipe une nouvelle hausse des taux directeurs de la Banque centrale (BOK) le mois prochain, après un relèvement de ses taux de 25 pb en août à +0,75 %, en raison d'une inflation qui reste supérieure à la cible fixée par la BOK, d'une dette élevée des ménages et d'une flambée des prix de l'immobilier.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, avec des variations de faible ampleur. Le real brésilien a connu la plus forte variation, avec une dépréciation de 1,2 %. D'une part, l'annonce des résultats décevants de la production industrielle du mois d'août (-0,7 % g.m), a fait pression à la baisse sur la devise brésilienne. Ces résultats s'inscrivent dans un contexte de demande déprimée, en lien notamment avec le niveau élevé de chômage, et de contraintes sur l'offre, avec des difficultés d'approvisionnement de certains intrants et une crise hydrique persistante (cf supra.). D'autre part, les manifestations du week-end dernier, pour demander la destitution du président Jair Bolsonaro, renforcent l'instabilité politique du pays, un an avant les élections présidentielles.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, cette semaine, les **spreads** ont évolué en ordre dispersé tout en restant relativement stable dans l'ensemble après s'être écartés la semaine dernière. Les **spreads tunisien**, en particulier, continuent de s'écartier (57 pdb depuis la semaine dernière). En effet, la banque centrale a exprimé dans un communiqué ses préoccupations face à la situation financière du pays (cf supra.) **Le Conseil a alerté sur la dégradation des finances publiques et le renchérissement des cours internationaux du pétrole, qui risquent de compromettre la soutenabilité de la dette publique.** Il souligne également l'impact négatif de l'accroissement de l'endettement public auprès du système bancaire sur sa capacité à financer les opérateurs économiques.

