

Edition du 11 septembre 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

**L'essentiel**
**► Maroc : répercussions de la pandémie Covid-19 sur le revenu des ménages**

Selon une enquête du Haut-Commissariat au Plan sur la situation économique des ménages, les deux-tiers des actifs occupés ont dû arrêter temporairement leur activité pendant le confinement. Dans le détail, cette proportion atteint 68,2 % parmi les citadins et 63,1 % les ruraux ; 88 % parmi les artisans et ouvriers qualifiés et 79 % parmi les manœuvres non agricoles. Environ 2 actifs occupés sur 3 exerçant une activité rémunérée ont vu leurs revenus baisser, 35 % stagner et 3 % augmenter. La baisse des revenus a touché 70 % des ruraux contre 59 % des citadins, et 65 % des hommes contre 51 % des femmes. Elle a touché, par profession, 86 % des artisans et des ouvriers qualifiés, 84 % des commerçants, 77 % des exploitants agricoles et 26 % des cadres supérieurs et, selon le statut professionnel, 88 % des indépendants ou employeurs et 51 % des salariés. Selon le niveau de vie, la baisse des revenus a touché trois-quarts des actifs occupés appartenant à la classe des 20 % les plus défavorisés, contre 44 % parmi ceux de la classe des 20 % les plus aisés.

**► Afrique du Sud : contraction record du PIB au second semestre 2020**

Selon l'agence nationale de statistique StatsSA, le PIB s'est contracté au 2<sup>ème</sup> trimestre de -16,4 % en v.t et -17,2 % en g.a, alors que le pays est entré dans un confinement strict à la fin du mois de mars, pour n'en sortir que très progressivement à partir de mai. Le PIB se contracte ainsi pour le quatrième trimestre consécutif. Sur le plan sectoriel, les plus gros contributeurs à cette baisse sont le secteur manufacturier (-75 % – soit une contribution négative à la croissance de -11 pts) et le secteur de la distribution, de l'hôtellerie et de la restauration (-70 % et -10 pts de croissance). Pour ce qui concerne la demande interne, la consommation des ménages a diminué de -50 % (-30 pts de croissance) et l'investissement de -60 % (-12 pts). Pour l'ensemble de 2020, un consensus émerge sur une prévision de croissance aux alentours de -10 %.

**► ASEAN : le Vietnam serait le seul pays de la région à enregistrer une croissance positive en 2020**

Le PIB de l'Asie du Sud-Est se contracterait de -4,2 % en 2020, selon les perspectives économiques mondiales d'*Oxford Economics*. Les perspectives de croissance pour le Cambodge, le Laos, le Myanmar et le Vietnam sont plus favorables que pour les économies de l'ASEAN-5<sup>1</sup>. Le Vietnam serait la seule économie de la région à enregistrer une croissance positive cette année. Les Philippines enregistreraient la plus forte contraction avec une baisse du PIB de -8,2 % en 2020. Le rythme de la reprise en Indonésie devrait être lent et les revenus des ménages réduits, avec une contraction du PIB de -2,7 % en 2020, avant rebond attendu de 6,2 % en 2021. La Malaisie devrait bénéficier de la reprise des importations chinoises, néanmoins, son économie reculerait de -6 % cette année, avant de repartir à la hausse de 6,6 % en 2021.

**► Argentine : amélioration de la notation souveraine par Fitch et S&P**

S&P a réévalué la notation souveraine de l'Argentine de défaut sélectif (SD) à CCC+ (risque élevé de défaut), avec perspective stable, de même que Fitch, qui a réévalué la notation de RD (défaut sélectif) à CCC (risque élevé). Ces changements résultent de la restructuration de la dette obligataire de l'Etat argentin, auprès de ses détenteurs étrangers (65 Mds USD) et domestiques (42 Mds USD), qui réduit le risque de défaut à court terme. Cependant, les deux agences mettent en avant les perspectives dégradées de l'économie argentine. En raison de la crise sanitaire, le pays devrait connaître une récession de l'ordre de -12 % et le déficit budgétaire primaire (-0,4 % du PIB en 2019) devrait avoisiner -7 % du PIB. Le déficit budgétaire, en forte hausse en raison de la baisse des recettes fiscales et de la hausse des dépenses de soutien à l'économie, serait presque intégralement financé par la banque centrale d'Argentine. Les deux agences incitent les autorités à établir un programme économique visant à réduire les déséquilibres macroéconomiques structurels, accrus par la crise sanitaire, tandis que des discussions viennent de s'ouvrir avec les services du FMI en vue d'un programme.

**► Arabie Saoudite : émission d'obligations « Formosa » par l'entreprise de pétrochimie SABIC**

Saudi Basic Industries Corp (SABIC), quatrième plus grande entreprise de pétrochimie au monde, a émis 1 Md USD d'obligations en deux tranches (500 M USD à 10 ans et 500 M USD d'obligations Formosa à 30 ans) et aurait levé plus de 8 Mds USD, démontrant l'appétit des investisseurs pour le risque saoudien et la reprise des marchés du Golfe. Cette émission par SABIC est la première Formosa saoudienne (obligation, notée BBB ou plus, émise à Taïwan mais libellée dans une devise autre que le nouveau dollar taïwanais). Les obligations à 30 ans ont été émises avec un rendement inférieur à celui des obligations comparables du producteur de pétrole saoudien Aramco.

**► Inde : Goldman Sachs estime que la croissance se contractera de -14,8% cette année**

Goldman Sachs a revu à la baisse sa prévision de croissance en Inde pour l'exercice budgétaire 2020-21, de -11,8% à -14,8%. India Ratings (-11,8%) et la SBI (-10,9 %) sont également pessimistes.

<sup>1</sup>Pays membres fondateurs de l'ASEAN (1967) : Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande

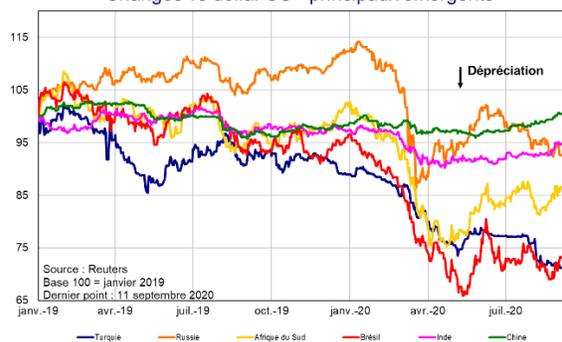
Cette semaine, la baisse des marchés actions s'est accélérée, en particulier sur les places asiatiques en fonction de l'évolution du coronavirus. Sur le marché des devises, les performances sont variables, en particulier en Amérique latine, le peso mexicain atteignant son point le plus haut depuis le début de la crise, alors que le real brésilien se déprécie. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine évoluent en ordre dispersé, le spread argentin continuant à se resserrer et le spread tunisien enregistrant un écartement marqué.

**La baisse de l'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) s'est accélérée cette semaine, les marchés chutant de -2,1 % après -0,7 % la semaine dernière.** La baisse est la plus marquée en Asie (-2,6 %), témoignant de la fragilité des marchés asiatiques. Les marchés boursiers **indonésiens** ont perdu 10 % cette semaine, un reconfinement surprise à Jakarta ayant été annoncé par le gouverneur qui craint un effondrement du système de santé. Le marché boursier **malaisien** a perdu 4,5 % dans un contexte de rebond soudain du nombre de cas, dépassant 9500 et d'émergence de nouveaux foyers de contamination. En Amérique latine, le marché boursier **colombien** enregistre la pire performance (-4,9 %) dans un contexte d'émeutes à Bogota après la mort d'un homme victime d'une bavure policière qui ont causé la mort de sept personnes.

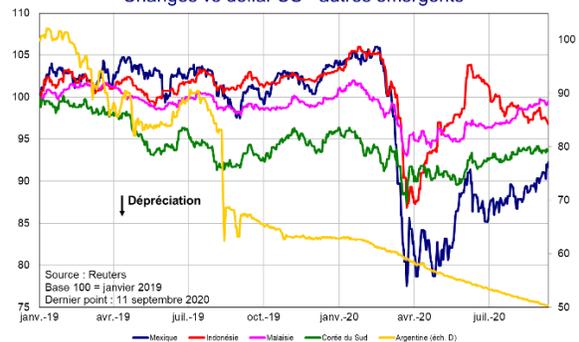
**Les grandes devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, les mouvements restant relativement limités.** Le **peso mexicain** est au plus haut depuis six mois, approchant les niveaux d'avant la crise du Covid-19, après la présentation par le gouvernement du budget 2021, centré sur contrôle des dépenses et l'avertissement de l'agence *Moody's* quant à la soutenabilité de la trajectoire des finances publiques. Le **real brésilien** s'est déprécié de 0,6 % cette semaine, les marchés restant pessimistes sur la devise. Le PIB brésilien a chuté de -11,4 % en g.a. au deuxième trimestre 2020, et les analystes s'attendent à une chute de -8 % en g.a. au troisième trimestre. Le pays reste également l'un des plus endeuillés en raison de la Covid-19, approchant la barre des 130 000 décès.

**En ce qui concerne les titres de dette souveraine, les spreads évoluent de manière contrastée dans les grands émergents cette semaine.** On observe un écartement important du **spread tunisien** cette semaine (+36 pdb) alors que le pays a enregistré le pire bilan quotidien de Covid-19. Le nombre de cas a été multiplié par cinq en un peu plus de deux mois et le nombre de morts quasiment par deux depuis l'ouverture des frontières. Le premier ministre Hichem Mechichi, en poste depuis une semaine, a alerté jeudi sur les «défaillances» des hôpitaux. On observe un resserrement du **spread argentin** (-11 pdb), toutefois minime au regard de la forte baisse de la semaine dernière (-596 pdb). Les discussions entre le Fonds monétaire international et les autorités argentines se déroulent dans «un climat constructif», a estimé jeudi le porte-parole du FMI, tout en soulignant qu'elles en étaient au stade préliminaire.

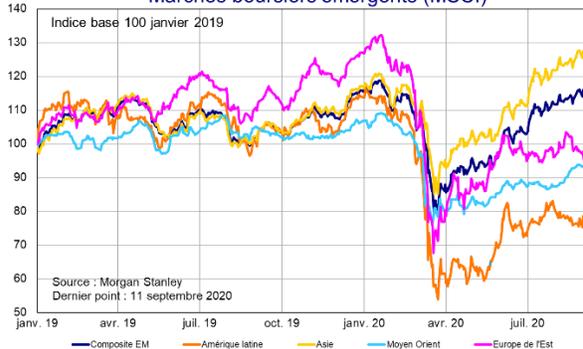
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

