

L'essentiel

► Corée du Sud : la croissance devrait se contracter de -1% en 2020

D'après les chiffres provisoires de la Bank of Korea (BoK), la contraction du PIB de la Corée s'est limitée à -1,0 % en 2020. Si ce résultat est meilleur qu'anticipé, il signe néanmoins la première année de récession pour le pays depuis 1998. La croissance du T4 a atteint +1,1 % (-1,4 % en g.a) grâce au dynamisme des exportations en augmentation de +5,2 % en volume (mais en baisse de -0,5 % sur l'ensemble de l'année) et à celui du secteur de la construction, en croissance de +6,5 %, porté par la construction immobilière (mais stagnante sur l'année, à -0,1 %). A l'inverse, les dépenses de consommation privée se sont contractées de -1,7 % (en g.t), notamment en raison de la baisse de la consommation de services accentuée depuis mi-novembre (renforcement des mesures de distanciation sociale afin de lutter contre la 3^{ème} vague de contamination). Sur l'année, la consommation privée est en baisse de - 5 %, alors que les dépenses publiques augmentent de 5 %, poursuivant la dynamique des années précédentes. Ces chiffres confirment la bonne résilience de l'économie coréenne par rapport aux autres pays, et si les projections de croissance pour 2021 se réalisent (+3,0 % selon la BoK et +3,1 % selon le FMI), le niveau de PIB atteint en 2021 dépassera celui de 2019. Toutefois, cette reprise qui provient largement des exportations de quelques produits dans lesquels les entreprises coréennes excellent (les semi-conducteurs en premier lieu), masque les fragilités du secteur des services, structurellement moins productif et fortement touché par les mesures de distanciation sociale.

► Côte d'Ivoire : levée de 850 M EUR sur les marchés internationaux

Le 8 février, la Côte d'Ivoire a levé avec succès un montant de 850 M EUR sur les marchés internationaux. L'opération a pris la forme d'un abondement d'Eurobonds déjà émis (notamment sur des séries expirant en 2032 et 2048). Le succès de cette émission est d'autant plus remarquable compte tenu de la proximité de la dernière opération de la Côte d'Ivoire fin novembre 2020 avec la levée de 1 Md EUR. L'opération enregistre un rendement moyen pondéré de seulement 4,73% pour une maturité moyenne de 14,7 ans. Le recours à des maturités de long et très long terme témoigne du sérieux de la stratégie de gestion de la dette de la Côte d'Ivoire, dans la continuité des efforts de réduction du risque de refinancement et d'allongement de la maturité moyenne de la dette publique, dont l'encours, relativement stable sur les dernières années, représente 45,8% du PIB en 2020 selon le FMI.

► Mexique : baisse du taux directeur de la banque centrale

La banque centrale du Mexique a repris sa politique d'assouplissement monétaire, avec une baisse du taux d'intérêt directeur de 25 pdb, à 4 %. Cette baisse constitue la poursuite d'un cycle d'assouplissement, entamé en août 2019 (avec alors un taux de 8,25 %), conduisant le taux directeur à son plus bas niveau depuis 2016. Malgré les baisses successives de taux directeur, l'inflation est en effet demeurée dans la fourchette cible de la banque centrale (3 % +/- 1 %), atteignant 3,5 % en glissement annuel en janvier. Le compte-rendu de la réunion de politique monétaire signale une position neutre du comité directeur de la banque centrale, compte tenu des importantes incertitudes sur l'évolution de l'inflation. La politique monétaire est le principal instrument de soutien à l'activité, dans un contexte où les autorités mettent en œuvre un soutien budgétaire à l'économie assez limité malgré l'ampleur de la récession (-8,5 % en 2020 selon le FMI).

► ASEAN : recul des exportations françaises de biens vers l'ASEAN de 30,1% en 2020

Les exportations françaises de biens vers l'ASEAN ont reculé de 30,1% en 2020, faisant presque doubler le déficit commercial vis-à-vis de la zone. Les ventes françaises se sont élevées à 11,5 Mds EUR sur l'année, en baisse de 5 Mds EUR par rapport à 2019. Les importations françaises depuis la région se replient plus modérément, à 16,5 Mds EUR contre 19,1 Mds EUR l'an dernier. Dans ce contexte, le déficit commercial français avec la zone passe de 2,6 à 4,9 Mds EUR (+91,2%). Singapour reste la première destination des exportations françaises dans la zone (61% de nos ventes) et constitue également le 2^{ème} excédent commercial bilatéral (+4,9 Mds EUR) le plus important de la France dans le monde après le Royaume-Uni mais devant Hong Kong. Parmi les pays de l'ASEAN, le Vietnam est le premier fournisseur de la France et représente 33% des approvisionnements en provenance de l'ASEAN, devant la Thaïlande (16%) et la Malaisie (14%). La reprise de la croissance économique en ASEAN pourrait stimuler les exportations françaises en 2021. En effet, après une contraction de 3,4% en 2020 selon les dernières prévisions de l'OCDE, le PIB de l'ASEAN devrait progresser de 5,1% en 2021. Dans la région, les prévisions de croissance pour 2021 sont revues à la baisse en Indonésie (+4,0% contre +5,3%), aux Philippines (+5,9% contre +6,2%) et en Birmanie (+5,0% contre +6,6%). Les prévisions ont été revues à la hausse pour la Malaisie (+7,0% contre +6,0%), le Vietnam (+7,0% contre +6,2%) et la Thaïlande (+4,5% contre +4,2%).

Les marchés émergents ont enregistré des performances relativement bonnes cette semaine. Les marchés actions enregistrent une hausse, certains pays tels que la Russie ou l'Afrique du Sud bénéficiant tout particulièrement de la hausse des matières premières. Les devises émergentes ont connu elles des performances dispersées cette semaine ; le won sud-coréen et le peso mexicain font partie des devises qui se sont le plus appréciées. Enfin, Les spreads des titres de dette souveraine ont connu des mouvements limités cette semaine.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré des gains cette semaine (2,9 %), similaires aux gains de la semaine dernière (2,7 %)**. Ces gains ont été particulièrement marqués sur les marchés boursiers **d'Europe de l'Est (3,2 %), d'Asie (2,9 %)** et un peu moins marqués en **Amérique latine (1,8 %)**. L'indice **russe** a gagné 3,7 % cette semaine (après 1,3 % la semaine dernière), tiré à la hausse par l'augmentation des prix du pétrole au-dessus de 60 dollars le baril. Les investisseurs, concentrés sur les prix de l'énergie, semblent minimiser les tensions politiques locales liées au procès en diffamation de l'opposant Alexeï Navalny et l'arrestation de nombreux manifestants qui protestaient contre son incarcération, et les tensions internationales avec le durcissement des relations entre la Russie et l'Union européenne. L'indice **sud-africain** a également enregistré une forte hausse de 6,7 % (après 2,3 % la semaine dernière), bénéficiant d'une hausse des prix des métaux (ses premiers produits d'exports sont l'or et la platine dont les prix sont en hausse).

Les grandes devises émergentes ont connu des performances dispersées face au dollar US cette semaine. Le won sud-coréen a surperformé en Asie, s'appréciant de 1,6 %. La Corée du Sud a approuvé le vaccin AstraZeneca comme premier vaccin dans le pays. Cependant, l'appréciation a été limitée car la situation économique reste délicate. Le taux de chômage a atteint en janvier son niveau le plus élevé depuis 21 ans en janvier et le nombre de personnes employées a diminué à une vitesse record depuis deux décennies. En Amérique latine, c'est le **peso mexicain** qui s'est le plus apprécié (2,1 %) malgré un abaissement du taux directeur de la banque centrale (cf supra).

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads ont enregistré des performances dispersées cette semaine, mais restent relativement stables avec des écartements minimes. Après s'être resserré la semaine dernière (-22 pdb), le **spread turc** est resté stable cette semaine (-2 pdb). Sur le plan économique, d'après les projections de la banque centrale, la croissance de la Turquie pourrait atteindre +2,5% en 2020, une performance supérieure à de nombreux pays touchés par la pandémie de la Covid-19. Au dernier trimestre, la croissance du PIB serait montée à 8%. Sur le plan géopolitique, les États-Unis ont de nouveau appelé mercredi la Turquie à renoncer au système de missiles S-400 acheté à la Russie, semblant fermer la porte à l'offre de négociation formulée par Ankara.

