

Edition du 15 janvier 2021

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Argentine : l'inflation s'inscrit à plus de 36% sur l'année 2020

L'inflation mensuelle s'est établie à 4 % en décembre, portant l'inflation en rythme annuel à 36,1 %, selon l'INDEC. En variation mensuelle, l'inflation s'est inscrite à son plus haut niveau depuis novembre 2019, marquant la tendance haussière à l'œuvre depuis mai 2020, liée à la réouverture progressive des commerces. Son rythme annuel, 36,1 %, est en décélération par rapport à son niveau de fin 2019 (53,8 %), notamment en raison de la faible progression des prix régulés. Dans le détail, les prix régulés ont crû de 14,8 % sur l'année, l'inflation sous-jacente a atteint 39,8 % et les prix des biens « saisonniers » ont augmenté de 69,4 %. Pour contenir l'inflation, le gouvernement a prolongé cette semaine le programme de contrôle des prix (« *precios cuidados* ») portant sur 660 articles de grande consommation et visant à plafonner *ex ante* la hausse du prix de ces articles (5,6 % en moyenne sur ces biens sur le premier trimestre 2021). Malgré ce contrôle, les anticipations d'inflation oscillent pour 2020 entre 46 et 49,8 %, motivées par l'abondance de la liquidité en peso (croissance de la base monétaire de 39,8 % entre décembre 2019 et 2020) et la dépréciation anticipée du peso.

► Turquie : alors que la croissance reste dynamique en fin d'année, l'OCDE revoit à la hausse sa prévision 2020

L'OCDE a revu sa prévision de croissance pour 2020 de -1,3% à -0,2% alors qu'elle anticipe une croissance de +2,6% en 2021 et +3,5% en 2022. Malgré un léger durcissement des mesures sanitaires à l'automne, l'activité reste très dynamique au T4. Les ventes au détail ont crû de +12,4 % et +11,9 % en g.a. respectivement en octobre et en novembre, et la production industrielle est également en hausse de +10,4 % et +11,0 % sur la même période. Cependant, le resserrement de la politique monétaire, qui s'est accéléré au mois de novembre (hausse du taux directeur de +675 pbb en deux mois, faisant basculer les taux réels en territoire positif), devrait peser sur l'activité et faire converger l'économie turque vers un rythme plus soutenable. La demande domestique continue de peser sur le déficit courant (-4,1 Mds USD en novembre).

► Chine : forte hausse de l'excédent commercial en 2020

Selon les douanes chinoises, sur l'ensemble de l'année 2020, l'excédent commercial s'est élevé à 535 Mds USD soit un plus haut depuis 2015, et une progression de +27% par rapport à 2019. Cet excédent résulte d'une hausse des exportations en valeur de +3,6% en 2020, parallèle à un repli des importations en valeur de -1,1%. Les exportations de produits high-tech (+6,3 % à 776,6 Mds USD) ont été particulièrement fortes en 2020, ainsi que celles de produits électroniques (+5,7 % à 1 541 Mds USD) et de circuits intégrés (+14,8 % à 104,6 Mds USD). La Chine a également exporté pour 53 Mds USD de masques dans le monde entre mars et décembre, soit 2% de ses exportations totales en 2020, représentant 224Mds d'unités (40 masques par personne dans le monde). Au mois de décembre, le surplus commercial chinois a aussi atteint un record historique à 78,2 Mds USD (NCVS) grâce au dynamisme des exportations (+18,1% en g.a) notamment de matériel électrique et électronique et particulièrement en direction des Etats-Unis. Les importations en valeur (NCVS) ont-elles-aussi été dynamiques en décembre (+6,5 % en g.a.) pouvant indiquer une reprise de la consommation intérieure mais également une volonté de se rapprocher des objectifs fixés dans le *phase-1 deal* (+48 % en g.a. pour les importations en provenance des Etats-Unis).

► Corée du Sud : la population décline en 2020, pour la première fois depuis 1950

Avec un total de 51,8 millions d'habitants en 2020, en retrait de 20 000 habitants par rapport à 2019, la population coréenne décline pour la première fois depuis 1950. Il y a 10 ans, le taux d'accroissement de la population coréenne atteignait +1,4 % avant de graduellement décroître pour devenir négatif en 2020. Alors que le pays avait déjà en 2019 le taux de fécondité le plus bas au monde (0,92 enfant par femme en âge de procréer), le nombre de naissances enregistrées en 2020 a reculé de -10,6 %, avec 276 000 nouveau-nés. A l'inverse, le nombre de décès a augmenté en 2020 pour s'établir à 308 000 en 2020 (dont 1 217 morts du Covid-19, soit 4%). Cette baisse de la population ne se fait toutefois pas de manière uniforme : la métropole de Séoul voit sa population augmenter de 100 000 habitants alors qu'elle abrite déjà la moitié de la population du pays. Ce déclin démographique s'accompagne en outre du vieillissement : le nombre de personnes âgées de 60 à 69 ans a crû de 4,7 % en 10 ans et celui des personnes âgées de 70 à 79 ans de 3,5 %. Selon une étude de *Statistics Korea*, la Corée aurait la population la plus âgée du monde en 2067.

Point Marchés

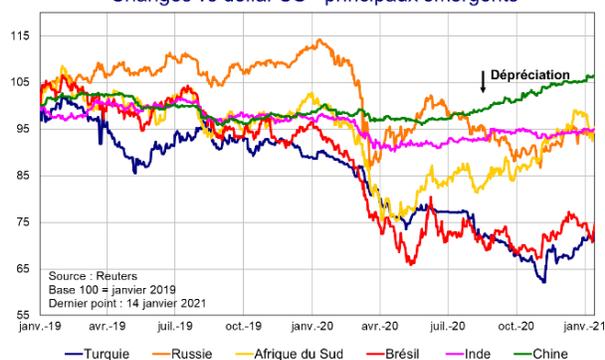
Les marchés émergents ont enregistré des performances dispersées cette semaine, en dehors du marché actions. La hausse des marchés actions a été la plus importante en Asie, en particulier dans les pays dans lesquels la reprise économique a été plus importante que prévue tels qu'en Chine ou en Corée du sud. Les devises émergentes ont connu des performances variables cette semaine, ainsi que les spreads souverains, en particulier les spreads argentins qui se sont écartés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré à nouveau des gains cette semaine (+3,7 %), du même ordre de grandeur que la semaine dernière (+2,4 %). Des gains ont été enregistrés dans toutes les régions, en particulier en Asie, l'indice régional ayant gagné 3,9 % après avoir gagné 2,7 % la semaine dernière. L'indice boursier **chinois** a gagné 4,2 %, et est maintenant proche de ses niveaux les plus élevés depuis la crise de 2008, la reprise économique et commerciale (cf. supra) étant plus rapide qu'attendue par les investisseurs. Après avoir enregistré une croissance de +1,9 % en 2020, le FMI s'attend à une croissance chinoise de +7,9 % en 2021, une reprise spectaculaire par rapport à de nombreux autres pays. L'indice boursier **coréen** a également enregistré une forte hausse de 4,1%, les investisseurs étant également optimistes sur la reprise économique du pays, qui pourrait bénéficier du *momentum* chinois.

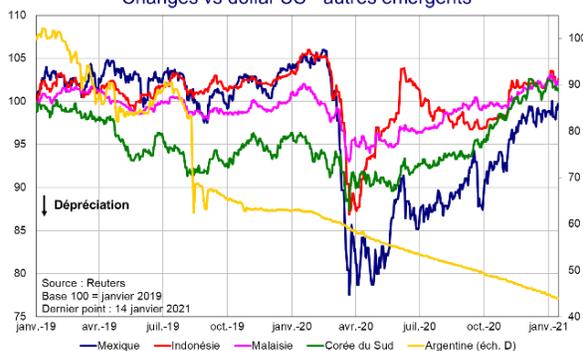
Les **grandes devises émergentes** ont connu des performances dispersées face au dollar US cette semaine. La roupie indonésienne s'est dépréciée de 1,4% cette semaine (après une appréciation de 1,1% la semaine dernière), en dépit d'une forte augmentation des réserves de change du pays, s'élevant à 135,9 Mds USD en décembre 2020 (+2,3 Mds USD par rapport à novembre) soit 9,8 mois d'importations, résultant d'une balance des paiements fortement excédentaire (un excédent de 19,7 Mds USD de janvier à novembre 2020, après un déficit de 3,5 Mds USD sur la même période en 2019).

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les *spreads* ont enregistré des performances plus disparates cette semaine. L'Argentine, en particulier, a enregistré un écartement important de son *spread* de 89 pdb après être resté stable la semaine dernière. Le pays, particulièrement touché par l'épidémie, est toujours en discussion avec le FMI en vue d'un nouveau programme. Le porte-parole du FMI, Gerry Rice, a annoncé cette semaine que le rythme des discussions avec les autorités argentines s'accélérerait dans les prochaines semaines. Le représentant argentin auprès du Fonds, Sergio Chodos, a indiqué que les réserves internationales, la réduction du déficit budgétaire et le contenu du programme économique et financier à moyen terme étaient les thèmes actuellement discutés avec les services du Fonds. M. Chodos a également déclaré que l'accord devrait être finalisé avant mai et avant les négociations en Club de Paris, et que le futur programme pourrait être d'un montant supérieur aux seules échéances dues au FMI au titre du précédent programme.

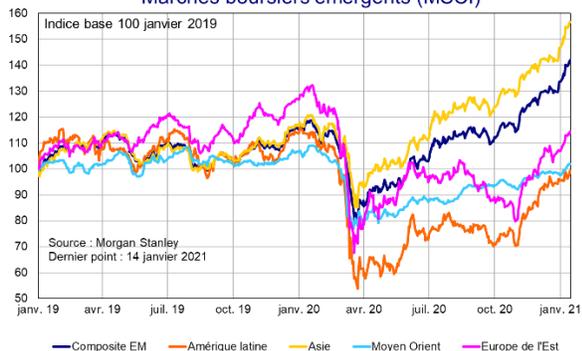
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

