

► Birmanie : l'armée prend le pouvoir

L'armée birmane a mené un coup d'Etat le 1er février, arrêtant la cheffe du gouvernement civil, Aung San Suu Kyi, à la tête du pays depuis avril 2016. Les militaires ont justifié le putsch au motif d'irrégularités qui auraient eu lieu lors des élections législatives de novembre, remportées massivement par la Ligue nationale pour la démocratie (LND), le parti d'Aung San Suu Kyi. Le commandant-en-chef des armées, Min Aung Hlaing, a désigné dix-sept ministres, dont beaucoup d'anciens membres des gouvernements du Général Thein Sein (2007-2016), successivement Premier ministre et artisan de la nouvelle constitution de 2008, puis Président. Un organe exécutif collégial (*State Administration Council*) est en outre institué autour du commandant-en-chef. Le nouvel exécutif tente de rassurer la communauté d'affaires et les investisseurs internationaux et a annoncé à la Chambre de commerce birmane (représentant les entreprises) sa volonté de ne pas suspendre les projets en cours, de se conformer à la législation nationale et internationale existante et de rendre le pouvoir au parti élu lors des prochaines élections. Les entreprises internationales restent prudentes, alors que l'image du pays avait déjà été ternie par la crise des musulmans rohingyas. Si les entreprises sont à ce stade peu nombreuses à avoir suspendu leurs opérations, le coup d'Etat a été dénoncé par la communauté internationale et les Etats-Unis et l'Union européenne ont menacé d'introduire de nouvelles sanctions, ce qui risque de mettre à mal l'industrie du textile, jusqu'ici en plein essor.

► Inde : la politique budgétaire prend un tournant expansionniste

Alors que le soutien à l'économie, durement frappée par la crise sanitaire, s'était largement appuyé au printemps et à l'été 2020 sur la politique monétaire accommodante de la Banque centrale, le budget 2021/22 présenté le 1er février apparaît très volontariste, avec des dépenses totales de 34 500 Mds INR (472,4 Mds USD) soit +1% après +28,4% sur l'exercice en cours. Les priorités portent sur le secteur de la santé, les infrastructures et le système financier. Le budget alloué à la santé devrait plus que doubler, mais à partir d'une base modeste à 1% du PIB. Celui des investissements en infrastructures, notamment de transport ferroviaire et routier, est annoncé en augmentation de 35%. Du côté du secteur financier, dont le segment bancaire était fragilisé bien avant la crise sanitaire, trois nouvelles mesures retiennent l'attention : la création d'une bad bank pour libérer les banques commerciales d'une partie de leurs créances douteuses, une recapitalisation supplémentaire des banques publiques à hauteur de 2,7 Mds USD et un assouplissement des règles pour les investissements directs étrangers dans le secteur de l'assurance. Le ministère des Finances compte sur la croissance pour soutenir les recettes budgétaires (11 % de croissance attendue pour l'exercice à venir, après une récession de 7,7 % pour l'exercice avril 2020-mars 2021). Un programme très ambitieux de ventes d'actifs publics a aussi été présenté pour financer une partie des dépenses nouvelles. Au total, le déficit affiché pour l'exercice 2021/22 à venir pourrait atteindre 6,8 % du PIB, alors que celui affiché pour l'exercice en cours (2020/21) serait largement supérieur aux attentes, à 9,5% du PIB (contre 3,5% initialement prévu).

► Afrique du Sud : excédent commercial record en 2020

L'Afrique du Sud a enregistré un excédent commercial de 270 Mds ZAR en 2020 (15 Mds EUR), soit dix fois plus que l'année passée, d'après le *South African Revenue Service*. Ce résultat, plus haut niveau historique, s'explique notamment par la contraction des importations (-12% a.a), conséquence de la baisse de la demande domestique et de la chute du cours du pétrole. D'autre part, les exportations se sont révélées particulièrement dynamiques (+10% a.a), portées par les pierres et métaux précieux (26% des exportations totales, en augmentation de 34%) en raison notamment de la hausse de certains cours, ainsi que par les produits agricoles (7,7% et +32%), suite à des conditions climatiques favorables. Si ce résultat devrait permettre de réduire le déficit de la balance courante (qui s'établissait à -3% du PIB en 2019), la structure des échanges du pays reste vulnérable aux fluctuations des cours des matières premières (minerais pour les exportations et pétrole pour les importations).

► Chine : multiplication des opérations de retrait de la liquidité par la banque centrale

La PBoC (*People's Bank of China*) multiplie les opérations de retrait de liquidité, mais exclue un resserrement du taux directeur, dans l'optique d'équilibrer soutien à la croissance économique et réduction des risques. En début de semaine dernière, la PBoC a retiré un volume important de liquidité sur le marché, via des opérations de *7-days reverse repos* aux montants inférieurs aux échéances. Cette action, interprétée comme le signal d'un resserrement de la politique monétaire, a entraîné une forte hausse des taux interbancaires à 1 et 7 jours : le premier est passé sur la semaine de 2,3 à 3,1 % et le second de 2,5 à 3,3 %, atteignant des niveaux au plus haut depuis respectivement mars et avril 2015. En réaction à l'augmentation de ces taux, la PBoC est intervenue via une réinjection de liquidité vendredi dernier, permettant une baisse des taux interbancaire, revenus à 2,2 et 2,3% le 2 février. Ceux-ci sont toutefois orientés à la hausse depuis le milieu de cette semaine, dans des proportions moindres, en raison de nouvelles interventions restrictives de la PBoC dans un contexte de demande saisonnière forte en amont du Nouvel an chinois. La banque centrale chinoise veut stabiliser le ratio de crédit/PIB cette année (280 % du PIB fin 2020) via la gestion de la liquidité (facilités de crédit et opérations d'*open-market*, modification du taux de réserves obligatoires) sans communiquer à ce stade sur une hausse du taux directeur.

► Brésil : dynamisme du secteur manufacturier, contraction des services

L'indice PMI composite signale une contraction de l'activité, passant de 53,5 en décembre à 48,9 points en janvier, avec une forte distinction entre industrie manufacturière et services. Le PMI manufacturier s'est inscrit à 56,5 points (après 61,5 points en décembre), marquant une expansion à un rythme plus modéré, alors que le PMI services s'est inscrit à 47 points (après 51 points), indiquant un recul de l'activité. Après avoir fortement rebondi au deuxième semestre 2020, l'activité pourrait marquer un coup d'arrêt en début d'année 2021, avec la détérioration de la situation sanitaire et l'arrêt des aides d'urgence aux ménages, octroyées par l'Etat brésilien d'avril à décembre. Les enquêtes d'opinion témoignent de ces inquiétudes persistantes, avec une baisse de la confiance des entreprises, et plus encore des ménages, en janvier

Les marchés émergents ont enregistré des performances dispersées cette semaine. Les marchés actions enregistrent des performances positives surtout en Asie, alors que l'Amérique latine stagne. Les devises émergentes ont connu des évolutions contrastées, ainsi que les spreads souverains, le spread turc s'étant notablement resserré.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré des gains cette semaine (+2,7 %), mais rattrapant seulement une partie des pertes de la semaine dernière (-3,9 %) et cachant des disparités régionales. En effet, si les marchés boursiers **asiatiques** ont gagné 3,3 % cette semaine (après avoir perdu 4,3 % la semaine dernière), les marchés d'**Amérique latine** sont restés stables. L'indice boursier **indien** est celui qui a enregistré la meilleure performance (+6,1 %). Après avoir été l'un des plus touchés par la Covid-19 (11 millions de cas recensés), le pays voit un recul spectaculaire des contaminations depuis huit mois (8 600 cas par jour) alors que de nombreuses restrictions ont été levées, permettant à l'économie de repartir. L'Inde a débuté sa campagne de vaccination mi-janvier, mais l'efficacité du deuxième vaccin (Barhat Biotech) n'est pas démontrée. L'indice boursier **chinois** a également enregistré une hausse de 4,2 %, atteignant des niveaux record, avec l'afflux d'investisseurs particuliers et la reprise économique, et malgré les tensions persistantes entre la Chine et les Etats-Unis. Dans un discours, Joe Biden a qualifié la Chine de « concurrent le plus sérieux » des Etats-Unis et s'est engagé à faire face à ses abus économiques.

Les grandes devises émergentes ont connu des performances dispersées face au dollar US cette semaine. Le **peso mexicain** a connu une correction importante (+2,5 % face au dollar, après -3,1 % la semaine précédente), alors que le FMI et la banque centrale ont revu à la hausse leurs prévisions de croissance du PIB pour l'année 2021. Après une récession de -8,5 % en 2020, l'activité économique rebondirait cette année et se situerait entre +3,7 % et +4,3 %, principalement soutenue par la croissance des exportations, et en particulier par les perspectives de relance économique aux Etats-Unis.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads ont enregistré des performances dispersées cette semaine. Le spread **turc** s'est resserré cette semaine de 13 pdb, après 18 pdb la semaine dernière. Les investisseurs étrangers continuent à affluer vers les marchés turcs. D'après plus d'une douzaine de gestionnaires de fonds étrangers, ces flux pourraient doubler d'ici l'été, surtout si les grands fonds d'investissement se positionnent à plus long terme. Six banques d'investissement turques ont déclaré à Reuters qu'ils s'attendaient à ce que les étrangers détiennent 10 % de la dette d'ici le milieu de l'année. Le nouveau gouverneur de la Banque centrale, Naci Ağbal, a augmenté les taux d'intérêt de 10,25 à 17 % et a promis une politique monétaire encore plus stricte si nécessaire. Le resserrement monétaire rapide a fait passer le taux d'intérêt réel de la Turquie d'un niveau négatif à +2,4 %, contre une moyenne de 0,5 % dans l'UE. Ce revirement de politique monétaire est salué favorablement par les marchés.

