

L'essentiel

► Turquie : le taux de croissance du PIB réel atteint +1,8 % en 2020, une performance meilleure qu'en 2019

Après - 11,0 % en v.t. (- 10,3 % en g.a.) au T2, puis +15,9 % en v.t. (+6,3 % en g.a.) au T3, la croissance du PIB réel atteint +1,7 % en v.t. (+5,9 % en g.a.) au T4. Sur l'année 2020, la croissance atteint ainsi +1,8 % après +0,9 % en 2019. Alors que les mesures sanitaires ont été globalement moins sévères et moins longues que dans les économies avancées, l'économie turque a été fortement pénalisée par la chute des recettes touristiques (13 % du PIB). Grâce à un soutien budgétaire important (transferts aux ménages, prêts garantis, report de charges), et à une politique monétaire très expansionniste (taux d'intérêt directeur réel négatif, forte mobilisation des réserves de change), l'activité a rebondi très fortement au cours du printemps et de l'été. A l'automne, le resserrement nécessaire de la politique monétaire a contribué à enrayer la dépréciation de la livre et à limiter les pressions inflationnistes, au prix d'un ralentissement de l'activité.

► Chine : un objectif de croissance « au-dessus de 6 % » pour 2021

L'ouverture des « deux sessions parlementaires » (*Lianghui*) a donné lieu à l'annonce des objectifs macroéconomiques pour 2021, dont un taux de croissance de plus de 6 %. Le principe de la fixation d'une cible de croissance était incertaine, après l'absence de cible l'an dernier et l'emphase mise sur la « qualité » de la croissance dans les dernières déclarations officielles. Cet objectif semble aisément atteignable compte tenu de l'acquis de croissance, et la plupart des analystes estiment que la croissance chinoise avoisinerait les 8 % en 2021. Par ailleurs, le déficit budgétaire passerait de 3,6 à 3,2 % du PIB entre 2020 et 2021 et les indicateurs de crédit évolueraient en phase avec la croissance du PIB nominal.

► Brésil : moindre récession qu'anticipé en 2020, à - 4,1 %

La croissance du PIB s'est inscrite à + 3,2 % en v.t. au T4 (- 1,1 % en g.a.), portant la récession en 2020 à - 4,1 %. Au dernier trimestre, la consommation (+ 3,4 % en v.t.) a été pénalisée par la réduction de l'aide d'urgence aux ménages à partir de septembre, l'investissement (+ 20 %) dynamisé par des investissements exceptionnels dans le secteur pétrolier, et la contribution nette des exportations négative, avec des importations en forte hausse. Sur l'ensemble de l'année, la consommation des ménages aura chuté de - 5,5 % de même que la consommation publique (- 4,7 %), tandis que la baisse de l'investissement est restée contenue (- 0,8 %). La récession en 2020 s'avère moins importante qu'anticipée au printemps (prévisions de l'ordre de -9 % par les organisations internationales) grâce à un soutien budgétaire et monétaire massif. Pour 2021, les perspectives sont toutefois mal orientées. Les marges de manœuvre budgétaires sont très limitées et empêchent le prolongement d'importantes mesures de soutien ou de relance. Par ailleurs, la situation sanitaire dans plusieurs Etats fédérés s'est récemment détériorée, poussant les autorités locales à réinstaurer des mesures de distanciation sociale.

► ASEAN : les pays membres envisagent l'introduction d'un certificat de vaccination numérique

Les pays membres de l'ASEAN réfléchissent à des solutions pour relancer le tourisme post-covid et envisagent dans cette optique de mettre en place des bulles de voyages pour les personnes vaccinées. Les ministres de l'Economie des dix pays de l'ASEAN se sont réunis cette semaine pour discuter des modalités d'une telle mesure, qui seraient comparables à celles du « Digital Green Pass » proposé par la Commission européenne ainsi que du passeport sanitaire mis en place par Israël. Pour rappel, le tourisme régional représente 50 millions de visiteurs chaque année en Asie du Sud-Est.

► Birmanie: appel à une intervention diplomatique et limitation des retraits bancaires

Les appels à une intervention diplomatique en Birmanie se sont multipliés après que l'ONU a déclaré que l'armée avait tué au moins 38 personnes le mercredi 3 mars. L'ASEAN, qui a un principe de "non-ingérence" dans les affaires de ses membres, a tenu sa première réunion avec un représentant de la junte mardi. Elle n'a pas officiellement reconnu le régime militaire et appelle « toutes les parties à s'abstenir d'inciter à de nouvelles violences [...] et à rechercher une solution pacifique ». Afin de protéger les banques de pénuries de liquidités, la Banque centrale birmane (CBM) a annoncé la limitation des retraits. Depuis le 1er mars, les particuliers ne peuvent retirer que 500 000 MMK (approx. 300 EUR) par jour aux distributeurs automatiques et 2 M MMK (appr. 1 200 EUR) par semaine de leur compte de dépôt. Les entreprises sont limitées à 12 000 EUR par semaine.

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré une baisse cette semaine dans un contexte de hausse des taux américains et d'un discours attentiste de Jerome Powell. Les marchés actions sont en baisse en moyenne cette semaine, en particulier en Asie, où les investisseurs commencent à craindre l'éclatement de bulles. Les devises émergentes ont connu elles en moyenne une dépréciation, en particulier la lire turque dans le sillage de la semaine précédente. Enfin, Les spreads des titres de dette souveraine ont enregistré en moyenne un écartement, en particulier en Argentine.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré des pertes cette semaine (-2,7 %), poursuivant la tendance de la semaine dernière (-2,9 %). La baisse la plus importante cette semaine a été en **Asie** (-3,4 %, après -3,1 %), en particulier en **Chine** (-4,3 %). Les marchés boursiers chinois atteignent leur point bas depuis le début de l'année, dans un contexte de craintes liées aux valorisations élevées et de resserrement des conditions de liquidité. Le principal régulateur bancaire chinois s'est dit "très inquiet" des risques liés aux bulles sur les marchés financiers mondiaux et dans le secteur immobilier du pays. Le marché boursier **coréen** a également chuté cette semaine (-3,5 %), suite à des pertes sur des valeurs financières, technologiques et des sociétés pétrolières et chimiques. Les marchés financiers coréens sont également exposés à la hausse des rendements américains et la détérioration de la liquidité chinoise.

Les **grandes devises émergentes** se sont en moyenne dépréciées face au dollar US cette semaine. La **livre turque** s'est particulièrement dépréciée, de 2,2 %, poursuivant la chute de la semaine dernière. En dehors des tensions sur les obligations du Trésor américain à dix ans, qui ont réduit l'appétit des investisseurs pour les actifs risqués, les marchés s'inquiètent de la capacité de la Banque centrale turque à endiguer les pressions inflationnistes. Par ailleurs, les cours du baril de pétrole ont bondi cette semaine à l'issue de la réunion de l'OPEP, ce qui pourrait accentuer l'inflation, les hydrocarbures constituant le premier poste d'importation du pays. Presque tous les gains de la livre depuis le début de l'année ont été effacés.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** se sont en moyenne écartés cette semaine. Cet écartement a été particulièrement important en **Argentine** (+53 pdb) alors que les négociations entre les autorités et les services du FMI peinent à progresser. Le président Alberto Fernandez a notamment annoncé lundi devant les députés argentins le dépôt « d'une plainte pénale visant à déterminer qui ont été les auteurs et les participants de la plus grande administration frauduleuse et du plus grand détournement de fonds que notre mémoire ait enregistré », désignant le précédent programme du FMI conclu en 2018 par son prédécesseur, Mauricio Macri (avec 57 Md\$ d'engagés dont 44 Md\$ ont été décaissés).

