

L'essentiel

► Iran : sortie de récession au T4 2020

L'Iran est sorti de récession au T4 2020 pour la première fois depuis le T1 2019 après avoir enregistré deux trimestres consécutifs de croissance d'après la Banque centrale iranienne. Sur les trois derniers trimestres de l'année 2020, l'Iran atteindrait une croissance de +2,2% g.a. Le secteur non-pétrolier (+1,9% g.a.) a porté l'économie sur la période grâce à l'industrie (+6,0% g.a.) et l'agriculture (+4,6% g.a.). Malgré cette embellie économique, la situation sociale reste dégradée, avec un taux de chômage de 9,3% fin 2020. Le rebond de l'économie se confirmerait au cours des prochains mois avec une croissance de +3,2% d'après le FMI sur l'année budgétaire 2021-2022 (d'avril 2021 à mars 2022).

► Russie : la banque centrale augmente son taux directeur de 25 pdb, à 4,5 %

Le 19 mars, la Banque de Russie a décidé de relever son taux directeur de 25 pdb, le portant désormais à 4,5 %. La banque centrale a motivé sa décision en invoquant la recrudescence de facteurs inflationnistes, notamment la demande interne plus forte qu'anticipé précédemment, de meilleures perspectives économiques mondiales liées au plan de relance américain et aux progrès des vaccinations. La banque centrale a également laissé envisager une poursuite de la hausse de ses taux lors des prochaines réunions. Alors que l'inflation atteint +5,7 % sur un an en février, la banque centrale prévoit que celle-ci devrait retrouver un niveau proche de 4% au cours du premier semestre 2022.

► Inde : hausse de l'inflation en février et contraction de la production industrielle en janvier

L'indice des prix à la consommation a atteint son plus haut niveau depuis trois mois en février, à 5,0% en g.a. après 4,1% en janvier. Cette progression s'explique par la hausse des prix alimentaires (+4,3% en g.a. après 2,7% en janvier), celle du carburant (+7% en g.a. après 5,7% en janvier). L'inflation sous-jacente reste au-dessus de 5% pour le huitième mois consécutif. La production industrielle recule de 1,6% en g.a. en janvier, après +1,6% en décembre. Malgré l'accélération de la production d'électricité (+5,5% après +5,1% en décembre), la production minière continue de se contracter (-3,7%) et les sous-secteurs de la pharmacie, des vêtements, papiers, produits minéraux non métalliques et machines et équipements ont enregistré de fortes contractions.

► Chine : progression de la production industrielle, de l'investissement et des ventes au détail

Les indicateurs conjoncturels affichent une forte progression sur les deux premiers mois de l'année 2021 avec +35,1% en g.a. pour la production industrielle, +35,0% pour l'investissement et +33,8% pour les ventes au détail. Ce fort rebond confirme la poursuite de la reprise économique mais s'explique aussi par un effet de base très favorable, lié à l'effondrement¹ du niveau de la production en janvier-février 2020 face à la crise sanitaire. Ainsi en rapportant le rebond de 2021 au niveau de janvier-février 2019, la reprise de la production industrielle reste la plus dynamique (+16,9%), suivie par celle des ventes au détail (+6,4%) puis des investissements (+3,5%). Parmi ces derniers, les investissements immobiliers ont été les plus dynamiques (+7,6% par rapport à janvier-février 2019) portée par la progression des ventes et des prix.

► Brésil: hausse du taux directeur de la banque centrale

Le Comité de politique monétaire (Copom) de la banque centrale du Brésil a décidé d'augmenter son taux d'intérêt directeur de 75 pdb, le portant à 2,75 %. Cette hausse, la première depuis juillet 2015, est supérieure à celle attendue par les analystes (+ 50 pdb). Ce resserrement est justifié par la révision des prévisions d'inflation, de 4,3 à 5,0% fin 2021, soit la limite de la fourchette haute de la cible d'inflation, en raison de l'augmentation du prix des matières premières comme de l'inflation sous-jacente. Tout en tenant compte des risques baissiers liés à la situation sanitaire, le compte-rendu du Copom insiste sur la reprise économique, qui permet de mettre fin au stimulus monétaire « exceptionnel » entamé en 2020, et laisse entendre une hausse similaire (+75 pdb) lors de la prochaine réunion des 4 et 5 mai.

► Thaïlande : rebond de l'activité attendu en 2021 dans une fourchette comprise entre 2,5% à 3,5%

Le rebond au T4 (+1,3% par rapport au trimestre précédent et -4,2 % en g.a.) a permis de limiter la récession sur l'année 2020 à -6,1% du PIB, notamment en raison d'une reprise des exportations et de l'investissement. L'incertitude reste cependant forte et les prévisions officielles ont été revues à la baisse (entre 2,5% à 3,5% en 2021), en raison de la seconde vague de Covid-19 qui affecte le pays depuis décembre. Le FMI table sur une croissance de +2,6% en 2021. Sur l'année 2020, les exportations ont baissé de -6,6%, la consommation privée de -1% et les investissements privés de -4,8%. La consommation publique a augmenté de + 0,8% et l'investissement public de + 5,7%.

¹ Pour rappel, l'activité s'était contractée de 6,8% au T1 2020 et, en janvier-février 2020, la production industrielle avait perdu 13,5 % en g.a., l'investissement 24,5% et les ventes au détail 20,5%.

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré des performances hétérogènes cette semaine. Les marchés actions sont en légère baisse, plus marquée dans certains pays tels que la Russie ou l'Inde. Les devises émergentes ont connu des performances dispersées, tout comme les spreads des titres de dette souveraine, certains pays enregistrant un resserrement, en particulier l'Argentine et le Brésil.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré une baisse cette semaine (-0,8 %), effaçant les gains de la semaine dernière (+0,8 %). L'indice boursier russe, en particulier, a perdu 1,4 % cette semaine, dans un contexte de tensions géopolitiques avec les Etats-Unis. La Russie a rappelé son ambassadeur aux Etats-Unis pour consultations, tout en assurant vouloir éviter la « dégradation irréversible » de ses relations avec Washington. Cette décision de Moscou est intervenue après des déclarations de Joe Biden sur Vladimir Poutine qui dans un entretien s'est vu demander s'il estimait que le maître du Kremlin était un tueur, ce à quoi il a répondu par l'affirmative. Il a également promis que Vladimir Poutine paierait le prix de ses actes, notamment des ingérences électorales que lui reproche Washington. L'indice boursier indien a également enregistré l'une des plus fortes baisses cette semaine (-3,6 %) causée par une forte augmentation des cas de Covid-19, la plus forte depuis plus de trois mois. La baisse de l'indice boursier s'explique également par des sorties de capitaux des investisseurs étrangers, alors que les taux à dix ans américains sont à leur niveau le plus élevé depuis plus d'un an.

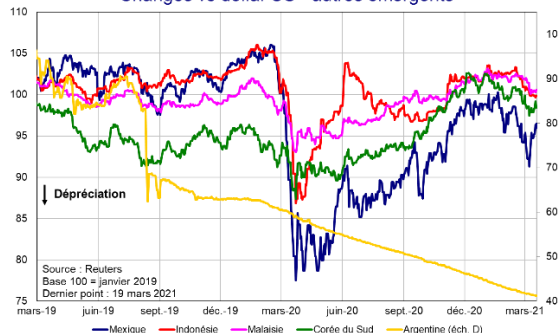
Les grandes devises émergentes ont connu des performances dispersées face au dollar US cette semaine. La livre turque a connu l'appréciation la plus importante (+1,9 %). La banque centrale a fortement augmenté son taux d'intérêt direct, de 2 points (l'élevant ainsi à 19 %, au-dessus du consensus), afin d'enrayer la chute de la livre qui menaçait d'alimenter une inflation déjà bien supérieure à l'objectif de la banque centrale. En effet, en février, l'inflation s'est accélérée pour le cinquième mois consécutif et a atteint 15,6 %. L'objectif d'inflation de la banque centrale pour la fin de l'année est de 9,4 %, bien que son objectif à moyen terme soit de 5 %.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads ont évolué en ordre dispersé cette semaine. Le spread argentin a connu la plus grande variation. Il s'est resserré de 97 pdb (après s'être écarté de 4 pdb la semaine dernière). Le ministre argentin de l'économie, Martin Guzmán, est actuellement aux Etats-Unis pour rencontrer des investisseurs et la direction du Fonds monétaire international. Le spread brésilien s'est également resserré de 16 pdb. En plus du récent resserrement de la politique monétaire (cf. brèves), le Congrès a approuvé un programme de 8 Mds USD pour faire face à la deuxième vague de la pandémie. Ce paquet, beaucoup plus restreint que le précédent plan de soutien, a été salué par l'ensemble du spectre politique, les économistes et les investisseurs car il aura un impact limité sur la dette publique du Brésil.

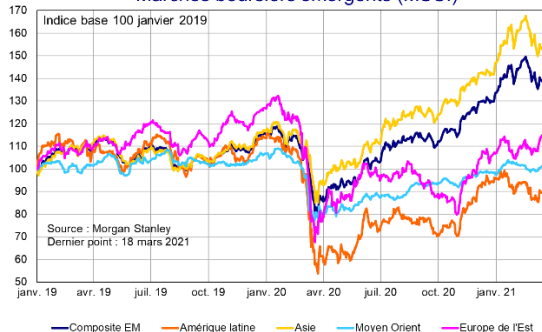
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

