

L'essentiel

► Pays à faibles revenus : troisième tranche de dons pour l'allègement du service de la dette due au Fonds

Le FMI a approuvé, le 1er avril 2021, une troisième tranche de dons pour l'allègement du service de la dette de 28 pays, parmi les plus pauvres, dans le cadre de son Fonds fiduciaire pour la prévention et l'atténuation des catastrophes. Cette décision fait suite à deux tranches antérieures (les 13 avril et 2 octobre 2020). Elle permet le décaissement de dons pour le paiement de l'ensemble du service de la dette dû au FMI du 14 avril au 15 octobre 2021, pour un montant total de 238 M USD. L'objectif est de dégager des marges de manœuvre budgétaires pour lutter contre la crise sanitaire. Sur ces 28 pays, 22 sont africains. Les pays du G20 ont également annoncé le prolongement l'initiative de suspension du service de la dette jusqu'à fin 2021, tout en demandant au FMI d'augmenter son aide aux pays les plus vulnérables.

► Turquie : accélération de l'inflation en mars

La progression des prix en rythme annuel s'est établie en mars à 16,19%, soit son niveau le plus élevé sur les 20 derniers mois. La hausse des prix à la production s'élève quant à elle à 31,2% en g.a, soit son niveau le plus élevé depuis janvier 2019. La moitié de la hausse annuelle des prix à la consommation est due à l'alimentation (+17,44% en g.a) et au transport (+24,85% en g.a). Les pressions inflationnistes persistent avec la hausse des prix des matières premières et la dépréciation de la livre turque. Alors que la demande domestique reste robuste, les niveaux élevés du taux d'inflation à la production et de l'inflation sous-jacente devraient continuer à peser à la hausse sur les prix à la consommation dans les mois à venir.

► Inde : la banque centrale (RBI) annonce un programme de *Quantitative Easing* de 14 Mds USD pour le T2

Bien que la RBI achète régulièrement des titres d'État sur le marché secondaire (via des opérations discrétionnaires d'open market aux conditions de liquidités sur le marché), c'est la première fois qu'elle s'engage à acheter un montant à l'avance, cédant ainsi à la pression du marché pour donner aux opérateurs des indications sur ses achats dans un contexte d'emprunts records du gouvernement. Le gouverneur de la RBI, M. Das avait précédemment déclaré que la banque avait acheté pour 43,4 Mds USD d'obligations au cours de l'exercice précédent 2020/21 (avril 2020- mars 2021), et qu'elle prévoyait des achats similaires ou plus importants cette année. La RBI a par ailleurs maintenu son taux directeur à 4 %, un niveau historiquement bas, dans un contexte de seconde vague épidémique, le nombre de nouveaux cas dépassant les 100 000/jour, soit plus qu'au pic de la première vague de septembre.

► Asie: le FMI révisé à la baisse les prévisions de croissance de l'ASEAN en 2021

Dans son dernier rapport (*World Economic Outlook* d'avril) le FMI confirme que l'Asie émergente et en développement serait la région connaissant la plus forte reprise en 2021 (+8,6% de croissance contre +6,0% au niveau mondial). En Asie du Sud-Est, seul Singapour voit ses prévisions de croissance s'améliorer depuis la dernière publication (+5,2% contre +5,0%). Dans tous les autres pays, les prévisions sont revues à la baisse, la prévision de l'ASEAN-5 reculant de 6,2% à 4,9% pour cette année. Le Vietnam (6,5%), la Malaisie (6,5%) et les Philippines (6,9%) enregistraient les meilleures performances en 2021, alors qu'en 2020, le Vietnam avait préservé une croissance positive et les Philippines avaient connu la récession la plus marquée de la région. La Birmanie serait le seul pays de la zone en récession cette année, du fait de la situation politique dégradée (-8,9%).

► Mexique : révision à la hausse des prévisions de croissance

Le FMI a significativement revu ses prévisions de croissance pour le Mexique pour 2021 et 2022, à + 5,0 et +3,0 % respectivement (contre +4,3 et +2,5% précédemment). Le Mexique est parmi les principales économies émergentes l'une des plus impactées économiquement par la Covid-19, avec une chute de l'activité de -8,2 % en 2020. La reprise au Mexique devrait néanmoins être plus rapide que prévue, notamment grâce aux stimuli budgétaires américains. Le Mexique est le second fournisseur des Etats-Unis (derrière la Chine), 80 % des exportations mexicaines étant à destination des Etats-Unis, et ces exportations représentent plus de 30 % de son PIB. Le soutien budgétaire aux ménages américains bénéficierait par ailleurs au Mexique par le biais des transferts de fonds, qui ont atteint leur plus haut niveau en 15 ans, à 3,2 Mds USD en février (+16,5 % en glissement annuel). Malgré l'amélioration des perspectives, le Mexique serait parmi les pays les plus durablement affecté par la crise de la Covid-19, et le PIB ne retrouverait pas son niveau pré-pandémie avant 2023.

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré une performance haussière cette semaine, en lien avec la faiblesse du dollar et des rendements des bons du Trésor américain, après la publication des minutes de la dernière réunion de la Fed, qui montrent que la Fed n'est pas pressée de resserrer sa politique monétaire. Par ailleurs, le ton de la Fed a été accommodant jeudi, Jerome Powell déclarant que la reprise est inégale et incomplète. Les marchés actions affichent une hausse, mais moins importante que la semaine dernière. Les devises émergentes se sont en moyenne appréciées, en particulier celles des pays favorablement exposés à une reprise mondiale tels que la Corée du Sud. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine se sont en moyenne resserrés, en particulier les spreads tunisiens.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré une légère hausse cette semaine (+0,6 %), après la hausse plus marquée de la semaine dernière (+3,6 %). La hausse a été particulièrement marquée en **Amérique latine** (+4 %, après +1,3 % la semaine dernière) et moins marquée en **Asie** (+0,4 %, après +3,6 %). Le marché des actions **péruvien** a enregistré la meilleure performance de la semaine (+7,9 %) alors que les prix du cuivre, produit dont il est le deuxième producteur mondial, ont enregistré une hausse. L'indice boursier **brésilien** a également enregistré une bonne performance (+4,4 %), soutenu par l'environnement international et la robustesse de la demande adressée au Brésil (majoritairement sur des matières premières peu ou pas transformées). Pourtant, le Brésil connaît une nouvelle vague pandémique avec plus de 340 000 morts et des records battus quotidiennement pour le nombre de morts et de cas.

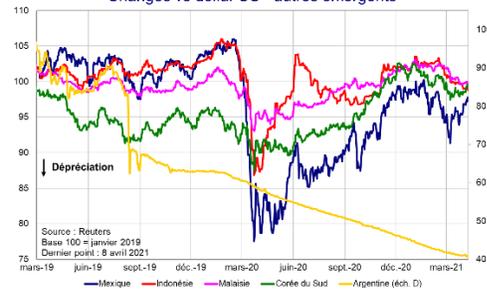
Les **grandes devises émergentes** ont évolué en moyenne en hausse face au dollar US cette semaine. Le won sud-coréen a enregistré la meilleure performance en Asie, s'appréciant de 1,1% et atteignant son plus haut niveau depuis mi-février. Le FMI a relevé ses perspectives de croissance mondiale, qui passent de 5,5 % à 6 % cette année et la **Corée du Sud** est perçue par les investisseurs comme étant l'un des pays qui bénéficierait le plus de la reprise mondiale en raison de sa forte dépendance au commerce mondial. Cependant, l'appréciation de sa devise et la hausse de son marché boursier (+3 %) a été limitée par une reprise locale de l'épidémie (nombre le plus élevé de nouveaux cas de Covid-19 en trois mois).

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** ont enregistré en moyenne un resserrement cette semaine. Le **spread tunisien**, a connu l'une des meilleures performances (-61 pdb, après -94 pdb la semaine dernière) suite à l'annonce d'une série de réformes la semaine dernière. Selon les récentes consultations du FMI au titre de l'article IV avec la Tunisie, achevées récemment, le Fonds prévoit une croissance de +3,8% en 2021. Il salue l'initiative des autorités tunisiennes d'élaborer un programme de réformes, qui selon le FMI, renforce la crédibilité de ces autorités. Plusieurs pays africains (tels que le **Ghana** et le **Nigeria**) ont également enregistré un resserrement de leurs spreads, soutenus par la politique *dovish* de la Fed et l'environnement de risque international.

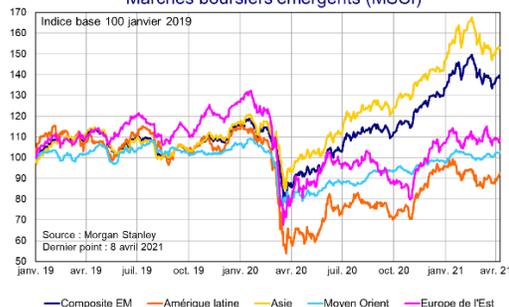
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

