

Edition du 4 septembre 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► **Inde : le PIB s'est contracté de 23,9% en g.a. au deuxième trimestre 2020**

Le PIB réel s'est contracté de 23,9% en g.a. (-29,3% en v.t.) au 1^{er} trimestre de l'exercice budgétaire 2020-21 (avril 20 – mars 21), avec une activité économique très affectée par la pandémie. Du côté de la production, seul le secteur agricole est resté en expansion (+3,4 % en g.a.), alors que les autres pans de l'économie marquaient sévèrement le pas : construction (-50 % en g.a.), secteur manufacturier (-39 % en g.a.), activités commerciales, touristiques, de transports et de communication (-47 % en g.a.). Du côté de la demande, l'investissement, dont la chute était attendue au regard des difficultés préexistantes du secteur financier, a perdu 47 % en g.a. Le recul de la consommation privée quant à lui surpris par son ampleur (-27 % en g.a.) et pèsera fortement sur la croissance 2020, ce poste représentant le premier moteur de la croissance. Le ministère de l'intérieur a par ailleurs publié de nouvelles instructions pour le déconfinement. Davantage d'activités seront possibles en dehors des zones de confinement, mais dans ces dernières, les mesures actuelles restent strictement en vigueur jusqu'au 30 septembre 2020. Avec 3,8 millions de cas confirmés et près de 67 000 décès, l'Inde est le 3^{ème} pays le plus touchés par la pandémie derrière les Etats-Unis et le Brésil.

► **Brésil : forte baisse de l'activité au deuxième trimestre, le PIB recule de 11,4 % en g.a.**

Le PIB a reculé de 9,7 % au deuxième trimestre (T2) par rapport au T1 et de 11,4 % en g.a. selon l'Institut brésilien de géographie et de statistiques. Par secteur, **la baisse la plus prononcée est celle de l'industrie (-12,3 % en v.t.).** La production de services a diminué de 9,7 % et le secteur primaire a affiché une légère croissance (+0,4 %). Par composante de la demande, la contraction est forte pour l'investissement (-15,4 % en v.t.) et la consommation des ménages (-12,5 %). La chute de la consommation résulte des mesures de distanciation et de la dégradation du marché de travail, dont l'impact a toutefois été atténué par les aides d'urgence dont bénéficierait 43 % des ménages soit 106 millions d'habitants. **Le gouvernement a demandé cette semaine au Congrès une extension de ces aides de quatre mois (jusque 2021) et une réduction de leur montant, de 600 à 300 reals (110 à 55 USD) par mois.**

► **Turquie : le PIB s'est contracté de -9,9 % en g.a. au second trimestre**

Selon l'institut Türkstat, l'économie a enregistré une contraction de -11,0 % en v.t. (-9,9% en g.a.) au 2^{ème} trimestre de cette année, soit la plus forte depuis 1^{er} trimestre de 2009. La consommation privée a affiché une baisse de -8,6 % en g.a. (+4,5 % au T1), alors que la diminution de la consommation publique est restée limitée à -0,8 % (+3,2 % au T1). L'investissement a reculé de -6,1 % en g.a. après -0,3 % au T1, les exportations ont chuté de -35,3 % (+0,3 % au T1). En avril et mai, les mesures sanitaires mises en œuvre (couvre-feux, restrictions des déplacements, etc) ont eu impact négatif sur l'activité dans les services, en particulier le tourisme. Les indicateurs avancés pour le 3^{ème} trimestre montrent une reprise de l'activité économique, cependant l'augmentation continue du nombre d'infection dans le pays crée de l'incertitude.

► **Chine : le yuan s'apprécie nettement par rapport au dollar**

Le yuan (RMB) enregistre une nette appréciation par rapport au dollar à 6,83 (spot rate et fixing rate) le 2 septembre, soit le cours le plus élevé depuis 16 mois. Cette évolution est à relier au redressement progressif de l'économie chinoise en août, l'excédent commercial ainsi que l'investissement direct net enregistrant une croissance positive, supportant ainsi une forte appréciation du RMB. D'autre part, sous l'effet de l'élargissement du différentiel de taux d'intérêt sino-américain, l'afflux continu de capitaux étrangers a également soutenu le taux de change du RMB. Au 1^{er} septembre, l'écart des taux d'intérêt des bons du Trésor à 10 ans entre la Chine et les Etats-Unis a atteint 235 points de base. Fin juillet, les investisseurs étrangers détenaient un total de 2670 Mds RMB d'obligations chinoises, soit une augmentation de 165 Mds RMB (+7 %) par rapport à fin juin. Cette appréciation du RMB s'inscrit dans un contexte de dépréciation du dollar : au 1^{er} septembre, l'indice du dollar américain (mesuré par rapport à la valeur d'un panier de devises de la majorité des principaux partenaires commerciaux des États-Unis) a franchi la barre des 92, soit le plus bas niveau depuis 28 mois, à la suite d'un recul pendant 4 mois consécutifs.

Point Marchés

Cette semaine, les marchés d'actions progressent en ordre dispersé dans les différentes régions en fonction de l'évolution du coronavirus. Sur le marché des devises, les mouvements restent limités. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine évoluent en ordre dispersé, avec un resserrement marqué du spread argentin et tunisien.

L'indice **boursier** MSCI composite marchés émergents (en dollars) est en baisse cette semaine de **-0,7 %** (après une hausse de **+3,4 %** la semaine dernière). On observe cependant des disparités importantes en fonction des zones, avec notamment une hausse marquée au **Brésil** (+5,4 %). Si le seuil des 4 millions de cas confirmés a été dépassé, le nombre de décès quotidiens commence à baisser après plusieurs mois de plateau. Le marché boursier **colombien** a également gagné 5,3 % alors que les habitants de Bogota, principal foyer de la pandémie ont repris leurs activités après plus de cinq mois de confinement. En Asie la situation est plus sombre, les marchés boursiers enregistrant des baisses, notamment en **Indonésie** (-3,2 %) le nombre de cas devant atteindre un pic ce mois-ci d'après le président, ou encore aux **Philippines** (-2,9 %) qui restent largement touchées par l'épidémie et la crise économique. Le pays est entré en récession début août, le PIB ayant reculé de 16,5% au deuxième trimestre.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, les mouvements restant **relativement limités**. In Inde, la **roupie** continue à s'apprécier, de +0,7 % cette semaine après +1,5 % la semaine dernière. La Banque centrale indienne (RBI) est en faveur d'un renforcement de la roupie pour contenir l'inflation importée. Elle s'est récemment abstenue d'intervenir sur le marché des devises dans un contexte d'afflux de capitaux de l'étranger. En **Indonésie**, la **roupie** s'est dépréciée de 0,8% cette semaine, comme la semaine dernière. Malgré l'engagement du président indonésien de préserver l'indépendance de la banque centrale, les craintes restent vives alors qu'une proposition de loi modifiant son fonctionnement sera présentée au parlement lundi. Un panel d'experts a notamment recommandé que les ministres aient des droits de vote aux réunions de politique monétaire. Il a également été suggéré que la croissance et l'emploi soient ajoutés au mandat de la banque centrale. Enfin, le panel a recommandé d'autoriser l'achat d'obligations souveraines sur le marché primaire et d'obligations au taux d'intérêt zéro.

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les spreads évoluent de manière contrastée dans les grands émergents cette semaine, avec quelques mouvements de resserrement marqués. On observe un très fort resserrement du spread **argentin** cette semaine (-598 pdb). L'accord de restructuration d'une partie importante de sa dette est entré en vigueur ce vendredi 4 septembre après plusieurs mois de négociations avec les créanciers. 66 Md\$ (55,75 Md€) de dette ont été restructurés (soit 99% de la dette argentine sous législation étrangère). Le spread **tunisien** s'est également resserré cette semaine (-27 pdb). Le gouvernement d'Hichem Mechichi, nouveau premier ministre nommé en juillet, a obtenu un soutien des députés plus large qu'attendu dans la nuit du 1^{er} septembre, mettant fin à plusieurs mois d'instabilité politique et évitant une dissolution du parlement.

