

## L'essentiel

### ► Chine : baisse de la croissance des agrégats de financement en mai

L'agrégat représentatif du financement de l'économie (*total social financing ou TSF*) **décélère légèrement en mai, à +11 % (contre +11,7 % en avril), traduisant le retrait progressif du soutien monétaire.** Dans le détail, les obligations d'entreprises décélèrent fortement (+ 7,1 % contre + 8,9 % en avril), de même que les obligations publiques (+ 17,7 % contre +18,8 %), ce qui témoigne notamment pour ces dernières d'une plus forte réticence des autorités locales à financer des projets insuffisamment rentables. Une croissance du TSF de l'ordre de 11 % en 2021 permettrait aux autorités nationales d'atteindre leur objectif de stabilisation du financement de l'économie, après une expansion pour faire face à la baisse de l'activité au premier semestre 2020.

### ► Tunisie : le gouvernement s'apprête à émettre un emprunt obligataire national

**Le conseil des ministres a adopté le 7 juin le projet d'émission d'un emprunt obligataire national.** La souscription est ouverte aux personnes physiques (tunisiens, y compris non-résidents) et morales et seront négociables à la Bourse de Tunis. Elles se répartiront en trois catégories : (i) des obligations d'une valeur nominale de 10 TND (3,7 Mds USD) et réservée aux personnes physiques, ces obligations seront remboursables sur 5 ans (dont 3 années de grâce), à un taux de 8,7% ; (ii) des obligations d'une valeur nominale de 100 TND (37 Mds USD), seront remboursables sur 5 ans à un taux de 8,8% ; (iii) des obligations d'une valeur nominale de 100 TND, remboursables sur 7 ans (dont 5 années de grâce) à un taux de 8,9%. Il sera également possible de souscrire à ces obligations en renonçant aux coupons afin de « contribuer à l'effort national ». Pour rappel, le budget de l'Etat pour 2021 prévoit des besoins de financement de 18,5 Md TND (6,8 Mds USD, 17,3 % du PIB) dont 5,6 Md TND (2 Mds USD, 5,1 % du PIB) par endettement intérieur et 13 Md TND (4,8 Mds USD, 12,2 % du PIB) par endettement extérieur.

### ► Afrique du Sud : croissance du PIB supérieure aux attentes au T1 2021

**L'Afrique du Sud a enregistré une croissance de son PIB de 1,1% (v.t cvs) au T1 2021**, un niveau significativement au-dessus du consensus de marché (+0,5%). La reprise économique se poursuit après un rebond de +1,4% v.t au T4 2020. Sur le plan sectoriel, les principaux contributeurs à la croissance sont les secteurs minier (+4,2% v.t, grâce notamment à une meilleure orientation des cours des matières premières) et financier (+1,8%). Côté demande, la consommation des ménages repart (+1,1% v.t), malgré l'imposition de nouvelles restrictions sanitaires en janvier. L'investissement reste déprimé (-0,7%), dans un contexte d'incertitude exacerbée pour les entreprises face à la recrudescence des délestages électriques et l'immobilisme des réformes structurelles. Si les prévisions pour l'année 2021 ont été rehaussées entre +4,5% et +5% selon les analystes, elles seront dépendantes de la capacité d'approvisionnement en électricité et de l'évolution de la situation sanitaire alors qu'une troisième vague épidémique se profile et que la campagne de vaccination progresse très lentement (1,3% de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin). Par ailleurs, le potentiel de croissance reste faible (prévisions de +1,3% par an à partir de 2023 d'après le FMI) et inférieur à la croissance moyenne de la population.

### ► Mexique : la coalition présidentielle recule mais conserve sa majorité parlementaire

**A la suite des élections du 6 juin, la coalition présidentielle a obtenu plus de la moitié des sièges à la Chambre des députés, un résultat accueilli favorablement par les marchés.** Avec 279 sièges (contre 334 auparavant) sur 500, le parti présidentiel Morena et ses alliés ne possède désormais plus la majorité qualifiée requise pour modifier la Constitution. Cette victoire relative a été interprétée par les analystes comme une baisse de l'incertitude en matière de gouvernance et de climat des affaires, et bien accueillie par les investisseurs (*cf.* point marchés). La coalition présidentielle a également obtenu 11 des 15 sièges de gouverneurs en lice.

### ► Vietnam : le pays reste une destination privilégiée des investisseurs étrangers

**Le Vietnam est resté une destination privilégiée pour les investisseurs étrangers sur les cinq premiers mois de l'année 2021, les décaissements effectifs d'investissements directs à l'étranger (IDE) ayant augmenté de 6,7% en g.a. pour atteindre 7,2 Mds USD entre janvier et mai 2021.** En outre, sur cette même période, les engagements d'IDE ont légèrement augmenté (+0,8% en g.a.) et représentent 14 Mds USD d'après le ministère du Plan et de l'Investissement vietnamien. Ces investissements seront principalement concentrés dans les secteurs de l'industrie manufacturière (6 Mds USD) et de l'énergie (5,4 Mds USD). Pour rappel, les entrées nettes d'IDE avaient chuté de 25% en 2020.

## Point Marchés

Les marchés actions sont en légère baisse cette semaine, après la hausse de la semaine dernière. Certaines régions ont mieux performé que d'autres, notamment l'Europe de l'Est et la Russie. Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé cette semaine ; le peso mexicain, en particulier, s'est apprécié. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine ont évolué en ordre dispersé cette semaine ; les spreads turcs se sont particulièrement resserrés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a enregistré une légère baisse cette semaine (-0,3 %) après une hausse la semaine dernière (+2,2 %). Cette relative stabilité cache des performances hétérogènes par régions, l'Europe de l'Est ayant enregistré une hausse (+2 %, après +2,2 % la semaine dernière), alors que l'Asie a enregistré une baisse (-0,6 %, après +1,8 % la semaine dernière). L'indice boursier **russe**, en particulier, a enregistré une hausse de 2,5 %, soutenu par les prix du pétrole mais également par la perspective d'un apaisement des tensions géopolitiques. En effet, le président américain Joe Biden rencontrera le président russe Vladimir Poutine le 16 juin. Cette rencontre est perçue comme un signe que de nouvelles sanctions ne sont pas inévitables après que les États-Unis ont interdit à leurs banques d'acheter des obligations d'État directement à la Russie.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, sans mouvements de grande amplitude. Le **peso mexicain** s'est davantage apprécié que le reste des devises de la région (+2,4 %, après -1,1 % la semaine dernière) après les élections de mi-mandat, à la suite de la victoire de la coalition présidentielle, toutefois insuffisante pour conserver la majorité qualifiée (cf. ci-dessus).

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** ont évolué en ordre dispersé cette semaine. Les **spreads turcs** ont enregistré le resserrement le plus important (-20 pdb, après +6 pdb la semaine dernière). Le ministre des Affaires étrangères turc Mevlüt Çavuşoğlu, a mentionné que la rencontre entre le président Recep Tayyip Erdoğan et son homologue américain Joe Biden lors du sommet de l'OTAN la semaine prochaine serait "cruciale", espérant des résultats positifs. Les deux chefs d'Etat discuteront de la Syrie, de l'Afghanistan et d'autres questions régionales et aborderont également les "différences significatives" entre Washington et Ankara. Par ailleurs, sur le plan économique, la Banque mondiale a relevé ses prévisions de croissance pour l'économie turque de +0,5 point de pourcentage pour les porter à +5 % en 2021.

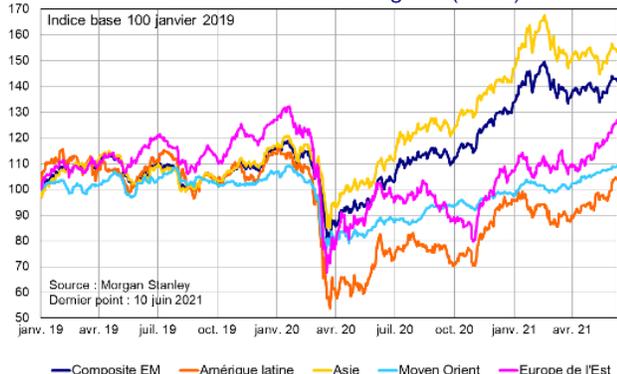
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

