

L'essentiel

► Turquie : la croissance du PIB surprend à la hausse au T1, à +7,0 % en g.a. (+1,7 % en v.t.)

Le PIB progresse de 7% en g.a. au premier trimestre 2021, soit une progression supérieure aux anticipations de marché. La croissance a été soutenue principalement par la consommation privée et publique (+7% en g.a.). Les dépenses d'investissement ont poursuivi leur hausse débutée mi-2020 (+11,4% en g.a.), sauf celles du secteur de la construction qui se sont contractées de -4,7% en g.a. Soutenues par la reprise de la demande globale, la contribution des exportations nettes à la croissance a été positive pour la première fois depuis le 4^{ème} trimestre 2019 (+1,1 point). Tous les secteurs ont contribué positivement à la croissance, et notamment les services.

► Inde : 1,6% de croissance en g.a. au T1 2021, soit une contraction du PIB de -7,3% sur l'exercice fiscal 2020/2021

La contraction du PIB indien ressort à -7,3 % pour l'exercice budgétaire 2020/21 qui s'est achevé le 31 mars dernier. Ce chiffre est meilleur que la plupart des anticipations antérieures qui tablaient sur une récession proche de 8 %. Après une sortie de récession au T4 2020 (+0,5%), la croissance trimestrielle au T1 2021 s'établit à +1,6% en g.a. Les secteurs manufacturier et de la construction ont constitué les principaux moteurs du côté de la production. La consommation et les investissements publics ont soutenu la croissance du côté des dépenses. Pour l'exercice budgétaire 2021/22 qui a commencé le 1^{er} avril, les prévisionnistes tablent sur une reprise de la croissance, mais très éloignée de la forme en V initialement espérée. Les estimations s'étalent sur une fourchette entre 8 et 9,5%, tant la situation sanitaire continue de peser sur l'économie indienne.

► Brésil : dynamisme de l'activité plus fort qu'escompté au T1 2021

Le PIB brésilien a crû de +1,2 % (v.t., cvs) au T1 2021, au-dessus du consensus (+0,8 %). Après un rebond de l'activité aux T3 et T4 2020 (+7,8 % et +3,2 % respectivement), la plupart des prévisionnistes prévoient un essoufflement de l'activité au T1 2021, avec l'arrêt des aides d'urgence aux ménages et la mise en place de nouvelles mesures de distanciations. Si la consommation a effectivement stagné (-0,1 %), l'investissement a crû de +4,7 %, alimentant les importations (+11,6 %, contre + 3,7 % pour les exportations). Par secteurs, l'agriculture (+5,7 %) et l'industrie extractive (+3,2 %) ont été fortement dynamiques. Le PIB progresse de 1 % en glissement annuel au T1, poussant les analystes à rehausser leur prévision de croissance pour 2021 (de + 3,4 % en début d'année à + 4,0 %).

► Malaisie : nouveau plan de soutien de 9,7 Mds USD et renforcement des mesures de confinement

Le 31 mai, le premier ministre a annoncé un septième plan de soutien à l'économie d'un montant de 40 Mds MYR (9,7 Mds USD, soit 2,7% du PIB), dont 5 Mds MYR (1,2 Md USD) de dépenses budgétaires directes. De mars 2020 à mars 2021, six plans successifs ont été annoncés, totalisant 340 Mds MYR (82,4 Mds USD, soit près de 23% du PIB), dont 65 Mds MYR (15,7 Mds USD) de dépenses budgétaires directes. Ce nouveau plan vise, comme les précédents, à soutenir le service public de santé, aider les petites entreprises et assister les populations les plus défavorisées ou affectées par la crise. Dans le même temps, 200 Mds MYR (48,4 Mds USD) des plans précédents n'auraient pas encore été utilisés. **Ce plan intervient parallèlement à l'annonce d'un renforcement du confinement au niveau national,** qui affectera considérablement l'activité économique. Seuls 18 secteurs industriels et de service, ainsi que les commerces essentiels, sont autorisés à fonctionner (à 60% de leurs effectifs) ; et les activités sociales sont proscrites. Une première phase de confinement strict pour une période de deux semaines devrait être suivie, si les conditions le permettent, d'une seconde phase de quatre semaines de reprise progressive des activités.

► Ghana : baisse du taux directeur de 14,5% à 13,5%

La Banque du Ghana a baissé son taux directeur de 14,5% à 13,5%, se situant désormais à son plus bas niveau depuis 9 ans. Cet assouplissement monétaire a été amorcé en 2019, dans un contexte de ralentissement de l'inflation, passant de 17% en 2017 à 8% en 2019. Cette mesure, qui a surpris les analystes, tant l'inflation a été volatile au cours des derniers mois (8,3% en mars 2021), devrait apporter un soutien à l'économie ghanéenne, qui avait déjà bien résisté à la crise sanitaire affichant une croissance faible mais positive (+0,4%) en 2020. Pour 2021, la croissance devrait atteindre 6% d'après le FMI.

Point Marchés

Les marchés actions sont en hausse cette semaine, plus marquée que la semaine dernière, en particulier dans les pays d'Amérique latine où les investisseurs semblent parier sur une reprise plus forte que prévue dans la région. Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé cette semaine ; la livre turque, en particulier, s'est dépréciée. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine ont également évolué en ordre dispersé cette semaine.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré une hausse cette semaine (+2,2 %) plus importante que la semaine dernière (+1,9 %)**. Cette hausse est particulièrement marquée en **Amérique latine (+6,2 % cette semaine, après +0,5 % la semaine dernière)**. L'indice boursier **brésilien**, en particulier, a enregistré une hausse de 8,5 %. Alors que le pays enregistre le deuxième bilan sanitaire le plus lourd au monde et que le taux de vaccination reste faible (seulement 9,6 % de la population est totalement vaccinée à ce jour, contre environ 38 % aux États-Unis selon Bloomberg), l'activité semble relativement peu impactée et un nombre croissant d'investisseurs deviennent plus optimistes quant à la croissance du Brésil (cf. l'essentiel). Enfin, cette semaine, la société brésilienne JBS, le plus grand transformateur de viande au monde, a repris la majeure partie de sa production après une cyberattaque survenue le week-end dernier, ce qui a été un facteur haussier.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine. La **livre turque** s'est dépréciée de -2,3 %, après une dépréciation de -1,5 % la semaine dernière, atteignant un nouveau point bas. La devise a dégringolé de -17 % depuis l'éviction du précédent gouverneur de la banque centrale à la mi-mars par le président Erdoğan sur fond de désaccord sur l'orientation de la politique monétaire. L'actuel gouverneur, Şahap Kavcıoğlu, s'est efforcé, lors d'une conférence de presse mercredi, de rassurer les investisseurs étrangers qui craignent une baisse prématurée des taux. Cependant, une déclaration du président Erdoğan cette semaine, rappelant son souhait de voir une baisse « impérative » du taux directeur dans les deux prochains mois, a suscité des inquiétudes. En effet, malgré une légère baisse au mois de mai, l'inflation atteint toujours 16,6 % sur un an.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** ont évolué en ordre dispersé cette semaine, sans mouvements de grande amplitude. Les **spreads argentins** se sont resserrés de 8 pdb après être restés stables la semaine dernière. L'Argentine a reporté le paiement d'une dette de 2,4 milliards USD dus aux créanciers du Club de Paris, qui devait être effectué lundi ; une période de grâce de 60 jours est ouverte pour trouver un accord avec le groupe de créanciers et éviter un nouveau défaut de paiement. Selon les données officielles, l'Argentine devait payer plus de 2,2 milliards USD en principal et près de 240 millions en intérêts au Club en mai. Bien que les réserves de change du pays bénéficient de la hausse des prix des produits agricoles, l'Etat argentin doit encore rembourser d'autres prêts qui arriveront à échéance dans le courant de l'année, notamment 3,8 milliards USD de principal et plus de 750 USD d'intérêts au titre du dernier programme FMI (printemps 2018 à l'été 2019).

