

Edition du 3 juillet 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel
► Argentine : effondrement de l'activité en avril : – 26,4% g.a.

Au mois d'avril, l'indice préliminaire de l'activité économique élaboré par l'INDEC a enregistré une chute de 26,4% par rapport au même mois de 2019, pour une contraction mensuelle en termes désaisonnalisés de – 17,5% par rapport au mois précédent. Sur les quatre premiers mois de l'année, l'activité est en contraction de 11% en glissement annuel. Les baisses d'activité les plus fortes ont touché les secteurs de la construction (– 86,4% g.a.), du tourisme (– 85,6% g.a.), des services communautaires, sociaux et personnels (– 72,1% g.a.) ainsi que l'industrie manufacturière (– 34,4%). Cet effondrement de l'activité, pire que pendant la grande dépression de 2002, conduit la plupart des analystes à considérer comme trop optimiste la prévision de récession du FMI pour 2020 (– 9,9%), le chiffre de -12% étant souvent cité comme un minimum (– 13,4% pour JP Morgan).

► Vietnam : la croissance baisse au T2 (+0,4 % en g.a.) mais devrait rester positive sur l'ensemble de 2020

La croissance a fortement reculé au deuxième trimestre, à 0,4 % en glissement annuel (après 3,8 % au T1 2020) soit son résultat le plus faible depuis 30 ans, selon l'Office général des statistiques (GSO). Par secteur, celui des services s'est contracté de 1,8 %, tandis que le secteur industriel a progressé de 1,4 % et le secteur agricole de 1,7 % sur cette période marquée par trois semaines de fermeture des activités non-essentiels (du 1^{er} au 22 avril). Sur le premier semestre, la croissance atteint 1,8 % en glissement annuel (contre 6,8 % au S1 2019). En parallèle, *Fitch Solutions*, filiale de l'agence de notation Fitch, a révisé à la hausse sa prévision de croissance du PIB pour le Vietnam en 2020, à +3,0 % (contre 2,8 % auparavant). *Fitch Solutions* anticipe en particulier que la croissance du secteur industriel et de la construction (35 % du PIB), ainsi que celle des services (42 % du PIB) se redresseront au cours du second semestre.

► Russie : l'UE décide de prolonger les sanctions jusqu'au 31 janvier 2021

Le Conseil de l'UE a prolongé de 6 mois – jusqu'au 31 janvier 2021 – les sanctions concernant les secteurs financier, énergétique et de défense ainsi que les biens à double usage, décidées le 31 juillet 2014, suite à la crise ukrainienne. Les sanctions limitent l'accès aux marchés des capitaux de l'UE pour certaines banques et sociétés russes et interdisent toute forme d'aide financière ou de courtage au profit d'établissements financiers russes. Les mesures interdisent aussi l'importation, l'exportation et le transfert, directs ou indirects, de tout matériel en lien avec la défense, ainsi que les biens à double usage pouvant être destinés à une utilisation militaire ou servir à des utilisateurs finaux militaires en Russie. Elles limitent également l'accès de la Russie à certaines technologies sensibles pouvant être utilisées dans le secteur énergétique, par exemple pour la production et l'exploration pétrolières. 175 personnes et 44 entités font l'objet d'un gel des avoirs et d'une interdiction d'entrer sur le territoire de l'UE.

► Afrique du sud : le PIB se contracte de 2 % au premier trimestre

Selon l'Agence nationale de statistique, le PIB s'est contracté de –2 % en v.t au premier trimestre et de –0,1 % en g.a. L'activité se contracte ainsi pour le troisième trimestre consécutif, après respectivement –0,8 % et –1,4 % au troisième et quatrième trimestre 2019. L'économie sud-africaine reste plombée par les délestages électriques (contraction des secteurs intensifs en énergie : –22 % pour le secteur minier et –8,5 % pour le secteur manufacturier), par la chute de la confiance (chute de l'investissement de 20 %) et par l'augmentation continue du chômage depuis fin 2018 qui freine la consommation (+0,7 %), habituellement moteur de l'économie. La crise du Covid-19 est venue s'ajouter à ces difficultés : baisse de la demande chinoise, la Chine étant un importateur important de produits miniers et semi-transformés sud-africains, rupture dans les chaînes d'approvisionnement (difficulté du secteur automobile), érosion de la confiance. L'Afrique du sud était donc déjà bien ancrée dans la récession avant d'entrer dans un des confinements parmi les plus stricts au monde, qui a débuté le 27 mars et qui devrait se traduire par des résultats catastrophiques au second trimestre.

► Péninsule arabique : dégradation de la notation souveraine du Sultanat d'Oman

Moody's a, pour la deuxième fois en 2020, abaissé la note souveraine d'Oman, de « Ba2 » à « Ba3 », assortie d'une perspective négative. L'agence, qui s'attend à ce que les cours du pétrole demeurent autour de 35 USD le baril en 2020, fait part de ses doutes sur la capacité du Sultanat à faire face à une baisse de ses revenus pétroliers et s'attend à une dégradation significative et durable des comptes publics.

Point Marchés

Cette semaine, les marchés d'actions progressent de manière plus marquée que la semaine dernière, principalement en Asie et dans les BRICS. Les grandes devises émergentes évoluent en ordre dispersé face au dollar et les spreads évoluent de manière contrastée.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) augmente légèrement à +1,9 %**. La hausse est la plus marquée en **Asie (+2,1 %)** et dans les **BRICS (+2 %)**. Les indices boursiers ont particulièrement progressé au **Chili (+4,8 %)**, le ministre des finances Ignacio Briones ayant réussi à gagner le soutien des différents partis pour le plan de soutien le plus important en proportion PIB de toutes les économies émergentes, ce qui a rassuré les investisseurs. La banque centrale s'attend à une décroissance du PIB entre $-5,5 %$ et $-7,5 %$ cette année, soit l'une des performances les moins négatives des pays d'Amérique latine. En Asie, l'indice boursier **chinois** a gagné $+4,8 %$ cette semaine ; les indices PMI manufacturiers de juin ont confirmé la reprise et l'expansion de l'activité, s'établissant à respectivement $51,2$ pour Caixin/Markit et $50,9$ pour NBS en juin ($+0,5$ et $+0,3$ pnb respectivement par rapport au mois de mai). Les deux indices indiquent que la production manufacturière progresse.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar USD. En Amérique latine, le **peso colombien (+2,3 %)** évolue à la hausse ($+0,9 %$) et dans une moindre mesure le **peso chilien (+0,9 %)**, et le **peso mexicain (+0,8 %)**. Les autres devises évoluent à la baisse, en particulier le **peso uruguayen (-1 %)** et **paraguayen (-0,9 %)**. Le **rand sud-africain** s'est apprécié de $+0,9 %$ cette semaine alors que le ministre des finances a présenté mercredi un budget complémentaire extraordinaire, trois mois après le début de l'année fiscale en cours (2020/21), pour prendre en compte l'impact de la crise de la Covid-19. Il a également présenté l'ébauche d'un plan de consolidation budgétaire dont l'objectif est de stabiliser la dette publique à hauteur de $87,5 %$ du PIB fin 2023/24. La **roupie indonésienne** est la monnaie qui s'est la plus fortement dépréciée en Asie ($-1,5 %$) en raison d'un pic du nombre de cas, ce qui fait baisser la probabilité d'un scénario de reprise économique en V.

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les **spreads évoluent de manière contrastée dans les grands émergents cette semaine**. L'écartement le plus important est observé en **Argentine (+18 pnb)** alors que l'une des plus importantes alliances de créanciers engagées dans les discussions sur la restructuration des 65 Md\$ de dette publique pourrait se dissoudre après la scission de trois de ses membres. Ce mouvement contraste avec les autres spreads qui se resserrent en Amérique latine, notamment au **Brésil (-14 pnb)**, en **Colombie (-15 pnb)** et au **Mexique (-10 pnb)**.

