

Edition du 6 novembre 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

## L'essentiel

**► Tunisie : le gouverneur de la banque centrale maintient une position ferme sur le financement du déficit budgétaire**

Lors d'une séance plénière à l'ARP (Assemblée des Représentants du Peuple) le 5 novembre, le gouverneur El Abassi a insisté sur le rôle fondamental de la Banque centrale de Tunisie (BCT) dans la lutte contre l'inflation et la stabilité du système financier. Il a souligné le caractère crucial de la notation souveraine pour la période à venir compte tenu du degré d'endettement et des besoins de financement et confirmé implicitement son refus de financer le déficit budgétaire complémentaire cette année. En parallèle, alors que le gouvernement a retiré le projet de loi de finances complémentaire (LFC) pour le réviser, le premier ministre Hichem Mechichi a indiqué que le gouvernement envisageait d'engager de nouvelles concertations avec la Banque centrale de Tunisie (BCT) tout en précisant que « les marges de manœuvres sont très limitées et le déficit budgétaire sera au mieux, ramené à 12% dans la nouvelle copie ».

**► Brésil : la production industrielle revenue à son niveau pré-pandémie, les données PMI bien orientées**

D'après l'IBGE, l'indice de production industrielle a crû de +2,6% en variation mensuelle en septembre (après +3,6% en août et +8,6% en juillet), permettant à la production de retrouver son niveau de février. Dans le détail, cette hausse est significative pour les biens durables (+10,7%) et d'équipement (+7,0%), marquant le rattrapage de leur production avec les autres catégories de biens (grande consommation et intermédiaires, dont la reprise de la production est intervenue plus tôt). Au troisième trimestre, la production industrielle a augmenté de 22,3% en variation trimestrielle, marquant un net rebond depuis le pic de la récession au deuxième trimestre, même si elle demeure inférieure à son niveau de 2019 (- 0,6% en g.a.). Ce rebond est également confirmé par les dernières enquêtes PMI (*Purchasing Managers' Index*). Le PMI manufacturier a en effet atteint un niveau historiquement haut de 66,7 points en octobre (+1,8 point par rapport à septembre), tandis que le PMI des services signale pour le deuxième mois consécutif une expansion (52,2, +1,9% par rapport à septembre). Ces indicateurs devraient demeurer bien orientés au dernier trimestre 2020, alors que la plupart des mécanismes de soutien budgétaire sont en place jusqu'à la fin de l'année.

**► Indonésie : le PIB se contracte de -3,5% au T3 en glissement annuel, après -5,3% au T2**

L'Indonésie entre en récession pour la première fois depuis la crise financière asiatique de 1998 à l'issue du troisième trimestre 2020. L'économie indonésienne s'est contractée pour le deuxième trimestre consécutif en glissement annuel au T3, de 3,5% (après -5,3% au T2). Cette contraction est supérieure à celle anticipée par les marchés (-3% en moyenne selon Reuters). Côté demande, la consommation des ménages (plus de 50% du PIB) recule de 4,0% (après -5,5% au T2) alors que la consommation publique augmente de 9,8%. Le commerce contribue positivement à la croissance en raison d'une chute des importations (21,9%) supérieure à celle des exportations (-10,8%). Côté offre, l'ensemble des secteurs voient leur production baisser sauf l'agriculture (+2,2%). En variation trimestrielle, le PIB indonésien progresse de 5,1 % au T3 (après -4,2 % au T2).

**► Thaïlande : les Etats-Unis suspendent de nouveaux produits du Système Généralisé de Préférences**

Les Etats-Unis ont annoncé la suspension du Système Généralisé de Préférences (SGP) pour 231 produits thaïlandais à partir de janvier 2021, avec pour motif le manque d'ouverture du marché thaïlandais aux produits porcins américains. Sur ces 231 produits, 147 étaient sous le régime du SGP en 2019, pour une exemption de droits de douanes totale d'environ 19 M USD. Cette suspension intervient à la suite de la suspension d'avril 2020 qui avait touché 573 des 1485 produits couverts par le SGP.

**► Chine : la Chine souhaite doubler son PIB d'ici 2035, impliquant une croissance de 5% par an sur la période**

La Chine a publié mardi les grandes lignes du 14e plan quinquennal et l'objectif à long terme pour 2035. Selon le media d'Etat Xinhua, le Président Xi aurait déclaré dans un discours au Comité central du PCC que la Chine visait à atteindre le statut de pays à revenu élevé dans les cinq prochaines années et à doubler la production économique totale ou le revenu par habitant d'ici 2035. Les analystes ont déclaré que cet objectif implique une croissance moyenne du PIB d'environ 4,7 % sur la période 2021-2035.

Les marchés émergents ont enregistré des gains dans un contexte général de regain d'appétit pour le risque en raison de la poursuite de politiques monétaires accommodantes dans les pays développés, de l'éclaircissement sur l'issue de l'élection américaine (les marchés semblant plutôt rassurés par l'absence de « vague bleue » en faveur du camp démocrate au Congrès américain, synonyme d'éventuelles hausses d'impôts ou de nouvelles contraintes réglementaires pour certaines industries comme l'énergie, ou les télécommunications), de la publication de données de haute fréquence positives dans de nombreux pays et d'un mouvement de correction par rapport à la semaine passée (reconfinements européens).

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a fortement rebondi cette semaine de 4,1 % (après -1,4% la semaine passée)**. Le rebond est généralisé à toutes les zones et particulièrement fort en **Amérique du Sud** (+8,1%) et en **Europe de l'est** (+10%), les indices boursiers progressent également de 3,3% en **Asie**. Ce regain généralisé d'appétit pour le risque pourrait venir du maintien ou du renforcement des politiques monétaires accommodantes dans les pays avancés : la Fed a assuré lors de son comité de novembre qu'elle maintiendrait ses taux au plus bas niveau (entre 0% et 0,25%) jusqu'à ce que l'économie atteigne le plein emploi avec une inflation plus forte ; la Banque d'Angleterre a augmenté son QE et la Banque d'Australie a baissé ses taux. Ce rebond corrige la baisse de la semaine passée où les reconfinements européens avaient inquiété les marchés, de même que l'incertitude forte entourant l'issue de l'élection présidentielle aux Etats-Unis. La reprise des négociations avec le FMI en **Argentine** a fait bondir le marché argentin de +14,8% cette semaine. Avec la hausse des prix du baril de pétrole, la bourse **russe** progresse de +9,1%.

**La plupart des grandes devises émergentes se sont appréciées cette semaine.** La majorité des devises émergentes se sont appréciées, portées par le mouvement généralisé de prises de risques par les investisseurs (cf. infra) et la publication de données de haute fréquence positives dans de nombreux pays. C'est particulièrement le cas en **Afrique du Sud** (+4,3% après -1,2% la semaine dernière) et en **Amérique latine**, où le peso **mexicain** s'est apprécié de 3,4% face au dollar (après -2,1%) de même que le réal **brésilien** (+4,4% après -3,4%). Le Sénat brésilien a approuvé cette semaine un projet de loi renforçant l'autonomie de la banque centrale et cette dernière a revu ses prévisions d'inflation à la hausse de 2,1 à 3,1% en 2020, ce qui a motivé le maintien du taux directeur à 2,00%. La livre **turque** se maintient sur une trajectoire baissière (-1,6% après -4,5%).

**S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads se sont resserrés cette semaine dans la plupart des émergents** compensant ainsi la hausse observée la semaine précédente. Ce mouvement généralisé semble traduire une hausse de l'appétit des investisseurs pour les actifs plus risqués. Le resserrement est particulièrement marqué en **Tunisie** (-177 pdb après +94 pdb la semaine dernière), où la Banque centrale a déclaré constater des avancées dans les discussions avec le FMI concernant la négociation d'un nouveau programme de soutien.

