

Edition du 13 novembre 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Turquie : le président Erdoğan annonce une nouvelle stratégie de politique économique

Suite au limogeage du gouverneur de la Banque centrale le 6 novembre et la démission du ministre des finances le lendemain, le président Erdoğan a annoncé le 11 novembre une nouvelle approche pour la conduite de la politique économique, qui respecterait davantage les règles de marché. Les propos du président ont créé une vague d'optimisme dans le monde des affaires turc, mais des actions concrètes restent attendues. Pour l'heure, les décisions de « normalisation » annoncées par le superviseur bancaire ainsi que les premières déclarations du nouveau gouverneur et du nouveau ministre des finances ont été bien accueillies par les marchés, la livre turque progressant de plus de 10 % face au dollar en une semaine. Le consensus des économistes anticipe une hausse de 400 pdb du taux directeur principal lors de la réunion du comité de la politique monétaire du 19 novembre, ce qui serait un virage confirmant la nouvelle orientation de la politique monétaire.

► Argentine : hausse du taux directeur pour lutter contre l'inflation

D'après l'INDEC, l'inflation mensuelle a atteint 3,8 % en octobre, portée par les prix alimentaires (+4,8 %) et du textile (+6,2 %). Alors que l'inflation était depuis janvier sur une trajectoire baissière, elle s'inscrit en hausse à 37,2% (en glissement annuel) contre 36,6 % en août. En réaction, la banque centrale a augmenté son taux d'intérêt de référence (taux des LELIQ, titres à 7 jours) de 200 pdb, de 36 à 38 % de même que ses taux de dépôt (de 34,5 à 36,5 % pour les dépôts à 7 jours, de 31 à 32 % pour les dépôts au jour le jour). Ce durcissement de la politique monétaire intervient alors qu'a débuté cette semaine une nouvelle mission du FMI en vue d'un futur programme. A ce sujet, le ministre argentin de l'Economie a indiqué que le gouvernement sollicitera un Mécanisme Elargi de Crédit avec une période de grâce de quatre ans et demi pour rembourser les prochaines échéances dues au FMI (estimées à 44 Mds USD).

► Maldives : notation souveraine dégradée à « CCC » par Fitch

L'agence de notation Fitch a abaissé la note souveraine des Maldives de « B » à « CCC », soit la deuxième dégradation depuis le début de l'année. Cette décision fait suite à la crise du COVID-19 qui affecte sévèrement le secteur du tourisme, contributeur majeur à l'économie maldivienne, et la dégradation des finances publiques du pays. Au T2 2020, le PIB a chuté de -51,6%. Par conséquent, il faut s'attendre à une forte hausse du déficit public en 2020, à -21,7% du PIB (contre -5,8% en 2019), qui pèsera sur un endettement public qui pourrait atteindre 110,7% du PIB cette année, contre 62,6% en 2019. Selon l'agence de notation, la croissance chutera en 2020 à -30%, soit l'une des pires récessions du monde, avant un rebond pour 2021 estimé à +16%, mais qui dépendra du retour des touristes. La fréquentation touristique ne devrait retrouver son niveau pré-crise qu'à partir de la fin 2022 selon Fitch.

► Népal : explosion des créances douteuses dans le secteur de la microfinance

Durant le confinement, les prêts de microfinance présentant un retard de paiement ont atteint 45 Mds NPR (380 M USD) contre 6,85 Mds NPR (57,4 M USD) entre mi-mars et mi-juillet selon une enquête de la Banque centrale (NRB). Le montant total des prêts des 84 institutions de microfinance s'établit à 262,73 Mds NPR (2,2 Mds USD) et les prêts en retard de remboursement atteignent 17% du total. La part de prêts non performants aurait été encore plus importante sans le gel de la classification des prêts instauré mi-janvier dernier. Selon l'étude de la NRB, les PME, principaux bénéficiaires de ces micros prêts, ont été les plus touchées par le confinement.

► Malaisie : fort rebond de la croissance du PIB au T3 mais ralentissement attendu au T4

La croissance du PIB de la Malaisie a fortement rebondi à +17,3 % par rapport au trimestre précédent (après une contraction de -16,5 % au T2 en variation trimestrielle). En glissement annuel, cela implique une légère contraction de -2,7 % au T3, contre -17,1 % au T2, principalement en raison d'une hausse de la consommation intérieure et de la vigueur des exportations. La consommation privée a rebondi à -2,1 % en g.a. au T3 (contre -18,5 % au T2) de même que l'investissement fixe, passé de -28,9 % au T2 à -11,6 % au T3 en en g.a. Les dépenses publiques ont augmenté de 6,9 % par rapport à l'année dernière. Sur le front extérieur, les exportations ont fortement rebondi à -4,7 % en g.a. au T3, contre -21,7 % au T2, tandis que la reprise des importations a été plus lente. La réintroduction de mesures de confinement le week-end dernier devrait néanmoins peser sur l'activité au T4. Goldman Sachs prévoit une contraction de PIB de - 6,5% en 2020.

Les marchés émergents ont enregistré des gains cette semaine, dans un contexte mondial de regain d'appétit pour le risque avec l'annonce d'un vaccin efficace. Les marchés actions ont enregistré des gains dans toutes les régions, en particulier en Amérique latine, en Europe de l'Est et en Turquie. Les devises émergentes évoluent en ordre dispersé cette semaine, la livre turque marquant la plus forte hausse de la semaine. Les spreads des titres de dette souveraine se sont resserrés, en particulier en Tunisie et en Argentine.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a gagné 1,4 % cette semaine, dans la continuité du mouvement de regain d'appétit pour le risque de la semaine dernière. Des gains ont été enregistrés dans toutes les régions, en particulier en **Amérique latine**, l'indice régional ayant gagné 4,5 % après avoir gagné 8,1 % la semaine dernière. C'est la **Colombie** qui a enregistré le plus de gains (9 %), après avoir déjà connu des gains la semaine dernière (7 %) dans un contexte de hausse des prix du pétrole, le prix du baril de pétrole brut (brent) étant passé de 37 dollars au début du mois à 43 dollars le 12 novembre. Par ailleurs, la Colombie s'attend à ce que le gouvernement Biden maintienne un programme d'aide au développement de 5 milliards de dollars. Par ailleurs, l'indice boursier **Turc** a gagné 21% cette semaine, approchant un pic historique. Le nouveau ministre des finances Lütfi Elvan a annoncé mardi que le pays se concentrerait sur un programme de transformations favorables aux marchés et qui incluent des mesures renforçant la stabilité macroéconomique.

Les grandes devises émergentes ont évolué en ordre dispersé cette semaine. La roupie indienne perd -1,0% sur la semaine, en dépit de l'amélioration des indicateurs conjoncturels, notamment de la production industrielle qui renoue avec une croissance positive de 0,2 % en g.a. en septembre après 6 mois de contraction, et du renforcement du soutien budgétaire aux infrastructures et à la consommation en zone urbaine. En **Indonésie** et en **Thaïlande** les monnaies se sont appréciées de respectivement 1,6% et +1,8%, ce qui pourrait procéder de la perspective de la signature du Partenariat économique régional global (RCEP) prévu ce dimanche 15 novembre, qui rassemble 10 membres de l'Asean, mais aussi la Chine, le Japon, la Corée et l'Australie, et vise à réduire les droits de douane, à renforcer les chaînes d'approvisionnement par des règles d'origine communes et à codifier de nouvelles règles en matière de commerce électronique. En **Turquie**, la livre s'apprécie de +10,4% sur la semaine, les investisseurs accueillant favorablement la nouvelle stratégie économique du président Erdoğan, après les remplacements du ministre des finances et du gouverneur de la banque centrale. Au **Pérou**, le sol péruvien perd -1,3%, la destitution inattendue du président Martin Vizcarra par le Parlement alimentant l'inquiétude des marchés sur les perspectives alors que la situation sanitaire peine à être contrôlée.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads se sont resserrés cette semaine, bien que plus lentement que la semaine dernière. Les spreads **tunisiens** se sont particulièrement resserrés (-35 pdb, après -117 pdb la semaine dernière). Malgré de nombreux cas de Covid-19, la gestion de l'épidémie progresse, avec la généralisation de tests de détection rapides. Il s'agit également d'un effet de rattrapage car le spread tunisien s'était particulièrement creusé dans un contexte de crise économique et politique. Le spread s'est également resserré en **Argentine** (-61 pdb, après -97 pdb la semaine dernière), avec le regain d'appétit pour le risque, mais surtout parce que les investisseurs se sont tournés vers les obligations souveraines locales indexées sur le dollar dans un contexte de craintes de dévaluation du peso argentin.

