

L'essentiel

► Russie : la croissance du PIB atteint +10,9 % en g.a. en mai

En mai 2021, le PIB est ressorti en progression de 10,9% en glissement annuel selon le Ministère du développement économique (après 10,7% en avril). Ce même mois, les ventes de détail ont augmenté 27,2% en g.a., contre une hausse de 35,1% en avril 2021. En outre, sur janvier-mai 2021, la hausse des ventes de détail s'est élevée à 10% en g.a. Par ailleurs, la production industrielle a augmenté de 11,8% en mai 2021 en g.a. et de 3,2% en g.a sur janvier-mai 2021. Enfin le chômage au sens du BIT poursuit sa décrue et atteint 4,9% de la population active en mai 2021, contre 5,2% en avril.

► Tunisie : durcissement des restrictions en réponse au rebond épidémique

Alors que 98,1% des lits de réanimations étaient occupés et que dans ce contexte d'aggravation de la situation sanitaire et de pression sur les capacités hospitalières, le gouvernement a annoncé le 29 juin le renforcement des mesures en vigueur dont : (i) le couvre-feu de 20h à 5h (au lieu de 22h) ; (ii) l'annulation de toutes les manifestations publiques ; (iii) l'encouragement du télétravail et l'octroi de congés dans l'administration ; (iv) l'interdiction de déplacement entre les régions. Par ailleurs, l'ensemble des voyageurs arrivant en Tunisie doivent présenter un test PCR négatif datant de moins de 72h avant le vol (y compris les personnes vaccinées), et les voyageurs non-vaccinés doivent s'engager à effectuer un auto-isolément de 7 jours. Au 30 juin, 420 103 cas de contamination à la Covid-19 et 14 959 décès ont été confirmés ; 1 300 687 personnes ont reçu au moins une dose de vaccin (11,1% de la population), dont 564 137 sont entièrement vaccinés (4,8% de la population).

► Colombie : deuxième dégradation de la note souveraine en catégorie spéculative, par Fitch

Fitch a dégradé ce jeudi la notation souveraine de la Colombie de BB+ à BBB- (perspective stable), en catégorie spéculative, quelques semaines après une annonce identique de S&P. L'agence justifie cette dégradation par le niveau élevé du déficit budgétaire jusqu'en 2022, la hausse de la dette publique (de 44,7 à 58,3 % du PIB entre 2019 et 2020) et les doutes sur la capacité du gouvernement à prendre des mesures significatives de réduction du déficit. Fitch estime que la dette atteindrait 64,4 % du PIB en 2023, et se stabiliserait à ce niveau en l'absence de mesures budgétaires plus ambitieuses que celles évoquées à ce stade par les autorités. Après le retrait de la réforme fiscale présentée fin avril, le gouvernement prépare un nouveau projet de réforme, attendu au Congrès dès juillet. Selon le ministre des Finances, ce projet ne contiendrait pas de mesures sur la TVA ou d'augmentation de l'assiette de l'impôt sur le revenu, mais des mesures sur la fiscalité des entreprises. Selon Fitch, cette réforme permettrait une hausse des recettes de 1,2 % du PIB, mais son ambition pourrait être revue à la baisse, à l'approche des élections législative et présidentielles en mars et mai 2022.

► Inde : solde courant excédentaire (+0,9% du PIB) sur l'ensemble de l'exercice fiscal 2020/2021

Le compte courant de la balance des paiements affiche un déficit de 8,1 Mds USD (environ 1% du PIB) au dernier trimestre clos le 31 mars 2021, après un solde négatif de -0,3% du PIB au T3 (octobre-décembre 2020) et un excédent de 0,1% du PIB un an auparavant. Pour l'ensemble de l'exercice 2020/21, la balance courante marque un solde excédentaire de 24 Mds USD, soit 0,9% du PIB, par rapport à un déficit équivalent enregistré lors de l'exercice précédent. Dans le détail, le déficit commercial s'est réduit à 102,2 Mds USD en 2020/21, contre 157,5 Mds USD précédemment, tandis que le solde des services reste positif et augmente de 4,4% en g.a. pour être porté à 88,6 Mds USD. S'agissant du compte financier, les entrées nettes d'IDE ont atteint 44 Mds USD en 2020/21 (+1 Md), tandis que les entrées nettes d'investissements de portefeuille marquent un record à 36 Mds USD. Enfin, les réserves de changes ont crû de 87,3 Mds.

► Vietnam : croissance de 5,6% (g.a.) sur les 6 premiers mois de 2021

Le PIB du Vietnam a enregistré une croissance de 5,6% en g.a. au premier semestre 2021 selon le Bureau général des statistiques. Le secteur de l'industrie est resté le principal moteur de croissance économique avec une croissance de 9%. Pour rappel, l'économie vietnamienne a progressé de 2,9% en 2020, ce qui fait du pays l'un des rares à avoir maintenu une croissance positive en Asie. Les prévisions de croissance pour 2021 s'établissent entre 7% selon un scénario favorable et 3% en tenant compte de la récente recrudescence de l'épidémie, d'autant que les retards en termes de vaccination (moins de 5% de la population avait reçu une première dose de vaccin fin juin) constituent un aléa baissier.

Cette semaine, les mouvements les plus marqués ont été observés en Amérique latine. Les marchés actions stagnent, hormis les indices argentins et brésiliens qui ont enregistré des gains. Les devises émergentes se sont en moyenne dépréciées cette semaine, notamment le real brésilien. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine ont également enregistré des performances dispersées ; les spreads tunisiens se sont particulièrement écartés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** est demeuré stable pour la deuxième semaine consécutive (+0,1 % après +0,3 %). L'évolution la plus importante concerne l'**Amérique latine**, avec une baisse marquée (-3,2 % après une hausse de +2,8 % la semaine dernière). La baisse est significative en **Argentine** (-6,2 % après +2,2 %), après la publication d'indicateurs décevants sur l'activité en avril. Ceux-ci ont amené les analystes à revoir à la hausse l'impact des mesures de confinement sur l'activité, avec une baisse attendue du PIB en variation trimestrielle au deuxième trimestre. Un mouvement similaire est observé au **Brésil** (-4,3 % après +3,1%) (cf infra).

Les **grandes devises émergentes** se sont en moyenne dépréciées face au dollar US cette semaine, dans l'attente des données sur l'emploi et les salaires aux Etats-Unis, dans un contexte de tensions inflationnistes. En Amérique latine, le Real brésilien s'est déprécié de 2,5% cette semaine face au dollar et repasse au-dessus de la barre des 5 BRL/USD. Le deuxième volet de la réforme fiscale, présenté par le ministre de l'économie à la chambre des députés, a été mal accueilli par les marchés en raison de la hausse de l'imposition sur le capital, notamment sur les dividendes. De plus, le climat politique se dégrade : le président Jair Bolsonaro fait l'objet d'une demande d'enquête parlementaire pour « prévarication », à la suite de soupçons de corruption liés à des contrats de fourniture de vaccins. La probabilité d'une destitution d'ici à la prochaine élection présidentielle (octobre 2022) est toutefois jugée très faible. Mais les analystes estiment que le soutien des parlementaires aux réformes défendues par le gouvernement, notamment dans le domaine budgétaire, pourrait être affecté par ces événements.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les *spreads* ont enregistré des performances dispersées cette semaine. Le plus fort écartement a été celui des *spreads tunisiens* (de +31 pdb, après +11 pdb la semaine dernière), et fait suite à la publication par la BERD de prévisions de croissance dégradées pour 2021. Selon la banque de développement, le PIB ne serait en hausse que de +2,7 % (après -8,8 % en 2020) alors que le gouvernement prévoit une croissance de +3,9 %. En cause, le rythme lent de vaccinations et une nouvelle saison touristique morose en perspective.

