

Edition du 20 mars 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

**L'essentiel****► Brésil : réponse budgétaire et monétaire à la crise du Covid-19**

Le ministre de l'économie, P. Guedes, a annoncé un ensemble de mesures budgétaires visant à soutenir l'économie face aux conséquences de la pandémie du COVID-19 pour un montant total de 27 Mds EUR (soit environ 2 % du PIB). Ce plan de relance vise à soutenir, d'une part, la consommation des ménages via le versement anticipé de certaines prestations sociales et l'abondement de certains fonds (assurance chômage et programme *Bolsa Familia*), et d'autre part l'emploi et les entreprises avec l'assouplissement des délais de paiement de certaines cotisations et engagements des entreprises. **Du côté monétaire, la Banque Centrale du Brésil (BCB) a décidé de réduire son taux d'intérêt directeur de 50 pdb à +3,75 %, atteignant son minimum historique. Ces mesures s'accompagnent d'un assouplissement des règles prudentielles.** Ainsi, les conditions de crédit sont assouplies pour les agents solvables qui subiraient des problèmes de liquidité temporaires en raison de la baisse de leur activité (l'encours de crédit susceptible d'être ainsi renégocié s'élevant à 44 % du PIB) et les exigences de capital des banques sont réduites de sorte qu'elles puissent accroître leur volume de fonds prêtables (la capacité d'octroi de crédit du système bancaire pouvant potentiellement s'accroître ainsi de 637 Mds BRL soit 9 % du PIB).

**► Turquie : plan de soutien à l'économie de 14 Mds USD et nouvel assouplissement monétaire**

Le Président Erdogan a annoncé des mesures budgétaires, monétaires et de soutien aux entreprises pour atténuer les effets de la crise sanitaire sur l'économie, et notamment un plan de 100 Mds TRY (14 Mds EUR). Ces mesures visent à soutenir principalement les secteurs en difficulté, notamment dans les services de transport, de tourisme, et le commerce de détail, via des reports de charges. La Banque centrale a procédé à une nouvelle baisse du taux repo à une semaine, de -100 pdb à 9,75 %. L'exécutif a annoncé ces mesures de réponse à la crise dans un contexte où les entrées d'IDE sont très faibles, le déficit budgétaire en hausse, le cours de la livre turque en baisse, et où le taux de chômage, notamment chez les jeunes et l'inflation restent élevés.

**► Pays du Golfe : réponse budgétaire et monétaire à la crise du Covid-19**

Face à l'épidémie de coronavirus et à la chute des cours du pétrole, les monarchies pétrolières ont mis en place un ensemble de mesure pour soutenir leurs économies. Sur le plan budgétaire, la plupart des pays se sont engagés à améliorer l'environnement des affaires et soutenir le secteur privé par des allègements de charges (suppression de frais administratifs, remboursement des droits de douanes, baisse des loyers commerciaux...) mais aussi de soutien aux particuliers, soit par des baisses de prix soit par des subventions sur l'eau et l'électricité. Ainsi les Emirats annoncent deux plans de relance - de respectivement 410 M USD pour **Dubaï** et 1,8 Md USD pour **Abu Dhabi** - et le **Qatar** un plan de 21 Mds USD auxquels s'ajouteront 2,7 Mds USD du fonds souverain. Sur le plan monétaire, dans le sillage de l'assouplissement monétaire aux États Unis, l'**Arabie Saoudite**, le **Koweït** et le **Qatar** ont abaissé leurs taux directeurs de respectivement 75 pdb à 1 %, de 100 pdb à 1,5 % et de 50 pdb à 1 %. Ces baisses de taux s'accompagnent de mesures d'appui au financement du secteur privé (garantie de prêts, baisse des réserves obligatoires...) pour 13 Mds USD en **Arabie Saoudite**, 20,8 Mds USD dans à **Oman**, et 27 Mds USD aux **Emirats**.

**► ASEAN : assouplissement monétaire généralisé face au Covid-19**

Le **Vietnam**, les **Philippines** et l'**Indonésie** ont abaissé leurs taux directeurs de respectivement 100 pdb à 5%, 50 pdb à 3,25% et 25 pdb à 4,5% pour soutenir l'économie face à la pandémie. En **Malaisie**, la banque centrale a réduit le taux de réserves obligatoires imposé aux banques de 100 pdb, à 2 %, dans le cadre d'une série de mesures visant à injecter près de 10 Mds USD dans le système bancaire. Le **Cambodge** a reporté à l'année prochaine la hausse prévue des exigences de provisions en capital pour les banques, et abaissé les taux d'intérêt sur la liquidité.

**► Asie du Sud : l'Inde, le Pakistan et le Sri Lanka lancent des mesures face au Covid-19**

En **Inde**, le gouvernement a annoncé la création d'une task force en réponse à la pandémie. En parallèle, la Banque centrale a annoncé des mesures de soutien à la liquidité dont (i) des opérations de mise en pension à long terme (LTRO) pour un total de près de 13 Mds USD et (ii) une nouvelle ligne de swaps de devises de 2 Mds USD pour fournir des liquidités en dollars. Au **Pakistan**, la Banque centrale abaisse son taux directeur de 75 pdb à 12,5 % pour contrer le ralentissement de l'économie. Elle a également annoncé la mise en place d'un fonds de garantie des crédits de 568 M USD destiné aux entreprises du secteur manufacturier et l'ouverture d'une ligne de crédit de 28,4 M USD pour soutenir le secteur de la santé pour l'achat d'équipements destinés à détecter et traiter l'épidémie Covid-19. Au **Sri Lanka**, la Banque centrale a diminué ses deux taux directeurs de 25 pdb à respectivement 6,25 % et 7,25 % pour la seconde fois de l'année. Le ratio de réserves réglementaires des banques est également baissé de 100 pdb à 4 %.

## Point Marchés

Les marchés financiers émergents poursuivent leur dégradation cette semaine sur fond de ralentissement économique mondial en lien avec la propagation du Covid-19 et la chute des prix du pétrole, et aucune zone n'est épargnée. Malgré les nombreuses mesures de relance annoncées, les pays producteurs de matières premières et les pays intégrés dans les chaînes de valeurs mondiales se retrouvent une nouvelle fois en difficulté, tant sur les marchés boursiers que sur les marchés de dette souveraine.

L'indice boursier MSCI composite de Morgan Stanley (en dollars) dégringole de nouveau cette semaine (-13 % après -15 %), en réaction à l'expansion de la pandémie et la baisse des prix du pétrole. Toutes les zones sans exception ont été touchées, l'Asie redevenant la région la plus affectée par la chute des cours boursiers (-14 %), devant l'Amérique du Sud (-11 %). L'indice boursier de l'Indonésie marque la plus forte baisse de la semaine à -27 %, le pays cumulant les vulnérabilités : pays exportateur de matières premières dont charbon et pétrole, très exposé à la demande chinoise (dont l'ampleur du ralentissement a été révélé par les chiffres de conjoncture publiés en début de semaine) et financé par des capitaux volatils. L'indice boursier d'Afrique du Sud marque la seconde plus forte baisse de la semaine à -22 % en raison de la diminution de la demande mondiale et des difficultés intrinsèques de l'économie (délestages électriques, confiance des ménages et des entreprises en berne, baisse de l'investissement public). La Banque centrale Sud-africaine prévoit désormais une contraction du PIB de 0,2 % en 2020 (contre +1,2 % précédemment).

Cette semaine, les spreads émergents se sont de nouveau creusés de manière spectaculaire, et atteignent désormais leurs plus hauts niveaux depuis la crise de 2008. L'indice composite EMBIG pour les économies émergentes enregistre une progression de 149 pdb (après +150 pdb la semaine dernière) et l'ensemble des zones connaissent une forte détérioration de leurs spreads. L'Amérique latine est de nouveau la zone la plus touchée (+202 pdb après +198 pdb), suivie de l'Europe émergente (+137 pdb après +130 pdb), et du Moyen-Orient (+132 pdb après +134 pdb). L'Asie semble légèrement moins impactée, mais les spreads s'y écartent davantage que la semaine dernière (+90 pdb après +62 pdb).

Cette semaine, les grandes devises émergentes ont poursuivi leur dépréciation vis-à-vis du dollar. Les devises des pays exportateurs de matières premières continuent d'être l'objet de pressions baissières, dans le sillage de la chute du prix du pétrole depuis la mi-février. C'est notamment le cas du real brésilien, de la roupie indonésienne et du tenge kazakh qui enregistrent de fortes dépréciations (de respectivement -6,0 %, -8,7 % et -12,2 %). Le Kazakhstan, qui a enregistré ses premiers cas de contamination au covid-19 la semaine dernière, est doublement pénalisé en tant qu'exportateur de matières premières et exposé à la demande de pays ayant mis en place des mesures de confinement drastiques qui grèvent fortement leur activité, notamment la Chine et l'Italie. Ces deux pays constituent les deux premiers partenaires du Kazakhstan à l'export, représentant la destination d'environ 30 % des exportations en 2018.

