

Edition du 07 août 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Argentine : Accord conclu avec les principaux créanciers étrangers**

Le gouvernement argentin a annoncé le 4 août, jour de l'expiration du délai de négociation, qu'un accord portant sur la restructuration de 66 Mds USD de dette publique avait été trouvé avec la coalition des trois groupes de créanciers du pays (Ad Hoc, Exchange et ACC). Cet accord atteindrait une valeur actuelle nette recouvrée par les créanciers de 54,8 USD par tranche de 100 (soit +1,3 USD par rapport à la dernière offre du gouvernement argentin du 6 juillet). Les principales concessions concernent :

- L'anticipation des dates de remboursement pour trois émissions obligataires aux maturités fixées en 2029, 2030 et 2038, dont les premiers remboursements commenceraient respectivement en 2025, 2024 et 2027 ;
- Un ajustement des CACs, conditionné au soutien de la communauté internationale.

La négociation est formellement prolongée jusqu'au 24 août pour finaliser l'accord. Celui-ci avait été anticipé par les marchés : la veille au soir, le risque pays avait déjà fermé à son niveau le plus bas depuis l'arrivée de la pandémie en Argentine (2119 points). Après l'annonce, il est tombé à son niveau le plus bas depuis février (2018 points, -111 points en une journée), tandis que les actions argentines à Wall Street ont vu des hausses autour de 15% et que le peso s'est apprécié ponctuellement aux taux parallèles, réduisant l'écart avec le taux officiel.

► Brésil : le déficit primaire atteint – 11,6 % du PIB au premier semestre 2020

Selon la Banque centrale du Brésil (BCB), le secteur public a enregistré un déficit primaire de –11,6 % du PIB au S1 2020, contre –5,9 % du PIB au S1 2019. Le déficit budgétaire atteint quant à lui – 16,7 % du PIB au premier semestre. Avec un scénario recul du PIB de –4,7 % en 2020, le gouvernement prévoit un déficit primaire de – 11,3 % du PIB cette année. Cette forte augmentation du déficit budgétaire alimente également la dette publique, qui atteint 85,5 % du PIB en juin (+9,7 pp par rapport à décembre 2019), soit le plus haut niveau enregistré depuis 2006. Le gouvernement prévoit que la dette atteindra 94,7 % du PIB fin 2020, soit près de 20 points d'augmentation par rapport à 2019.

► Indonésie : contraction du PIB de – 5,3% en g.a. au 2^{ème} trimestre

Le PIB indonésien s'est contracté de 5,3% au deuxième trimestre, après +3,0% au T1, la croissance tendancielle s'établissant à +5% sur les deux dernières années. Il s'agit du premier recul du PIB trimestriel en g.a. depuis 1999. Sur le front intérieur, la consommation privée (55% du PIB) a plongé de –5,1 % en g.a. au T2, contre +2,7 % au trimestre précédent, en raison des mesures mises en place début avril pour contenir la propagation du virus COVID-19. L'investissement (30 % du PIB) a diminué de 8,6 % en g.a. au T2 (après +1,7 % au T1), la plus forte contraction depuis plus de deux décennies. Dans l'ensemble, la demande intérieure privée a contribué négativement à la croissance du PIB à hauteur de – 7,8 pp. Les retards dans le versement des aides sociales et financières annoncés par le gouvernement au premier semestre 2020 ont entraîné une contraction des dépenses publiques de 6,9 % en g.a. au T2. Ces baisses ont été partiellement compensées par une augmentation des exportations nettes, compte tenu de la plus forte contraction de la croissance des importations. Côté offre, les secteurs qui affichent le ralentissement le plus marqué sont les transports et la logistique (– 30,8 % en g.a. au T2), l'industrie manufacturière (–6,2 %) et les ventes au détail (– 7,6 %), qui ont coûté respectivement 1,29 point, 1,28 point et 1 point de croissance à l'économie indonésienne. Les technologies de l'information et de la communication (TIC) et le secteur de l'agriculture, de la foresterie et de la pêche ont en revanche contribué positivement à la croissance.

► Chine : progression des exportations de 7,2 % en g.a. au mois de juillet

Selon les chiffres préliminaires des douanes chinoises pour le mois de juillet, les exportations ont, contre toute attente, augmenté de 7,2 % en g.a, les importations ayant quant à elles diminué de 1,4 %. La balance commerciale mensuelle de la Chine a augmenté de 17,7 Md USD pour atteindre 62,3 Mds USD. Sur les sept premiers mois, les exportations n'ont augmenté qu'à destination de certains pays dont les pays de l'ASEAN, l'Australie, Taiwan, et sont restés stables vers l'Union européenne. Les exportations ont diminué vers les Etats-Unis, le Japon et vers la Corée du Sud. Les exportations de produits high-tech ont été stables, celles de circuits intégrés (+11,4 %) et d'équipement médicaux (+47,3 %) dynamiques. Les exportations de produits électroniques ont en revanche diminué (–3,0 %).

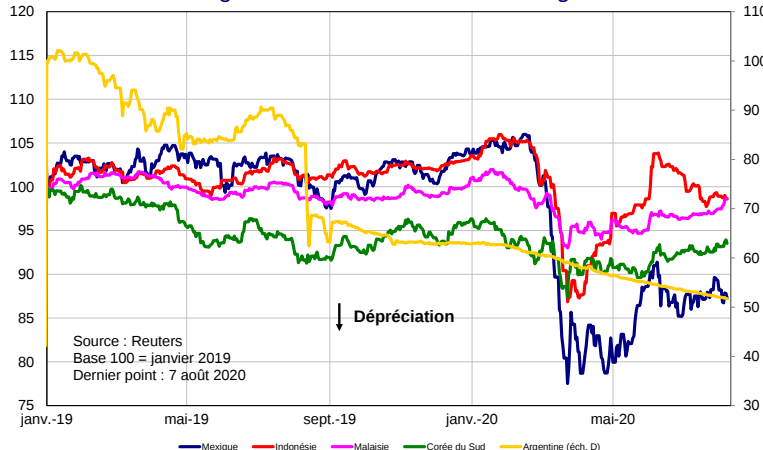
Cette semaine, les marchés émergents ne connaissent pas de grande tendance dans les différentes classes d'actifs, les mouvements étant dominés par des facteurs idiosyncratiques. Les marchés d'actions progressent à la baisse en Amérique Latine, plutôt à la hausse en Asie (notamment en Chine), et à la baisse en Afrique du Sud et en Turquie. Sur le marché des devises, le rand sud-africain et la livre turque connaissent une forte dépréciation ; les spreads évoluent également de manière contrastée, avec un fort resserrement du spread argentin dans le sillage de l'accord sur la dette avec les créanciers.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a augmenté cette semaine à +2,3 %, mais cache des disparités importantes entre les pays. En **Amérique Latine**, tous les indices boursiers ont chuté à l'exception de l'indice argentin, un accord ayant été trouvé avec les créanciers sur la dette publique (voir ci-dessus). En **Asie**, les marchés boursiers **chinois** et **vietnamiens** sont en hausse (respectivement +4,2 % et +4,9 %) malgré des tensions géopolitiques entre la Chine et les Etats-Unis. Lors d'un entretien accordé à l'agence de presse Xinhua, le ministre des finances Liu Kun a annoncé que la Chine pourrait réaliser tous ses objectifs budgétaires fixés cette année. En **Turquie**, l'indice boursier a perdu - 11,6 %, couplé à une dépréciation importante de la devise (de 3,3%) alors que les marchés s'inquiètent de la fonte des réserves étrangères et que les inquiétudes s'accroissent sur les capacités de l'économie à se relever de la pandémie qui heurte de plein fouet le tourisme.

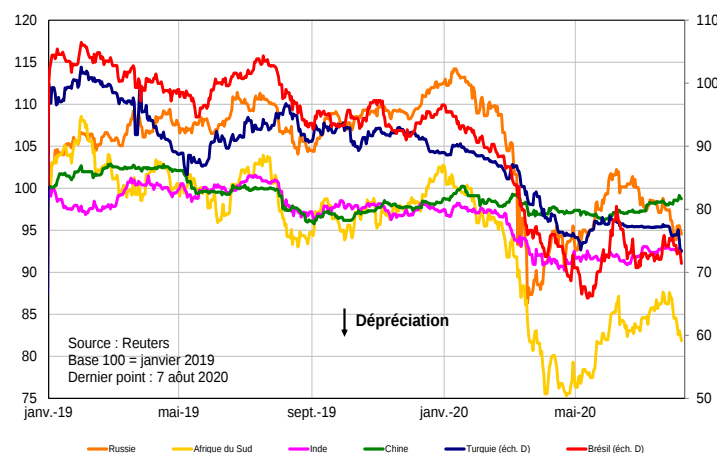
Les grandes devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine. En Amérique latine, c'est le **real brésilien** qui s'est le plus déprécié (-3,8 %) alors que l'épidémie de Covid-19 progresse avec bientôt 100 000 morts, et que les critiques sur la gestion de l'épidémie par le gouvernement de Jair Bolsonaro se renforcent. Par ailleurs, le **rand sud-africain** s'est particulièrement déprécié (-3,2 %), dans un contexte intérieur marqué par la poursuite de l'épidémie (le nombre de cas de Covid-19 a dépassé la barre des 500 000) et l'éclatement de scandales de corruption qui impliquent des fonds dédiés à la lutte contre la pandémie.

En ce qui concerne les titres de dette souveraine, les spreads évoluent de manière contrastée dans les grands émergents cette semaine. Le spread **argentin** a connu un resserrement significatif de -232 pdb (après un écartement de +69 pdb la semaine dernière), en lien avec l'accord sur la dette avec les créanciers privés (cf supra).

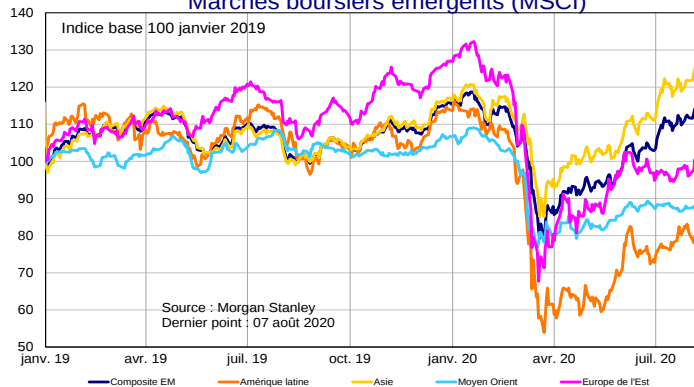
Changes vs dollar US - autres émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

