

L'essentiel

► Chine : forte hausse des prix à la production et augmentation plus limitée des prix à la consommation

L'indice des prix à la production s'est inscrit en hausse de 6,8 % en glissement annuel en avril, son plus haut niveau depuis quatre ans. Cette augmentation (après +4,4 % en mars) est la conséquence d'un important effet de base par rapport à avril 2020 (-13,6 % en g.a. en avril 2020), et de la hausse depuis lors du cours de nombreuses matières premières. Les prix à la production dans le secteur extractif ont ainsi crû de +24,9 % en g.a., de même que de +20,2 % pour les métaux ferreux et de +23,3 % pour les métaux non ferreux. L'impact sur les prix à la consommation (inflation) est à ce stade contenu : la transmission entre les prix des matières premières à la production et l'inflation est relativement limitée, grâce à une baisse des marges des entreprises selon les analystes. Par ailleurs, la baisse des prix du porc (-21,4 % en g.a en avril, les prix début 2020 ayant été impactés par une crise de la production porcine) exerce un important effet baissier sur l'inflation. Par conséquent, l'inflation n'a atteint que 0,9 % en g.a. (0,4 % en mars) et sa trajectoire haussière soulève peu d'inquiétudes à ce stade. Le gouvernement prévoit une inflation de 3 % cette année.

► Maroc : le déficit commercial s'est réduit au cours des douze derniers mois

Dans un contexte de reprise graduelle de l'économie marocaine, la position extérieure du Royaume s'améliore au premier trimestre 2021. Ainsi, en comparaison avec le premier trimestre 2020, les exportations ont augmenté plus rapidement que les importations (+12,7 % contre +2,6 %). Dans ces conditions, le déficit commercial s'est réduit à 5,6 Md MAD (2 Mds USD, soit 1,7 % du PIB). L'accroissement des exportations concerne principalement les secteurs de l'automobile (+38,9 % par rapport à fin mars 2020), des phosphates et dérivés (+21,7 %) et de l'électronique (+21,5 %). Les secteurs du textile et cuir et de l'aéronautique peinent davantage à se relever de la crise, (respectivement - 17,3 % et - 5,5 % sur la même période).

► Inde : prévisions de croissance économique revues à la baisse

Moody's a ramené sa prévision de croissance pour l'année fiscale 2021/22 (avril 2021 à mars 2022) de 13,7% à 9,3% en raison de la 2^e vague de contaminations qui sévit en Inde. L'agence de notation anticipe en outre un déficit budgétaire à 11,8% du PIB pour 2021/22, contre 10,8% précédemment, tandis que la dette publique devrait atteindre 90% du PIB en 2021/22 et 92% en 2022/23. Moody's estime toutefois que l'impact de la pandémie sur l'économie devrait être concentré sur les mois d'avril, mai et juin, suivis d'un rebond au second semestre. Par ailleurs, l'agence a aussi revu à la hausse la croissance pour 2022/23, à 7,9% contre 6,2% précédemment. Cette révision s'accompagne de celles de Nomura +10,8% pour 2021/22 contre +12,6% précédemment – et S&P Global Ratings – 9,8% selon un scénario modéré et 8,2% selon un scénario plus pessimiste. Enfin JP Morgan, UBS et Care Ratings prévoient une croissance de 11 %, 10 % et 9,2 % respectivement contre 13 %, 11,5 % et 10,2 % précédemment.

► Afrique du Sud : une hausse de la production manufacturière et minière au mois de mars

Les productions manufacturière (+3,4% v.m cvs) et minière (+4,5% v.m cvs) sud-africaines ont connu une progression soutenue au mois de mars, bien supérieure aux attentes. Pour le secteur manufacturier, la trajectoire haussière des indices PMI, et un taux d'utilisation des capacités (74%) inférieur à la moyenne de long terme, laissent présager un rebond industriel après la crise sanitaire, même si celui-ci reste faible. Pour le secteur minier, la bonne orientation des exportations, le renforcement de la demande interne ainsi que la tendance à la hausse des cours des matières premières, qui incite les compagnies à produire davantage, contribuent à cette hausse de la production. Si les résultats de ce début d'année sont encourageants, la reprise en 2021 devrait rester globalement modérée (croissance attendue entre 3,5% et 4,5%), contrainte par des déséquilibres structurels majeurs (difficultés d'approvisionnement en électricité, très haut niveau de chômage, faiblesse de l'investissement etc.).

Point Marchés

Les marchés actions sont en baisse cette semaine, mais ce mouvement masque de fortes disparités entre régions, les pertes étant plus importantes en Asie (en particulier à Taiwan et en Chine). Les devises émergentes se sont dépréciées cette semaine ; la livre turque, en particulier, s'est dépréciée. Enfin, les spreads des titres de dette souveraine ont enregistré des performances dispersées cette semaine ; les spreads argentins se sont resserrés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré des pertes cette semaine (-3 %) après être resté stable la semaine dernière**. Cependant, cette hausse masque des différences importantes de performances entre régions, les pertes les plus importantes ayant été enregistrées en **Asie** (-3,6 %, après -0,7 % la semaine dernière), alors que les indices d'**Amérique latine** et d'**Europe de l'Est** ont enregistré des pertes plus modérées (respectivement -0,7 % et -0,9 %). L'indice boursier **taiwanais**, en particulier, a perdu 8,4 % cette semaine (après 1,1 % la semaine dernière) suite à un rebond du nombre de cas de Covid-19 et à l'annonce de nouvelles restrictions. Ce phénomène a été amplifié par les investisseurs à fort effet de levier, qui rendent le marché taiwanais particulièrement volatile. Le fonds de stabilisation taiwanais pourrait bientôt se réunir pour assurer la stabilité financière a déclaré le ministre des finances Su Jain-rong. L'année dernière, le fonds s'est engagé à soutenir le marché boursier à hauteur de 500 milliards de dollars taiwanais, suite à la chute mondiale des actions en mars, tandis que la Commission de surveillance financière a renforcé les règles sur la vente à découvert.

Les grandes devises émergentes se sont en moyenne dépréciées face au dollar US cette semaine. La **livre turque**, en particulier, s'est dépréciée de 2,5 % (après être restée stable la semaine dernière), atteignant son niveau le plus bas depuis six mois, après la publication des chiffres de l'inflation américaine montrant que les prix à la consommation aux États-Unis avaient connu en avril la plus forte hausse depuis près de 12 ans, ce qui a stimulé le dollar par rapport aux devises des marchés émergents. La Banque centrale turque est toujours réticente à l'idée de relever son taux directeur au-delà de son niveau actuel de 19 %. Ces développements interviennent après la publication par Wells Fargo d'un rapport classant la Turquie parmi les nations les plus vulnérables à une crise de la dette extérieure à court terme. L'Institut de la finance internationale a également publié un rapport révisant à la baisse son estimation de la valeur théorique de la livre turque à 9,5 par dollar, contre 7,5 en juin 2020.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads ont évolué en ordre dispersé cette semaine. Les **spreads argentins**, en particulier, se sont resserrés (-26 pdb, après +33 pdb la semaine dernière), dans le contexte de la tournée européenne du président Alberto Fernández visant à obtenir le soutien de ses partenaires européens, prolongée pour rencontrer la directrice générale du FMI, Kristalina Georgieva, à Rome vendredi. Le président argentin a notamment été encouragé à poursuivre ses discussions constructives avec le FMI dans l'objectif de parvenir dès que possible à un accord.

