

Edition du 17 juillet 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel

► Mexique : chute de la production industrielle en avril et mai (-29,7 % en g.a.) sur fond de faible soutien à l'économie

La production industrielle du Mexique aurait atteint en mai son niveau le plus faible depuis novembre 1995, en baisse de 1,8% en v.m. et de **29,7 % en g.a.** (après -25,2 % en v.m. et -29,7% en g.a. en avril), selon l'Institut National de Statistique et de Géographie (INEGI). Pour le mois de mai, la baisse est particulièrement marquée dans les secteurs de la construction (-35,9 % en g.a.) et de l'industrie manufacturière (-35,6 %). Face à la chute de l'activité, le gouvernement mexicain a mis en place **des mesures limitées de soutien budgétaire, estimées entre 1,1 et 1,2 % du PIB, soit le niveau le plus faible des pays du G20** selon le FMI.

► Chine : croissance de 3,2 % en g.a. au 2e trimestre 2020

D'après les données du *National Bureau of Statistics (NBS)*, le rythme de croissance de l'économie chinoise aurait atteint **3,2 % (en g.a.) au 2e trimestre, contre -6,8 % au 1er trimestre. En variation trimestrielle, cela correspond à un rebond de 11,5 % (après -10 % au 1er trimestre 2020)**, facilité par la mise en œuvre de mesures de soutien à l'économie ainsi que par le relâchement progressif des mesures de distanciation sociale. **Le 1^{er} contributeur à la croissance chinoise est le secteur industriel (+4,7 %) et plus particulièrement la construction (+7,8 %).** La croissance du secteur des services demeure modeste (**+1,9 %**), plus particulièrement les ventes au détail (+1,2 %) et les services de transport (+1,7 %), qui demeurent contraints par le maintien de mesures de distanciation sociale dans une partie du pays. En parallèle, la croissance des financements à l'économie s'établit à 12,8 % en juin (en g.a.), au plus haut depuis mars 2018, sous l'effet notamment de la dynamique des émissions d'obligations des entreprises (+21,5 %). Ces émissions obligataires enregistrent une accélération continue depuis début 2020, le régulateur des valeurs mobilières (CSRC) ayant lancé un système d'enregistrement visant à faciliter les ventes d'obligations début mars.

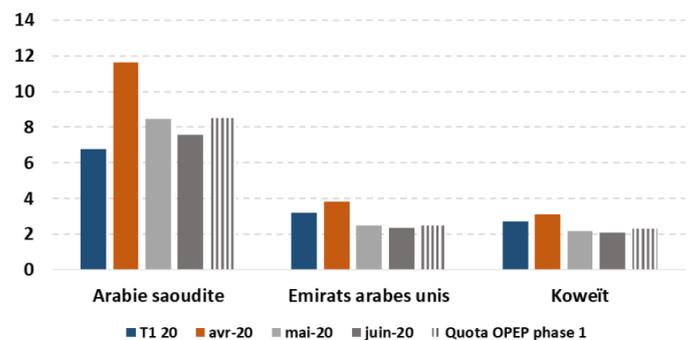
► Asie : L'Asie du Sud-Est devient le premier partenaire commercial de la Chine

L'Asie du Sud-Est est devenue le premier partenaire commercial de la Chine au premier semestre 2020, avec des échanges en hausse de **2 % en g.a.**, à 297,8 Mds USD, selon les douanes chinoises. Ces échanges ont représenté 14,7 % des échanges chinois (contre 14 % sur l'année 2019). L'Asie du Sud-Est pourrait avoir bénéficié des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, avec de nombreuses relocalisations de la Chine vers l'Asie du Sud-Est pour contourner les barrières commerciales (par exemple des activités d'assemblage de composants) ou d'un ralentissement moins fort de l'activité en lien avec une propagation mieux contrôlée de l'épidémie dans plusieurs pays. A titre de comparaison, les échanges de la Chine avec l'Union européenne, précédemment le premier partenaire commercial de la Chine ont reculé de 5 % (14 % du total) et ceux avec les Etats-Unis, de 10 % (11,5 % du total).

► Pétrole : baisse de la production dans les pays du Golfe

Les pays du Golfe ont réduit leur production de pétrole bien en deçà des quotas imposés par les accords OPEP+ sur le mois de juin. Ainsi l'Arabie saoudite (de 8,5 à 7,6 M de barils par jour), les Emirats arabes unis (de 2,5 à 2,3 M de barils par jour) et le Koweït (de 2,2 à 2,1 M de barils par jour) ont réduit leur production de pétrole brut entre les mois de mai et de juin 2020. Celle-ci pourrait augmenter en juillet, leur engagement à réduire leur production en-deçà des seuils OPEP+ se limitant au mois de juin. L'alliance OPEP+ a par ailleurs confirmé la réduction des quotas de production d'août à décembre 2020.

Figure : production de pétrole brut (millions de barils par jour)



► Indonésie : La Banque centrale baisse son taux directeur

La banque centrale a abaissé son taux directeur de **25 points de base, à 4,0 %**. Il s'agit de la quatrième baisse de taux depuis le début de l'année (-100 pdb au total). Cette baisse doit soutenir la relance de l'économie (dont la croissance en 2020 est attendue entre 0,9 et 1,9 % par la banque centrale) alors que l'inflation (+2,0 % en juin) reste à un niveau relativement faible (cible de la banque centrale entre 2 et 4 %).

Après une forte hausse la semaine dernière, les marchés actions ont connu une correction cette semaine, avec notamment une chute significative de l'indice boursier chinois suite à nouvelles tensions commerciales avec les Etats-Unis. Les grandes devises émergentes ont évolué en ordre dispersé face au dollar et les mouvements de spreads sont restés limités, seule la Tunisie enregistrant un écartement important.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a chuté (-3,1 %) après une augmentation significative la semaine dernière (+5,5 %). Les marchés financiers ont chuté dans toutes les régions sauf en **Amérique latine**, qui a connu une légère hausse (+0,5 %). La chute a été particulièrement marquée en **Asie** (-3,9 %) et dans les **BRIC** (-5,3 %). En **Asie**, ce sont les marchés boursiers **chinois** qui ont connu la correction la plus importante (-7,1 %). Le marché chinois avait connu un fort mouvement haussier car les médias d'Etat encourageaient les investisseurs particuliers à investir. Cette semaine, malgré un fort rebond de la croissance chinoise au deuxième trimestre (+3,2 % g.a, battant le consensus qui s'établissait à 2,4%), les ventes au détail ont été décevantes (-1,8 % en juin contre +0,3 % attendu). Les actions asiatiques ont chuté dans un contexte de recrudescence des tensions entre la Chine et les Etats-Unis, Donald Trump ayant annoncé qu'Hong Kong serait désormais traité de la même manière que la Chine, mettant fin à son statut commercial préférentiel et ouvrant la voie à des sanctions financières.

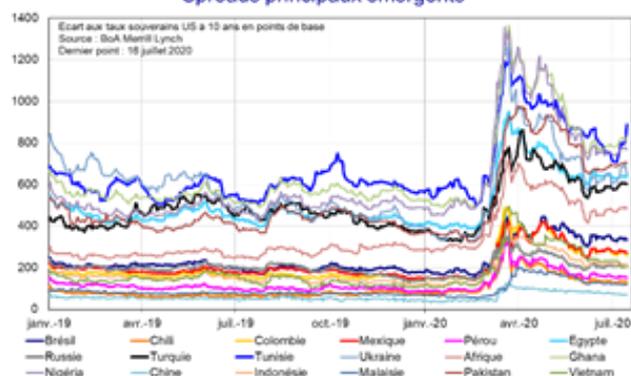
Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US. En Amérique latine, les mouvements ont été limités. Le **peso paraguayen** et **uruguayen** ont connu les pires performances (respectivement -0,8 % et -0,6 %) alors que l'épidémie progresse dans la région. Le **peso mexicain** a connu la meilleure performance (+0,9 %) après une perte la semaine dernière, malgré la sévérité de l'épidémie (il s'agit du quatrième pays comptant le plus de décès). En Asie, le **bath thaïlandais** et la **roupie indonésienne** ont connu les pires performances (respectivement -1,4 % et -1,6 %), la banque central thaïlandaise ayant prédit qu'il faudrait deux ans à l'économie pour se remettre de la crise, et le ministre des finances ainsi que les conseillers économiques les plus importants s'appêtant à démissionner. Dans le reste du monde, c'est la **hryvnia ukrainienne** qui s'est le plus dépréciée (-1,6 %) malgré la nomination du nouveau gouverneur de la banque centrale. Cette nomination de K.Shevchenko, ancien directeur de la banque étatique Ukgasbank, intervient deux semaines après la démission de son prédécesseur Yakiv Smoliy, qui se disait faire l'objet de pressions politiques systématiques.

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les **spreads évoluent de manière contrastée dans les grands émergents cette semaine**. Le spread **colombien** a connu le resserrement le plus important de -20 pdb et la **Tunisie** l'écartement le plus important +123 pdb sur fond de tensions politiques. Alors que la Tunisie est fortement touchée par l'épidémie de coronavirus, le premier ministre Elyes Fakhfakh a donné sa démission ce mercredi, sous la pression du parti islamo-conservateur Ennahda qui avait mis en avant des soupçons de conflit d'intérêt. Il aura effectué l'un des mandats les plus courts (5 mois) depuis la révolution de 2011. Dans le reste des régions, les variations des spreads ont été limitées.

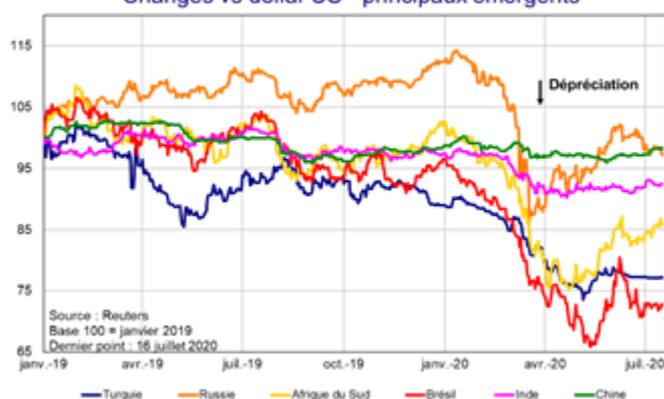
Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents



Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents

