

Edition du 14 août 2020

Réalisée à l'aide des contributions des Services Économiques

L'essentiel**► Turquie : les autorités durcissent les conditions de crédit afin d'enrayer la dépréciation de la livre**

Alors que la livre turque s'est dépréciée de plus de 18 % face au dollar depuis le début de l'année (et de plus de 22 % face à l'euro), les autorités turques ont commencé à durcir les conditions de financement domestiques. Premièrement, la banque centrale a suspendu temporairement les opérations repo au taux principal, contraignant les banques commerciales à se refinancer au taux au jour le jour, soit 9,5 % (125 pdb au-dessus du taux principal). En parallèle, le régulateur bancaire turc (BDDK) a assoupli le « ratio d'actifs », mécanisme mis en place pour inciter les banques commerciales à augmenter leurs portefeuilles de prêts en monnaie locale et leurs dépôts en devises auprès de la banque centrale. En 2020, l'assouplissement monétaire (via notamment des taux directeurs réels négatifs) visant à stimuler la croissance du crédit a permis de soutenir l'activité économique, mais au prix d'un creusement du déficit courant, d'une faible attractivité pour les investissements étrangers, et d'une hausse de l'inflation.

► Russie : le PIB s'est contracté de -8,5 % en g.a. au second trimestre

Selon les premières estimations de l'institut statistique Rosstat, la contraction du PIB au 2ème trimestre 2020 serait de -8,5 % en g.a., après une hausse de +1,6% au 1er trimestre. Le recul du PIB est donc été légèrement moins important que prévu, le Ministère du Développement économique anticipant un recul du PIB au T2 de -9,6 % en g.a. Les mesures strictes de confinement mises en place dans tout le pays à partir du mois d'avril et jusqu'à la mi-mai ont fortement pénalisé la consommation des ménages, les ventes au détail se contractant de -16,7 % en g.a. au second trimestre. Ces mesures, couplées à la chute des cours du pétrole en début d'année, ont également pesé à la baisse sur la production industrielle, qui affiche un recul de -8,6 % en g.a. sur le trimestre. Selon le FMI, la croissance atteindrait -6,6 % en 2020, avant de rebondir à +4,1 % en 2021.

► Malaisie et Philippines : Au 2ème trimestre le PIB s'est contracté de respectivement 17,1% et 16,5%

Le PIB de la Malaisie s'est contracté de 17,1 % en g.a. au deuxième trimestre 2020 (et de -16,5 % par rapport au trimestre précédent, alors que le consensus attendait une contraction de -10,9 % en g.a.). Ce recul de l'activité s'explique par des restrictions à la mobilité strictes, mise en œuvre à l'échelle nationale à partir du 18 mars et prolongées à trois reprises. La consommation privée s'est ainsi réduite de 18,5 % en g.a. au T2, tandis que l'investissement a plongé de -28,9 %. La banque centrale estime désormais que le PIB connaîtra une baisse de 3,5 à 5,5 % pour l'ensemble de 2020, puis une croissance de 5,5 à 8 % pour 2021. Aux Philippines, les autorités ont revu à la baisse leurs prévisions macroéconomiques pour 2020, après la publication de la récession historique du PIB de 16,5 % au T2 2020 en g.a. (-15,2 % en vt). Le gouvernement anticipe désormais une récession de l'économie de 5,5 % en 2020 (contre une estimation de -2 % à -3,4 % en mai) et un déficit budgétaire à 9,6 % du PIB (contre 8,4 % en mai). Les anticipations d'inflation portent sur une fourchette de 1,75 à 2,75 % (contre 2 à 4 % en mai). Les exportations devraient également se contracter de 16 % et les importations de 18 % en 2020.

► Chine : La reprise économique ralentie et le pays est en prise à des inondations majeures

En juillet, la production industrielle a cru de 4,8 % en g.a., comme en juin, mais en deçà des attentes du consensus (5,2 %). La production de ciment a ainsi ralenti à 3,6 % en g.a. en juillet, contre 8,4 % en juin, tandis que la production automobile reste très dynamique. Les ventes au détail sont en revanche restées négatives en g.a., et ont également été beaucoup plus faibles que prévu à -1,1 % en g.a. en juillet, après -1,8 % en juin et face à un consensus à +0,1 %. Les ventes du secteur de la restauration restent déprimées, bien que le sous-segment des ventes automobiles ait accéléré pour atteindre 12,3 % en g.a. contre -8,2 % en juin. La croissance des investissements fixes a été de +6,1 % en juillet (contre +4,1 % en juin), mais elle est restée en retrait de 1,6 % depuis le début de l'année, conformément aux attentes du marché. La survenance d'inondations de grande ampleur dans le sud et le centre de la Chine autour du fleuve Yangtsé, ainsi que le placement récent de Pékin en alerte rouge inondation, pourrait également avoir une répercussion sur la reprise économique. 200 personnes sont décédées et près de 4 millions de personnes ont été déplacées. Par ailleurs, l'inflation est repartie à la hausse en juillet à 2,7 % en g.a. (après 2,5% en juin) en raison de la croissance forte des prix alimentaires (+13,2 %). La production agricole et l'approvisionnement des denrées alimentaires ont en effet subi différentes perturbations imputables aux inondations.

Point Marchés

Cette semaine, les pays exportateurs de matières premières bénéficient dans leur ensemble de la bonne tenue des prix du pétrole. L'Amérique Latine pâtit encore d'une épidémie de Covid-19 qui semble hors de contrôle, tandis que la reprise asiatique doit encore surmonter quelques obstacles.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a reculé cette semaine de **-0,9 %**, reflétant une contraction des indices en Amérique Latine (**-4% au Brésil et en Argentine**) et en Asie, partiellement compensée par une progression des indices en Russie et dans les pays du Golfe. La stabilisation du cours du pétrole cette semaine autour de 45 USD/baril qui fait suite à une nette progression des cours la semaine précédente (+ 7 dollars par rapport à fin juillet) a conduit les indices boursiers des pays producteurs de pétrole à s'apprécier : +4,2 % en **Russie**, + 3,1 % en **Arabie saoudite** et + 2,0 % au **Mexique**. En **Chine**, l'indice boursier se réduit en revanche de 3,2 % sous l'effet d'indicateurs conjoncturels décevant, notamment les ventes au détail qui continuent de se contracter en juillet (-1,1 % en g.a. alors que le consensus attendait 0,1 %) et des importantes inondations dont est victime le pays.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine. En Amérique latine, le **peso chilien** enregistre la plus forte dépréciation de la semaine à **-2,8 %**, reflétant un retour à sa juste valeur. En effet, l'entrée en vigueur le mois dernier d'une loi permettant aux citoyens de retirer 10 % de leurs épargne-retraite pour faire face aux pertes d'emplois liées à la crise sanitaire a conduit à des retraits massifs et une appréciation de la monnaie à son plus haut niveau depuis début janvier. Le **real brésilien** continue de se déprécier, pour la seconde semaine consécutive, de **- 0,6 %** alors que l'épidémie de Covid-19 dépasse désormais les 100 000 morts, et que la banque centrale a abaissé son taux directeur de 25 pp à un plus bas historique de 2 % début août. En Asie, la **roupie indonésienne** enregistre la plus grosse baisse à **-0,8 %** alors que les autorités ont renforcé les mesures de distanciation sociale face à la résurgence des cas dans la capitale de Jakarta. Au **Sri Lanka**, la **roupie** a enregistré la plus forte appréciation de la zone (+1,4 %) à la suite des résultats de l'élection législative du 7 août où l'alliance des populaires frères Rajapaksa, au pouvoir au Sri Lanka, a remporté les deux tiers des sièges aux élections législatives. Cette victoire leur permettra d'amender la Constitution pour défaire les efforts de décentralisation entrepris par l'administration précédente et accroître leur pouvoir.

En ce qui concerne les **titres de dette souveraine**, les **spreads se resserrent dans la grande majorité des émergents cette semaine**. Dans les pays exportateurs de pétrole, les spreads continuent de se resserrer en lien avec la stabilité des prix du baril, c'est notamment le cas au **Ghana** (- 58 pdb après + 15 pdb), au **Nigéria** (-53 pdb après - 27 pdb), en **Russie** (- 16 pdb après - 15 pdb), et au **Brésil** (- 11 pdb après - 11 pdb). En **Turquie**, malgré le regain de tensions diplomatiques avec la Grèce et l'UE dans le cadre d'opérations de recherches sismiques en méditerranée, le spread souverain a fortement diminué cette semaine, suite aux annonces de resserrement monétaire de la banque centrale visant à limiter l'octroi de crédit et enrayer la dépréciation de la livre (- 89 pdb après + 84 pdb).

