



FLASH HEBDO – Economies émergentes

Edition du 18 mars 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Russie : paiement d'Eurobonds et annonces de mesures de soutien à l'économie

Le ministère russe des finances indique que le paiement cumulé de 117,2 MUSD correspondant à des tombées de coupons sur deux Eurobonds a bien été exécuté ce jeudi, éloignant ainsi, au moins temporairement, le spectre d'un défaut souverain, fût-il dans un premier temps technique. Le Trésor US a confirmé que les paiements d'intérêt sur des obligations souveraines émises avant le 1er mars restaient autorisés, sous certaines conditions, jusqu'au 25 mai 2022. De plus, le gouvernement russe a annoncé des premières mesures de soutien à l'économie, à hauteur de 1 000 Mds RUB (0,8 % du PIB de 2021 ; 9,6 Mds USD) : soutien de 3,6 Mds USD aux familles ayant des enfants, augmentation du salaire des fonctionnaires, du « minimum vital », des retraites et suppression des entraves administratives aux affaires (d'autres mesures devraient suivre).

► Chine : accélération du ralentissement du marché immobilier au début de l'année 2022

Sur le bimestre janvier-février, la croissance des investissements immobiliers ralentit à +3,7 % en glissement annuel (g.a.) (contre +4,4 % sur l'année 2021), et plus particulièrement l'investissement résidentiel. S'agissant des ventes immobilières, en termes de superficie vendue, elles enregistrent une forte contraction à -9,6 % en g.a. Alors que les prix des logements progressent légèrement dans les principales villes chinoises¹ (+0,5 % en février sur un mois), ils poursuivent leur déclin dans les villes de taille inférieure. Un nouvel indicateur du bureau national des statistiques chinois (NBS) confirme la poursuite des difficultés de financement des promoteurs chinois. Sur le bimestre janvier-février 2022, les fonds² dont disposaient les promoteurs immobiliers étaient en baisse de 18 % en g.a. On notera la baisse importante des dépôts et recettes perçues de manière anticipée (-27 %), des prêts octroyés par les institutions financières chinoises (-21 %), des prêts hypothécaires (-17 %) et des fonds levés par les promoteurs eux-mêmes (-6 %).

► Côte d'Ivoire : adoption de plusieurs mesures pour lutter contre l'inflation

Dans un communiqué publié le 4 mars 2022, le gouvernement ivoirien a annoncé 9 mesures pour lutter contre la hausse des prix, en particulier celle des denrées alimentaires et des produits pétroliers. Selon les autorités, ce niveau élevé d'inflation est attribuable à des facteurs externes (hausse du coût du transport maritime et du baril de pétrole), mais également internes (faible pluviométrie, contexte sécuritaire dans le Sahel). Les mesures prises sont entre autres : (i) la subvention partielle des prix des produits pétroliers pour un montant d'environ 55 Mds FCFA (84 M EUR) ; (ii) le plafonnement sur une période de 3 mois des prix de certaines denrées de première nécessité ; (iii) la soumission à autorisation des exportations de produits vivriers de grande consommation ; (vi) l'allocation d'un appui financier aux acteurs du secteur vivrier afin de faciliter l'approvisionnement. Pour rappel, selon l'Institut national de la statistique (INS), le taux d'inflation s'est établi à +5,6% en janvier 2022 en g.a., tiré par la hausse des prix des produits alimentaires (+11,9% en g.a.).

► Brésil : hausse du taux directeur et baisse de la fiscalité sur les carburants en réponse à l'inflation

L'inflation a atteint +10,5 % en février en g.a. (contre +10,4 % en janvier), avec une hausse des prix sur le seul mois de février de +1 % (taux mensuel le plus élevé depuis 2015). Les conséquences de la guerre en Ukraine sur le cours des matières premières et la détérioration attendue des finances publiques, à six mois des élections, ont entraîné une révision à la hausse des prévisions d'inflation : +7,1 % en moyenne annuelle en 2022, contre +5,4 % auparavant pour la banque centrale du Brésil (BCB). En réaction, la BCB a relevé son taux directeur de 100 pdb, le portant à +11,75 %. Cette décision était attendue par les observateurs, qui prévoient une augmentation similaire lors du prochain comité de politique monétaire début mai. De plus, le gouvernement a adopté des mesures fiscales pour atténuer la hausse des prix des carburants. Face à la hausse des cours des hydrocarbures ces dernières semaines, Petrobras a récemment augmenté ses prix en sortie de raffinerie (+19 % sur le diesel et +25 % sur le gaz notamment). Le gouvernement a par conséquent mis en place une exonération de certaines taxes sur le diesel, le biodiesel et le gaz de pétrole liquéfié, pour un coût total de 17 Mds BRL (3 Mds EUR, environ 0,2 % du PIB).

¹ Pékin, Shanghai, Shenzhen et Canton

² Ces fonds incluent les prêts octroyés par les institutions financières chinoises, les fonds provenant de capitaux étrangers, les fonds levés par les promoteurs eux-mêmes (dont émissions d'obligations et actions), les dépôts et recettes perçues de manière anticipée et les prêts hypothécaires (i.e. les prêts contractés par les ménages pour l'achat de biens immobiliers, directement transmis par les banques aux promoteurs).

Point marchés

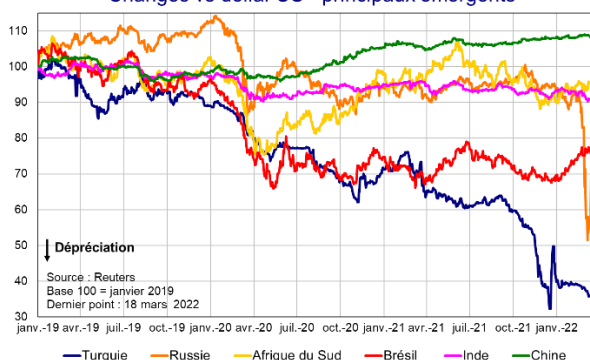
Les marchés financiers des pays émergents se sont montrés relativement résilients face au resserrement monétaire américain (hausse du taux directeur de la Fed de +25 pb). Les indices boursiers ont progressé dans la majorité des places, avec un rebond de l'indice d'Europe de l'Est, et les devises émergentes sont restées stables à l'exception du rouble russe qui s'est fortement apprécié. Le marché boursier russe demeure encore fermé et les spreads russe se sont resserrés, suite aux paiements d'Eurobonds. Les spreads se sont globalement resserrés cette semaine, après trois semaines d'écartement.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a progressé cette semaine (+1,6 %)**, entraîné par le rebond de l'indice **d'Europe de l'Est (+11 % après -62,6 % la semaine passée)**. L'indice **asiatique** a progressé de +1,7 %, avec une hausse de l'indice **indien (+4,4 %)**, après avoir décroché suite à l'invasion de l'Ukraine, et **chinois (+1,6 %)**. Le Comité de la stabilité financière et du développement du Conseil des affaires d'Etat a tenu une réunion spéciale le 16 mars pour étudier la situation économique actuelle et les tensions sur le marché des capitaux. Cette intervention publique des autorités a rassuré les marchés, avec l'annonce d'un soutien plus important à l'économie, qui se traduirait notamment par un assouplissement monétaire, et d'une action coordonnée entre les régulateurs chinois et américain alors que les régulateurs américains avaient annoncé la semaine passée une possible radiation de cinq grandes entreprises chinoises, doublement cotées en Chine et aux Etats-Unis (cf. veille du 11/03). En revanche, l'indice **sri-lankais** poursuit sa baisse (-9,6 % après -19,1 % la semaine passée) (cf. infra). En **Amérique latine**, les indices boursiers du **Mexique** et du **Chili** sont en hausse, de respectivement +4 % et +3,4 % par rapport à la semaine passée, tandis que l'indice **brésilien** décline légèrement (-0,6 %) (cf. supra). L'économie mexicaine est soutenue par la bonne performance du secteur manufacturier tandis que l'économie chilienne bénéficie de la hausse du cours des matières premières.

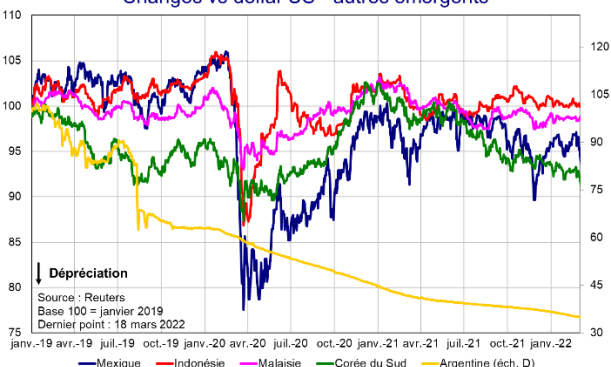
Les **devises émergentes** sont restées relativement stables cette semaine, à l'exception du rouble russe qui rebondit de +24,4 % (1 USD pour 106 RUB au 18 mars, contre 1 USD pour environ 80 RUB mi-février avant le début de l'invasion). La **roupie sri-lankaise** cède une nouvelle fois cette semaine (-2,9 %), entraînant une forte hausse des prix du carburant, des médicaments, et des produits alimentaires principalement. Le **peso mexicain** progresse de +2 % cette semaine.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** se sont en majorité resserrés cette semaine. Les spreads **russe** se sont repliés (-3 468 pdb, après s'être envolés de 6 039 pdb depuis le début du conflit), après la dissipation des craintes de défaut suite au paiement de 117 M USD d'intérêts sur des **Eurobonds** (dus au 16 mars) (cf. supra). Les spreads **turque** (-89 pdb), et égyptien (-176 pdb) se sont également resserrés, dans un effet de rattrapage alors que ces pays sont parmi les plus vulnérables au conflit en Ukraine. Au **Brésil**, les spreads se sont resserrés, suite à la nouvelle hausse de taux directeur (cf. supra.)

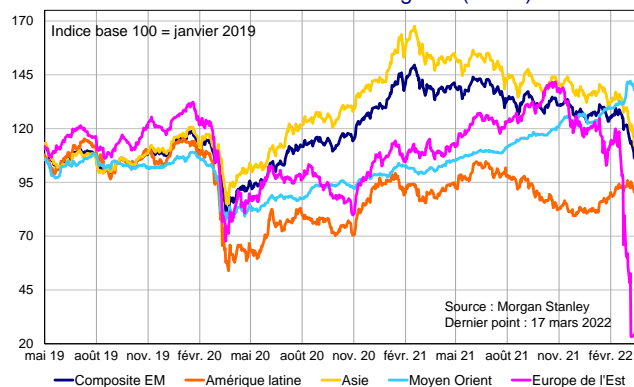
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

