



FLASH HEBDO – Economies émergentes

Edition du 11 mars 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Chine : réunion annuelle des Lianghi : quelles orientations économiques en 2022 ?

Les Lianghi (« deux assemblées »)¹ qui se sont clos aujourd'hui sont les dernières avant le XXe Congrès du Parti Communiste Chinois, qui devrait voir la réélection de Xi Jinping à la tête du Parti à l'automne 2022. Le rapport du gouvernement indique que la reprise de la consommation et de l'investissement continue de marquer le pas, alors que le maintien de la forte croissance des exportations est loin d'être acquise. **La priorité sera ainsi donnée à la stabilisation de la croissance. Certains objectifs apparaissent relativement ambitieux, comme la croissance du PIB « autour de 5,5 % » en 2022 (+4,8 % selon le FMI).** Sur le volet monétaire, les dispositifs de soutien à l'économie mis en œuvre depuis quelques mois devraient être maintenus par la fourniture de liquidités « raisonnablement abondantes ». Sur le volet budgétaire, les dépenses (notamment fiscales) se dirigeraient massivement en direction des TPME, des sciences et technologies, et des collectivités. La politique fiscale serait également particulièrement mobilisée (baisses d'impôts, exonérations de TVA). Enfin, la priorité à la croissance « stable » se ferait au détriment de mesures permettant d'atteindre les objectifs climatiques chinois².

► Russie : recul du PIB de 8 % en 2022

La Banque de Russie a publié les derniers résultats de son enquête régulière auprès des économistes de la Place de Moscou (relevé effectué entre le 1^{er} et le 9 mars). **Les 34 experts sondés anticipent un recul du PIB de -8 % en 2022 (les prévisions vont de -3,5 % à -23 %) et une inflation qui atteindrait +20 %** (les prévisions s'étalent de +9,8 % à +40 %). Les salaires réels reculeraient de 10 %. Le taux de change RUB/USD en moyenne annuelle atteindrait 110 (contre 129 aujourd'hui), soit une dépréciation moyenne de 50 % par rapport à 2021. Le spread CDS 5 ans monterait à 550 pdb en moyenne en 2022 contre 94 en 2021. A noter que les prévisionnistes ont revu à la baisse leur estimation de croissance de long terme de la Russie, de +2 à +1%.

► Nigéria : la hausse des cours des matières premières devrait avoir de forts impacts budgétaires et sur l'inflation

La guerre en Ukraine et les sanctions économiques infligées à la Russie devraient avoir un fort impact sur l'économie du Nigéria. Si le pays est le premier exportateur de pétrole en Afrique, avec un excédent commercial sur les hydrocarbures de 9 % du PIB en moyenne entre 2017 et 2019, cette hausse des prix ne devrait pas profiter pleinement au Nigéria. En effet, le prix du carburant à la pompe étant fixé de façon réglementaire dans le pays, le gouvernement devra puiser dans ses ressources pour combler l'écart croissant avec les prix internationaux. Or, selon la Banque mondiale, la hausse des prix pourrait coûter au gouvernement 1 000 Mds NGN de plus qu'initialement prévu, soit 4 000 Mds NGN (9,62 Md USD) en 2022, ce qui équivaut à environ 40 % de recettes publiques prévues pour 2022 par le gouvernement. Des conséquences sont également attendues sur les importations de blé du Nigéria. En 2020/2021, le pays a acheté à l'étranger 6,8 millions de tonnes de blé (environ 2 Md USD), soit la quasi-totalité de ses besoins annuels. Or, la guerre en Ukraine a déjà provoqué une hausse des prix d'environ 40 % (à 403,5 EUR/tonne le 9 mars), les belligérants représentant à eux deux environ 30 % des exportations mondiales. L'inflation sur les produits alimentaires, déjà très élevée au Nigéria (+17 % sur un an en décembre 2021) pourrait s'aggraver dans les prochains jours et augmenter l'insécurité alimentaire dans le pays.

► Brésil : croissance du PIB de +0,5 % au quatrième trimestre 2021, +4,6 % sur l'ensemble de l'année

Après deux trimestres de récession, la croissance a atteint +0,5 % au T4, portant la croissance à +4,6 % en 2021. La hausse du PIB au dernier trimestre est supérieure aux prévisions (+0,1 %), portée par le dynamisme de la consommation des ménages. L'amélioration du marché de l'emploi, avec un taux de chômage passé de 12,6 à 11,1 % entre les T3 et T4, aurait contrebalancé la perte de pouvoir d'achat induite par l'inflation élevée (+10,1 % en décembre). La hausse de la consommation des ménages est également perceptible dans le secteur des services, dont la reprise post pandémie est plus tardive que dans les autres secteurs. L'industrie a toutefois reculé, dans un contexte de tensions sur l'approvisionnement et de resserrement des conditions de crédit. Pour 2022, les prévisions de croissance demeurent mal orientées (+0,4 % selon les analystes sondés par la banque centrale, +0,3 selon le FMI dans ses prévisions de janvier).

¹ Les Lianghi désignent la réunion de l'Assemblée nationale populaire et du Comité National de la Conférence consultative populaire du Peuple chinois qui présente les réalisations de l'année 2021 et les objectifs pour 2022.

² La consommation énergétique par unité de PIB ne fait l'objet d'aucun objectif chiffré pour 2022, alors que l'objectif 2021 n'a pas été atteint.

Point marchés

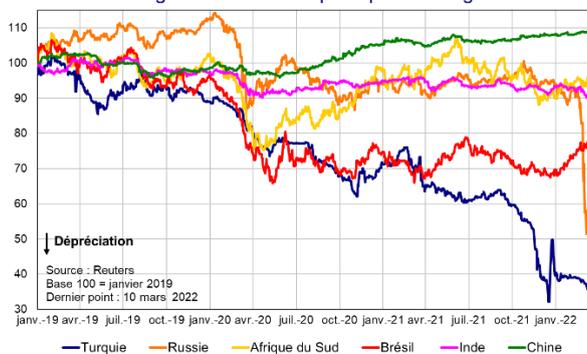
Alors que les indices boursiers se sont dégradés dans l'ensemble des places cette semaine, les devises émergentes (à l'exception de la roupie sri-lankaise qui s'est effondrée) et le spread souverain se sont stabilisés. Le marché boursier russe demeure encore fermé et les spreads russes poursuivent leur envolée.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a chuté (-6,0 %), entraîné par l'ensemble des places. L'indice asiatique a connu une baisse de -5,2 % (après +0,7 % la semaine passée), avec une forte baisse de l'indice **sri-lankais** (-19,1 % après +4,7 %, cf. *infra*) et **chinois** (-8,7 % après -1,2 %). Le régulateur américain des marchés (*Securities and Exchange Commission*) a annoncé une possible radiation de cinq grandes entreprises chinoises, doublement cotées en Chine et aux Etats-Unis, si ces dernières ne se mettent pas en conformité avec de nouvelles obligations comptables légales d'ici 2024. Cette annonce a été perçue comme un accroissement du risque réglementaire pour les entreprises chinoises intégrées aux marchés financiers américains. Une baisse sensible de l'indice boursier a également été constatée en **Egypte** (-12,2 % après +2,3 %) alors que le pays est particulièrement exposé à la hausse du cours des matières premières, notamment des céréales.

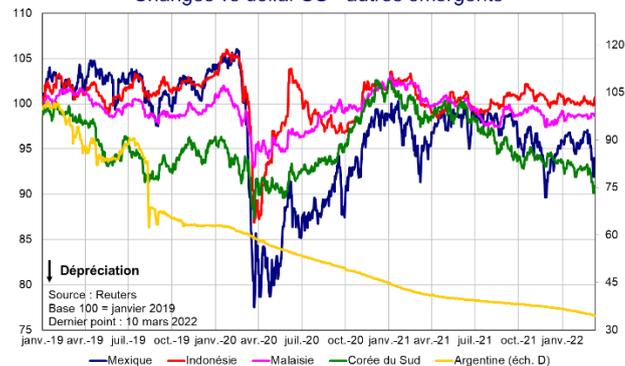
Les devises émergentes sont restées relativement stables cette semaine, à l'exception notable de la roupie sri-lankaise. Cette dernière a chuté de -23,2 %, suite à l'annonce de la Banque centrale d'une « plus grande flexibilité » du taux de change en fixant une limite de taux de change de 230 roupies pour 1 dollar (contre 200-203 qui prévalait depuis octobre dernier). Face à une inflation galopante (+15 % en g.a. en février), la Banque centrale a relevé ses taux directeurs de 6,5 % à 7,5 %, la plus forte hausse depuis 20 ans. Les réserves de change sont tombées en février à un nouveau plancher (5 semaines d'importations), poussant les autorités à restreindre une nouvelle liste de produits à l'importation. Après avoir cédé -29 % la semaine dernière, le **rouble russe** décline de -16 % cette semaine (cf. *supra*). Le **tenge kazakh** et la **lire turque** déclinent une nouvelle fois cette semaine (respectivement -4,7 % et -5,1 %).

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads se sont globalement stabilisés cette semaine. Les spreads **russe** continuent leur envolée (+2086 pdb), dans la continuité des sanctions économiques imposées à la Russie et des craintes d'un défaut sur la dette externe russe, alors que les spreads **ukrainiens** se sont resserrés (-429 pdb). Au **Pakistan**, les spreads continuent de s'écarter (+324 pdb, après +200 la semaine précédente), sur fond de tensions avec le FMI. En **Tunisie**, les spreads se sont également écartés (+200 pdb), en raison notamment de la vulnérabilité du pays face à la hausse du cours des matières premières.

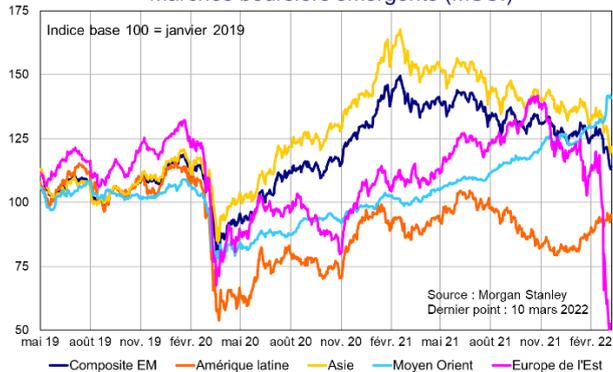
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

