MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

FLASH HEBDO – Economies émergentes

Edition du 21 février 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Colombie : +10,6 % de croissance du PIB en 2021

Avec une croissance de +4,3 % en variation trimestrielle au quatrième trimestre, la croissance colombienne atteint +10,6 % largement au-dessus des prévisions initiales (+5,2 % prévus par le FMI dans le cadre du *World Economic Outlook* d'avril 2021). Sur le volet de l'offre, le principal secteur contributeur a été le « commerce, transports, hôtellerie et restauration » (+21,2 % soit 3,9 pp de contribution à la croissance du PIB) suivi par l'industrie manufacturière (+16,4 % soit +2 pp de contribution). Sur le volet de la demande, la consommation des ménages a crû de +14,6 %, soutenue par la baisse des taux d'intérêts en 2020 et l'utilisation de l'excédent d'épargne des ménages, contribuant à hauteur de près de 90 % à la croissance du PIB. Pour 2022, la croissance s'inscrirait à +4,3 % selon la banque centrale.

► Inde : l'inflation s'élève à 6% en janvier, atteignant ainsi la limite haute de la cible d'inflation

En janvier, l'inflation atteint la limite haute de la tolérance de la cible d'inflation (+4 % avec une marge de fluctuation de 2%) de la Banque centrale (RBI) et s'élève à 6 %, après +5,7 % en décembre. Cette hausse, la plus importante depuis sept mois, est en partie la conséquence d'un effet de base défavorable puisque l'inflation s'élevait à +4 % en janvier 2021. La hausse des prix des produits alimentaires s'accélère (+5,6 % en g.a. en janvier contre +4,5 % en décembre) tandis que la hausse des prix de l'énergie reste élevée (+9,3 % en g.a. en janvier contre +11 % en décembre). L'inflation sous-jacente continue de dépasser la fourchette haute de la cible d'inflation et s'élève à +6,2 % en g.a..

► Malaisie : +3,1 % de croissance du PIB en 2021

Après un recul de 5,6% en 2020, le PIB a enregistré une croissance de 3,1% sur l'ensemble de 2021, avec une forte variation selon les trimestres en fonction des périodes de confinement. En dépit de cette amélioration, le niveau d'activité de 2019 n'a toujours pas été retrouvé. En termes de production, tous les secteurs demeurent en repli par rapport à 2019 (notamment celui des services, principal contributeur à l'économie) à l'exception de celui des industries manufacturières. Concernant la demande, le solde commercial et les dépenses publiques sont nettement supérieurs au niveau de 2019, tandis que la consommation privée et surtout l'investissement demeurent en retrait.

► Afrique du Sud : publication de l'article IV du FMI

Le 11 février, le FMI a publié le rapport de sa mission annuelle d'analyse dit Article IV. Il rappelle que la croissance du PIB a enregistré un net rebond en 2021 (+4,6 %), mais que cette reprise demeure particulièrement fragile. En effet, au cours de l'année, le taux de chômage a continué à progresser (près de 35 % au T3 2021), le niveau du crédit au secteur privé reste faible et les investissements atteignent des niveaux toujours au plus bas (12 % du PIB en 2021). En 2022, la dégradation des termes de l'échange (cours du pétrole élevé et baisse des prix des autres matières premières) et les déséquilibres structurels persistants devraient entraîner un ralentissement de la croissance (estimé à 2 % en 2022 puis 1,4 % en 2023). Le FMI recommande au gouvernement de poursuivre ses efforts visant à assainir les finances publiques. Sur ce plan, la présentation du budget 2022-23, qui doit se tenir cette semaine, sera clef, avec certainement des annonces relatives à un ciblage plus efficace des dépenses sociales et un calendrier plus précis pour la mise en œuvre de plusieurs réformes structurelles (libéralisation partielle du secteur logistique, modernisation du de la réglementation du marché du travail etc.), afin de dynamiser la faible croissance potentielle.

► Vietnam : réouverture du tourisme à partir du 15 mars

Le gouvernement a donné son accord à la réouverture du tourisme à partir du 15 mars. Les touristes internationaux n'auront plus à suivre un itinéraire précis et approuvé par les autorités mais devront respecter les règles du ministère de la Santé sur la vaccination contre le Covid-19, présenter un test négatif avant l'embarquement et avoir installé une application Covid à l'arrivée. Pour rappel, le tourisme représentait 9,1 % du PIB en 2019.

Point marchés

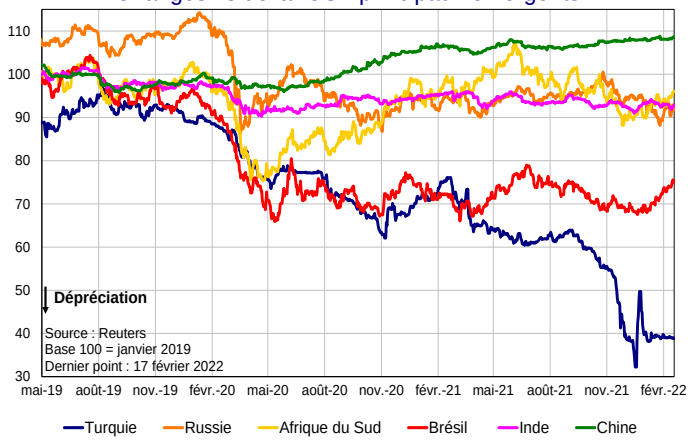
Les tensions en Ukraine ont à nouveau dominé l'actualité cette semaine, conduisant à de la volatilité sur les marchés financiers et contribuant à l'aversion au risque des investisseurs. Dans ce contexte, les indices boursiers émergents ont reculé et les spreads se sont légèrement tendus, tandis que les devises ont évolué en ordre dispersé.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) a légèrement reculé cette semaine (−0,7 %), dans un contexte d'intensification des tensions en Europe de l'Est. L'indice **russe** a nettement reculé (−6,1 %), après que les autorités américaines aient alerté cette semaine de l'imminence d'une invasion en Ukraine, alors que des conflits armés reprenaient à Donbas, à l'est du pays. Le recul de l'indice **ukrainien** est néanmoins resté plus contenu (−2,2 %), les investisseurs ayant pu se désengager des marchés russes par anticipation de sanctions d'ampleur significatives de la part de l'Union Européenne et des États-Unis. L'indice **sud-africain** progressait sur la semaine (+2,0 %), pouvant en partie refléter le léger recul de l'inflation dans le pays (+5,7 % en janvier, après +5,9 % en décembre), tout comme les indices du **Bahraïn** (+2,3 %), de l'**Arabie Saoudite** (+2,5 %) et des **Emirats Arabes Unis** (+2,7 %), alors que le baril de Brent atteignait un point haut sur la semaine à 96 $.

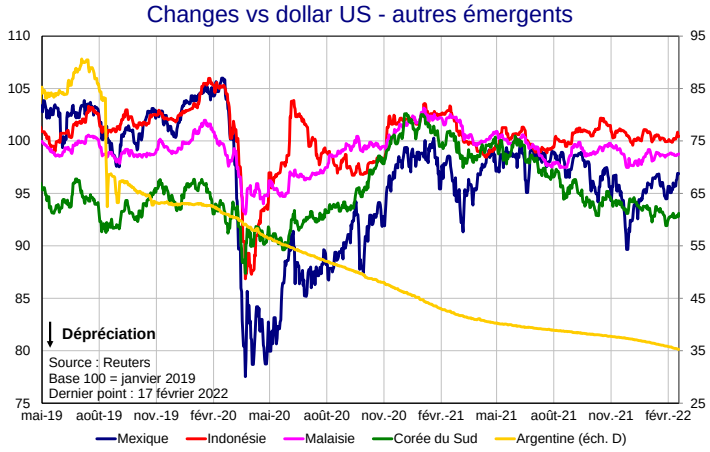
Les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé et sans grande tendance cette semaine. En Amérique Latine surtout, les devises ont évolué en sens contraire : le **real brésilien** s'appréciait sur la semaine (+1,5 %), tout comme les **pesos mexicain** (+1,3 %) et **chilien** (+1,1 %), tandis que les devises **argentine** et **colombienne** reculaient (resp. −0,6 % et −0,4 %). En **Turquie**, la **lire** s'est à nouveau dépréciée (−0,8 %), la banque centrale ayant maintenu ses taux inchangés cette semaine alors que l'inflation avoisinait les 50 % en janvier. Enfin, le **rouble russe** et la **hryvnia ukrainienne** se sont toutes deux dépréciées (−1,5 % et −1,4 %), en lien avec les tensions géopolitiques.

S'agissant des titres de dette souveraine, les *spreads* se sont légèrement tendus cette semaine. Les *spreads* se sont tendus pour les plus grands émergents, notamment au **Brésil** (+16 pdb) en **Turquie** (+20 pdb), en **Russie** (+32 pdb) et en **Chine** (+11 pdb), dans un contexte d'aversion généralisée pour le risque ; et ils se sont fortement tendus en **Ukraine** (+175 pdb) dans le cadre de l'intensification des tensions avec la Russie cette semaine. Seules l'**Argentine** et la **Malaisie** ont enregistré un resserrement de leurs *spreads* (resp. −20 et −4 pdb).

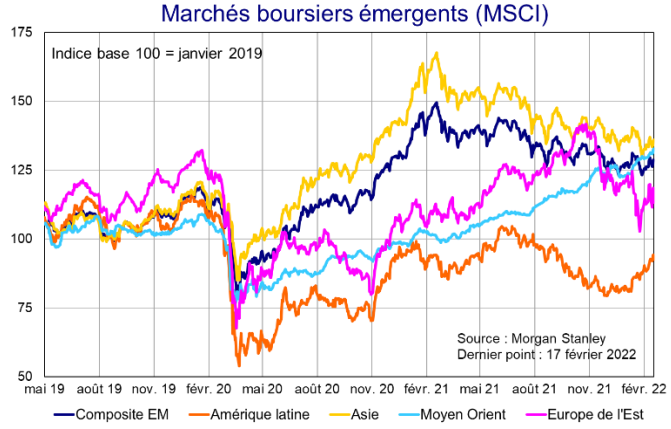
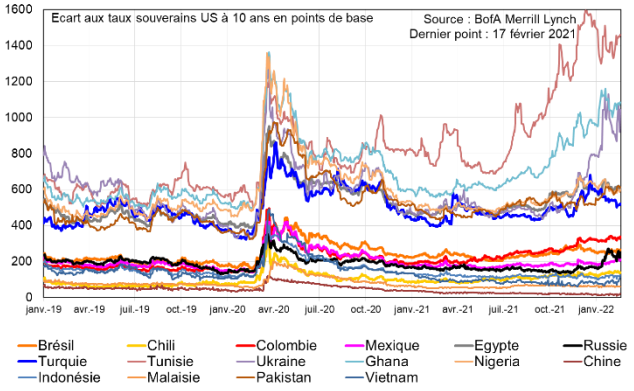
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents