



## FLASH HEBDO – Economies émergentes

Edition du 11 février 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

### L'essentiel

#### ► Chine : atteinte de 57 % des engagements de l'accord commercial « Phase-1 » avec les Etats-Unis

En 2021, le déficit commercial des Etats-Unis avec la Chine s'est élevé à 355 Mds USD, en hausse de 45 Mds par rapport à 2020. **La Chine n'aurait rempli que 57 % des engagements pris dans le cadre de l'accord « Phase-1 », n'important que 289 Mds USD de biens et services américains en 2020 et 2021 sur les 502 Mds USD visés par l'accord.** Pour les produits manufacturés, représentant à eux seuls 44 % des engagements du phase-1, la Chine a rempli 59 % des objectifs (soit 124 Mds USD d'importations sur deux ans). La Chine s'est le plus approché des objectifs fixés dans le secteur agricole, où les exportations américaines ont rempli 83 % des objectifs (61 Mds USD). Pour les services (37 % des engagements de l'accord), la Chine n'a atteint que 52 % des objectifs (79 Mds USD). Alors que le tourisme et les voyages d'affaires représentaient plus de la moitié des exportations américaines de services vers la Chine avant 2019, celles-ci se sont effondrées du fait des restrictions imposées durant la pandémie.

#### ► Brésil : l'inflation atteint + 10,4 % en glissement annuel en janvier

**La hausse mensuelle des prix a atteint + 0,5 % en janvier, portant l'inflation annuelle à + 10,4 %, son plus haut plus niveau depuis 2016.** En 2021, l'inflation n'a cessé d'augmenter pour atteindre + 10,1 % en décembre, en raison de la hausse du prix des matières premières, de tensions sur l'approvisionnement de certains secteurs et de la crise hydrique. Si l'effet de ces facteurs sur la dynamique des prix se dissipe progressivement, l'inflation sous-jacente est orientée à la hausse, passant de +7,4 à +7,8 % en g.a. entre décembre et janvier. Dans un contexte où les anticipations d'inflation ne cessent de croître (de + 5 à + 5,4 % en g.a. fin 2022, contre une fourchette-cible de banque centrale à 3,5 % +/- 1,5 p.p.), la banque centrale du Brésil a de nouveau relevé son taux directeur au début du mois, le portant à 10,75 %.

#### ► Indonésie : la croissance atteint +3,7 % en 2021

**Après une contraction de -2,1 % en 2020, la croissance indonésienne rebondit de +3,7 % en 2021 et dépasse son niveau d'activité de 2019.** L'activité a été tirée par un rebond de l'investissement (+4,2 %), une reprise de la consommation des ménages de (+2 %) et une forte augmentation des exportations de (+ 24%). Au dernier trimestre 2021, l'activité progresse de +5 % en g.a., avec des exportations et une activité manufacturière relativement dynamiques par rapport à la mi-2020, lorsque les restrictions à la mobilité étaient plus fortes et que la demande extérieure et les prix des produits de base étaient plus faibles. La hausse de la demande domestique au T4 reflète l'assouplissement significatif des restrictions.

#### ► Arabie Saoudite : la croissance s'établit à +3,3 % en 2021

**La croissance de l'économie saoudienne avoisinerait 3,3 % en 2021 (après -4,1 % en 2020), soit un niveau au-dessus de l'hypothèse de croissance inscrite dans le budget de 2021 et de l'estimation d'octobre du FMI (2,9 %).** Ce résultat est attribuable à l'accélération de 6,6% des activités non pétrolières. Les activités de services gouvernementaux et les activités pétrolières enregistrent une hausse de 1,5% et 0,2%, respectivement.

#### ► Ghana : Moody's dégrade également la notation souveraine du pays

**Après Fitch, Moody's a également dégradé la note souveraine du Ghana (de B3 à Caa1 avec perspective stable).** La deuxième économie de la CEDEAO est désormais au même niveau de risque que le Burkina Faso, soumis à un coup d'État au mois de janvier. Cette dégradation s'explique notamment par la charge du service de la dette qui devrait absorber, selon l'agence Moody's, plus de la moitié des recettes publiques à moyen terme. Un niveau exceptionnellement élevé par rapport aux autres pays notés Caa1. Le Ghana a d'ores et déjà déclaré qu'il ferait appel de la décision de Moody's, arguant que l'agence a omis des informations importantes lors de son analyse. Le FMI et la Banque mondiale ont également souligné le risque élevé de surendettement du Ghana.

#### ► Russie : Hausse du principal taux directeur de 100 pdb à 9,5 %

**La Banque de Russie a relevé son principal taux directeur de 100 pdb de base, à 9,5%.** Elle continue d'être surprise par les développements de l'inflation, qu'elle attribue essentiellement à une demande interne dont le dynamisme excède celui des capacités de production. Si les anticipations d'inflation à 12 mois des ménages se sont inscrites en recul à 13,7% en janvier, contre 14,8% en décembre 2021, l'inflation a légèrement accéléré en janvier, à 8,7% en g.a. (vs 8,4% en décembre). **Elle a très significativement revu à la hausse ses prévisions d'inflation pour 2022, à 5-6% en fin d'année (la cible est de 4%) versus 4-4,5% antérieurement.**

## Point marchés

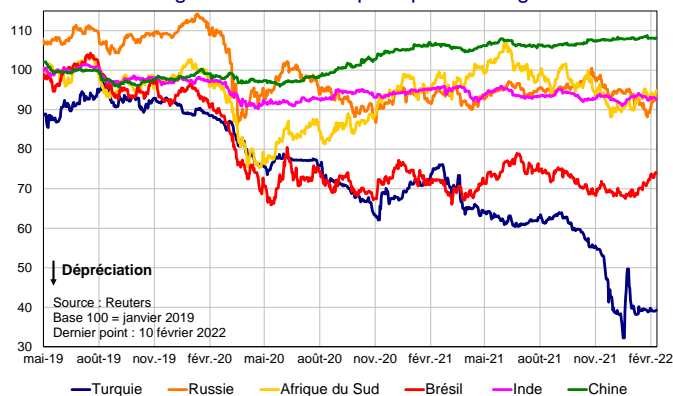
Sur une semaine marquée par des chiffres d'inflation surprenant à la hausse aux Etats-Unis et d'anticipations de marché d'un resserrement plus conséquent de la politique monétaire de la Fed, les indices boursiers émergents ont étonnement progressé, les spreads se sont resserrés et les principales devises se sont appréciées vis-à-vis du dollar.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a assez nettement progressé cette semaine (+3,4 %), tiré par la hausse de l'indice d'Europe de l'Est (+6,0 %) et d'Amérique Latine (+3,7 %). L'indice **russe** a nettement progressé sur la semaine (+7,8 %), reflétant une certaine détente des tensions avec les Etats-Unis et l'Union Européenne vis-à-vis de la situation militaire en Ukraine. L'indice **kazakh** a continué de progresser (+5,7 %), bénéficiant de l'apaisement des tensions sociales dans le pays et du niveau élevé des prix énergétiques, même si le prix de l'uranium enregistrait sur la semaine un plus bas depuis novembre. L'indice **péruvien** a enregistré la meilleure performance de la semaine (+12,6 %), pouvant témoigner de la bonne réception par les marchés de la nomination par le président d'un gouvernement pro-marchés, alors que la banque centrale procédait à une 7<sup>ème</sup> hausse consécutive de son taux directeur cette semaine (+50 pdb, à 3,5 %).

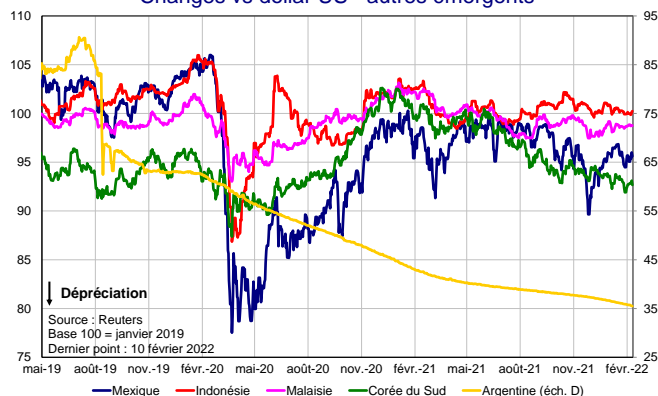
Les **devises émergentes se sont globalement appréciées face au dollar cette semaine**, malgré des anticipations de marché d'une normalisation plus agressive de la politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine. Les devises ayant le plus progressé sur la semaine sont le **sol péruvien** (+3,1 %), aidé par la hausse de taux directeur de la banque centrale (cf. supra) et le **peso chilien** (+1,7 %). Le **rouble russe** s'est également apprécié (+1,4 %), en amont de la réunion de politique monétaire d'aujourd'hui 11 février, où le taux directeur a été rehaussé de +100 pdb (à 9,5 %), conformément aux anticipations de marché.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads se sont légèrement resserrés cette semaine, après s'être tendus au cours des dernières semaines**. Les *spreads* se sont resserrés pour les plus grands émergents, notamment en **Turquie** (-36 pdb), en **Russie** (-32 pdb) et en **Chine** (-6 pdb), ainsi qu'en **Ukraine** (-55 pdb) dans le cadre de la légère détente des tensions géopolitiques du pays avec la Russie. Les *spreads* se sont également resserrés au **Vietnam** (-23 pdb) et en **Indonésie**, où la banque centrale a maintenu son taux directeur inchangé cette semaine (à 3,5 %). A l'inverse, ils se sont légèrement tendus en **Argentine** (+22 pdb), après s'être largement resserrés la semaine passée (-106 pdb) à l'annonce d'un accord de restructuration de sa dette auprès du FMI.

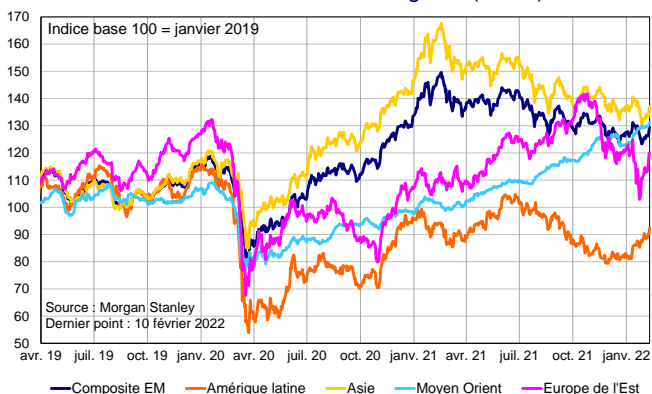
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

