



FLASH HEBDO – Economies émergentes

15 avril 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Sri Lanka : défaut de paiement sur sa dette extérieure

Le gouvernement sri lankais a annoncé le 12 avril qu'il suspendait le service de sa dette extérieure, estimée à 51 Mds USD, jusqu'à ce que le pays parvienne à la conclusion d'un programme avec le FMI et à un accord de restructuration de la dette avec ses créanciers. Cette annonce intervient alors que le gouvernement aurait dû honorer le 18 avril près de 80 MUSD d'intérêts sur sa dette obligataire. Jusqu'à présent, le pays avait privilégié le recours à des soutiens bilatéraux, auprès de la Chine et de l'Inde. Si ce soutien avait permis le règlement d'un Eurobond de 500 MUSD en janvier 2022, le service de la dette libellée en devises totalise 7 Mds USD en 2022 (dont un Eurobond de 1 Md USD en juillet) et 26 Mds USD d'ici 2026, tandis que les réserves de change ont chuté (500 MUSD soit deux semaines d'importations), en raison du service de la dette, de la chute des transferts et des recettes touristiques.

► Pakistan : annonce de mesures d'urgence par le nouveau Premier ministre

Le nouveau Premier ministre M. Shehbaz Sharif a annoncé diverses mesures d'urgence avant même la mise en place de son gouvernement, telles que la fixation du salaire minimum mensuel à 136 USD, la subvention du prix de céréales, l'augmentation de 10 % des salaires des fonctionnaires, avec effet dès le mois d'avril. Il appelle également à une reprise des réunions de travail entre le Pakistan et le FMI. Ces dernières pourraient néanmoins se confronter, comme en mars dernier, à (i) la difficulté du gouvernement pakistanais à s'engager sur la mise en place d'un impôt général sur le revenu ; (ii) la question du retour aux subventions énergétiques ; (iii) la révision du plan d'amnistie fiscale aux industriels (comportant des possibilités de blanchiment) ; (iv) des moyens budgétaires qui restent peu convaincants afin de financer le programme d'urgence du précédent Premier ministre.

► Argentine : l'inflation mensuelle au plus haut depuis vingt ans

L'inflation mensuelle a atteint 6,7 % en mars, ce qui constitue un point haut depuis avril 2002, et porte l'inflation annuelle à plus de 55 %. La hausse des prix est supérieure aux anticipations, ainsi qu'à celle de février, en raison principalement de la forte augmentation des prix administrés (+8,5 % en mars). L'inflation en glissement annuel s'inscrit à 55 %, portée par l'inflation sous-jacente et la hausse du prix des produits saisonniers. En comparaison, la hausse des prix administrés en mars constitue un rattrapage, puisque les prix administrés ont cru moins rapidement sur l'année écoulée (41 %). En réaction, la banque centrale a réhaussé son taux directeur de 250 pb, le portant à 47 %. Malgré ce resserrement, les pressions inflationnistes devraient persister, compte tenu notamment de la boucle salaire-prix et de la récente revalorisation du salaire minimum.

► Nigeria : prolongation des subventions sur l'essence pour atténuer les pressions inflationnistes

L'Assemblée Nationale a adopté le 14 avril, l'amendement déposé par le Président Buhari pour modifier le budget de l'année 2022 pour atténuer les pressions inflationnistes (inflation annuelle à 15,9 % en mars) (le Nigeria est exportateur de pétrole brut mais importateur de raffiné). Parmi les principales modifications, ce texte propose une augmentation des provisions allouées à la subvention de l'essence de 1,1 Md USD, pour un montant total de 9,7 Md USD (2 % du PIB), soit +12,5 %. Alors qu'elle devait être supprimée en février 2022, le gouvernement a décidé de la maintenir cette subvention 18 mois supplémentaires. Parmi les autres modifications, cet amendement statue sur l'augmentation du prix de référence du baril de pétrole, de 62 USD à 73 USD, tandis que les prévisions de production chutent de 15%, à 1,6 million de barils par jour. Le déficit public devrait donc continuer de se creuser en 2022, la nouvelle projection étant de 4,0 % du PIB, contre 3,4 % dans le budget initial. De nouvelles émissions de dette sur le marché domestique sont prévues afin de financer ce déficit.

► Tunisie : la Banque Mondiale revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour la Tunisie à +3 %

Alors qu'elle avait prévu un taux de croissance de +3,5 % pour l'économie tunisienne en 2022, **la Banque Mondiale (BM) a revu à la baisse ses estimations et table maintenant sur une croissance de 3 %.** En effet, comme l'indique son bulletin d'information économique d'avril 2022 sur les prévisions de croissance dans la région MENA, la croissance en Tunisie restera très modeste sur le moyen terme en raison de plusieurs défis structurels préexistants et de la conjoncture économique. **L'inflation devrait continuer sa trajectoire à la hausse, avec un taux d'inflation de 6,5 % en 2022 et 2023, et le taux de pauvreté et de vulnérabilité ne devrait pas revenir au niveau d'avant crise avant 2024.** Les incertitudes restent importantes puisque les préoccupations sur la soutenabilité de la dette tunisienne restent élevées et que la vulnérabilité du pays face à la hausse des prix des produits de base pèse lourdement sur la stabilité économique et sociale.

Point marchés

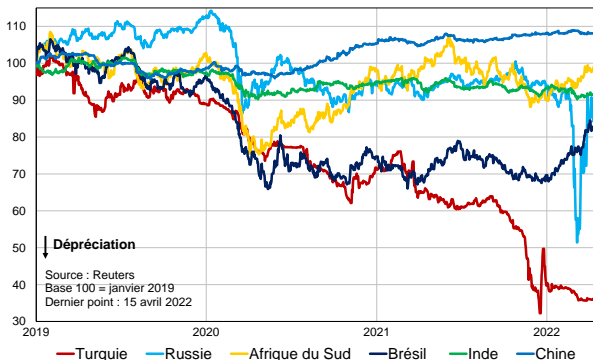
Les indicateurs financiers des pays émergents ont enregistré une légère baisse cette semaine, alimentée par les inquiétudes sur la trajectoire de plusieurs pays (Égypte, Sri Lanka, Pérou). En dépit de la détérioration de la situation sanitaire en Chine, les marchés chinois ont été peu affectés grâce à la politique de soutien annoncée par les autorités.

L'indice boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars) s'est inscrit en légère baisse sur la semaine (-0,8 %), dans un mouvement généralisé à l'ensemble des zones. Au Pérou, l'indice boursier a pour la deuxième semaine consécutive cédé 5 %, en raison de tensions sociales et de manifestations prolongées dont les analystes craignent qu'elles n'entraînent une baisse de la production minière et particulièrement de cuivre. En Asie, l'indice boursier pakistanais a gagné près de 10 % cette semaine, effaçant l'ensemble des pertes de la semaine précédente (cf. brèves). En Égypte, l'indice boursier a à nouveau affiché une baisse, témoignant de l'incertitude des investisseurs alors que le gouvernement négocie actuellement la mise en place d'un programme avec le FMI. L'indice boursier turc a augmenté de plus de 6 % cette semaine, aidé par le maintien par la banque centrale de son taux directeur.

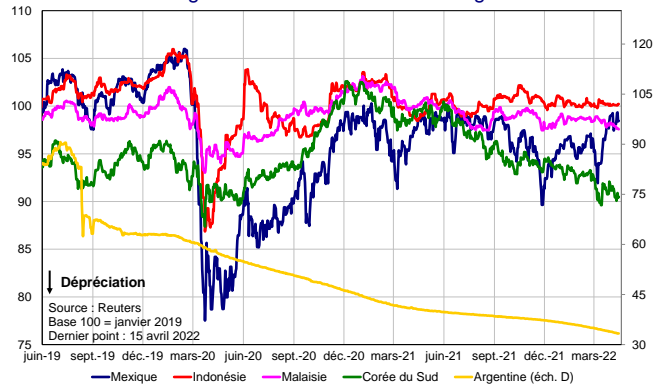
Les grandes devises émergentes ont avancé en ordre dispersé face au dollar cette semaine. La roupie pakistanaise s'est appréciée (+3,9 %), après avoir atteint un plus bas historique la semaine passée, en pleine crise politique et économique. La nomination d'un nouveau Premier Ministre, à la suite du départ d'Imran Khan, a rassuré les marchés (cf. supra). Après être revenu à un niveau proche de celui d'avant-guerre, le rouble russe s'est de nouveau déprécié cette semaine (-4,4 %). L'assouplissement des mesures de contrôle des capitaux, comme la suppression d'une commission à 12 % sur l'achat de devises étrangères a fait chuter la devise russe, et effacé les gains de la semaine précédente.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads (en dollars) ont enregistré de faibles mouvements, à quelques exceptions près. Les spreads chinois se sont resserrés en lien avec un assouplissement de la politique monétaire et une baisse du taux de réserves obligatoires par la banque centrale. Les spreads ukrainiens continuent leur envolée (+385 pdb) en lien avec l'intensification des opérations militaires russes depuis la semaine dernière.

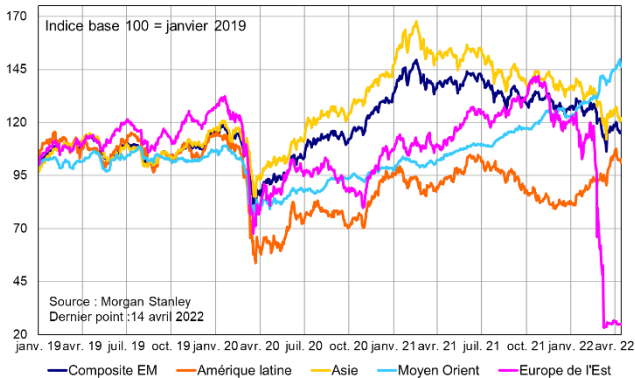
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

