



FLASH HEBDO – Economies émergentes

22 avril 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Russie : enquête macroéconomique de la Banque de Russie, récession estimée à plus de 9 % en 2022

La Banque de Russie a publié le 21 avril une mise à jour de son [enquête macro-économique récurrente](#) menée auprès de 27 économistes de banques. Le consensus a revu à la baisse sa prévision médiane d'activité pour 2022 et 2023, à respectivement -9,2 % (-1,2 pp par rapport aux prévisions de mars) et 0 % (- 1 pp)¹. En matière d'inflation, la prévision médiane est revue à la hausse (22 % en g.a. en fin d'année 2022 vs 20% antérieurement) et à la baisse pour 2023 (plus de 7,5 % en fin d'année vs 8 %). En lien avec la stabilisation observée sur les marchés financiers, le consensus est plus optimiste s'agissant du [taux directeur](#) (moyenne annuelle à 14,5 % vs 19 %), et, de manière plus marquée, du taux de change USD/RUB (85 en moyenne annuelle vs 110). Les analystes consultés sont plus optimistes que le FMI en matière de [taux de chômage](#), attendu à près de 7 % fin 2022² contre plus de 9 % pour le Fonds. S'agissant du [commerce extérieur](#), les analystes prévoient en 2022 un recul de 12 % des exportations et de 30 % des importations de biens en services en valeur. Si les importations repartiraient ensuite à la hausse dans le sillage du rétablissement graduel de l'activité, les exportations continueraient de baisser en 2023 et se stabiliseraient en 2024. Enfin, la prévision de croissance « de long terme » (i.e. moyenne attendue sur la période 2025-2029) a été revue de 1 à 1,4% (vs 2 % dans la dernière enquête pré-guerre).

► Afrique du Sud : des inondations meurtrières et destructrices de nombreuses infrastructures clés

Le 11 avril, des précipitations dans l'est du pays, les plus importantes depuis soixante ans, ont entraîné de graves inondations. A ce jour, le bilan fait état de près de 450 victimes et 4 000 logements entièrement détruits. Le 18 avril, le Président Cyril Ramaphosa, a annoncé le déblocage de 1 Md ZAR (61 MEUR) afin de sécuriser les approvisionnements en eau, reloger les populations et reconstruire les infrastructures. La catastrophe a touché une province clé pour l'économie du pays (environ 15 % du PIB) alors que cette province avait déjà été affectée par des émeutes et des pillages en juillet 2021. Les coûts exacts des dégâts ne sont pas encore connus mais les premières estimations font d'ores et déjà état de plusieurs milliards de rand. De nombreuses infrastructures ont été endommagées dont certaines stratégiques, comme le port de Durban où transite près de 60 % des échanges sud-africains.

► Chine : l'activité en mars pénalisée par les restrictions sanitaires

La croissance a atteint 4,8 % au premier trimestre mais les restrictions sanitaires dans plusieurs grandes villes pénalisent l'activité en mars. D'après les données du *National Bureau of Statistics* publiées ce lundi, le taux de croissance du PIB a atteint 4,8 % en g.a. au T1 2022 (4 % au T4 2021), soit une hausse de 1,3 % en v.t (1,6 % au T4 2021). Cette performance, supérieure aux prévisions de marché, résulte du dynamisme de l'activité en janvier et février. En mars, les indicateurs conjoncturels sont en effet orientés à la baisse, avec un ralentissement de la production industrielle et de l'investissement et une diminution des ventes au détail. Compte tenu des fortes restrictions sanitaires en vigueur dans plusieurs grandes villes, dont Shangaï, les indicateurs d'activité demeureraient dégradés en avril, malgré la mise en place de mesures de soutien pour les entreprises dans les territoires concernés.

► Mexique : rejet du projet de réforme constitutionnelle du secteur de l'électricité

Le projet de réforme constitutionnelle du secteur de l'électricité, visant à nationaliser une partie de la production, a été rejeté dimanche par la Chambre des députés. Depuis la réforme de libéralisation du secteur de l'électricité en 2013, la Commission Fédérale d'Electricité (CFE), propriété de l'Etat, est restée l'unique distributeur d'électricité auprès des particuliers. Si l'entreprise publique est également en charge d'une partie de la production, cette dernière a fondu ces dernières années au bénéfice d'entreprises de nationalité étrangère. Ainsi, le projet de réforme, promu par le président Andrés Manuel Lopez Obrador, visait à favoriser la production d'énergie fossile dans les centrales publiques. En 2021, l'annonce de ce projet avait entamé la confiance des investisseurs quant à la stabilité des politiques nationales, pénalisant fortement les investissements privés dans le secteur. Cette mesure avait également alarmé les militants écologistes, puisqu'elle aurait favorisé les énergies fossiles aux dépens des énergies renouvelables, issues d'initiatives privées. Bien que la réforme constitutionnelle n'ait pas obtenu la majorité qualifiée pour être approuvée à la Chambre des députés, d'autres lois seraient de nature à freiner les investissements privés pendant le reste du sexennat, comme la récente loi sur l'exploitation minière, approuvée pour nationaliser l'exploration du lithium, et accueillie négativement par les investisseurs.

¹ La dispersion des prévisions, qui s'étalent de -5 % à -14 % pour 2022, demeure très élevée.

² Avec là également une dispersion importante, les prévisions allant de plus de 5 % à près de 11 %.

Point marchés

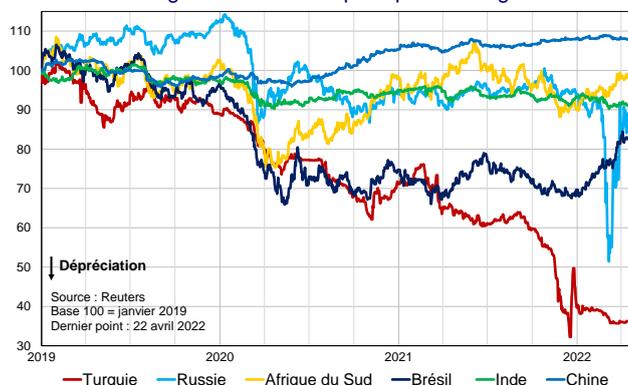
Les indicateurs financiers des pays émergents se sont globalement détériorés sur la semaine, avec une baisse des indices boursiers, une dépréciation généralisée des devises et une hausse des spreads. Produit de la détérioration de la situation sanitaire en Chine, l'indice boursier chinois a enregistré un net recul.

L'indice boursier MSCI composite (en dollars) s'est inscrit en baisse sur la semaine (-2,7 %), et ce pour toutes les zones. Ce sont surtout les grands pays émergents qui ont tiré l'indice à la baisse, dont la **Chine** (-7 %), en lien avec la situation sanitaire, l'**Argentine** (-6,5 %), après la parution la semaine dernière de chiffres faisant état d'une inflation élevée (6,5 % en mars, un plus haut depuis 20 ans), et l'**Afrique du Sud** (5 %), en lien avec les inondations (cf. *supra*). Au **Pakistan**, l'indice boursier enregistré également un net recul (-6,5 %), malgré l'annonce la semaine passée de mesures d'urgence par le Premier ministre face à la hausse de l'inflation tout comme au **Vietnam** (-6 %). A l'inverse, les indices **turc**, **indonésien** et **libanais** ont progressé (resp. +2,9 %, +2,7 % et +2,6 %).

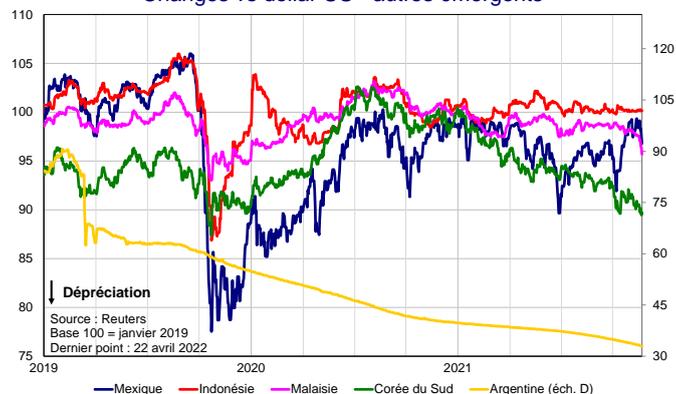
Les devises émergentes se sont majoritairement dépréciées sur la semaine. La **roupie sri-lankaise** a de nouveau enregistré la pire performance (-5,5 %) parmi les devises émergentes. La semaine a notamment été marquée par le premier décès dans le cadre des manifestations qui secouent le pays depuis un mois, et par une demande d'assistance financière rapide des autorités auprès du FMI. Le **rand sud-africain** s'est également déprécié (-5 %), après que le pays ait subi des inondations dévastatrices cette semaine (cf. *supra*). La **roupie pakistanaise** poursuivait également son recul face au dollar (-3 %), tandis que le **réal brésilien** s'appréciait (+1,5 %), après la suspension décidée cette semaine de la grève des fonctionnaires publics entamée en début de mois sur fond de demandes salariales et plus structurellement par l'attractivité des actifs brésiliens du fait de la politique monétaire menée par la Banque centrale du Brésil.

S'agissant des titres de dette souveraine, les spreads (en dollars) ont enregistré de faibles mouvements, à quelques exceptions près. Les **spreads ukrainiens** ont continué de se tendre (+292 pdb), en lien avec l'intensification des opérations militaires russes depuis la semaine dernière. Ils se sont aussi légèrement tendus en Amérique Latine, dont au Mexique (+18 pdb) et en Argentine (+28 pdb).

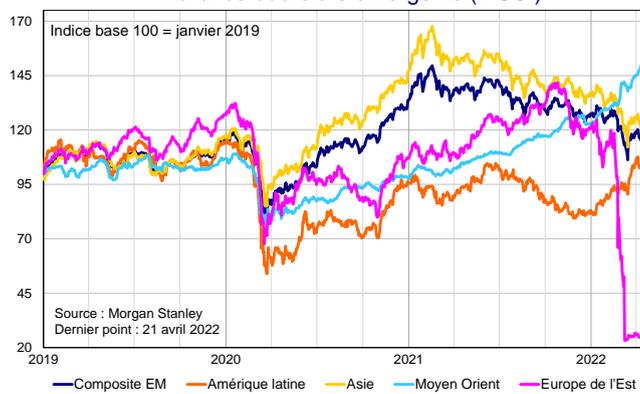
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

