

## FLASH HEBDO – Economies émergentes

3 juin 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

### L'essentiel

#### ► Russie : relâchement de la politique monétaire et mesures de soutien

**Le 26 mai 2022, la Banque de Russie a décidé d'abaisser son taux directeur principal de 300 points de base, à 11 %, à l'issue d'une réunion extraordinaire de son conseil d'administration.** Cette troisième baisse de taux en l'espace de deux mois intervient dans un contexte de relative stabilisation de la situation macroéconomique, marquée par le ralentissement de l'inflation (près de 18 % en glissement annuel au mois d'avril) et l'appréciation du rouble vis-à-vis du dollar et répond à la nécessité d'assouplir les conditions de financement. **En complément du soutien monétaire**, Vladimir Poutine a décrété une **augmentation de 10 % au 1<sup>er</sup> juin du salaire minimum** (15 279 roubles, soit 229 EUR au taux de change actuel) **et des retraites.**

#### ► Nigeria : hausse du taux directeur de 150 ppb pour contenir l'inflation

**La banque centrale du Nigéria a décidé d'augmenter son taux directeur de 150 points de base, de 11,5 % à 13 %.** Attendue depuis plusieurs mois, cette hausse doit permettre de contenir l'inflation au Nigéria dont le taux a atteint à 17 % en avril 2022, soit son niveau le plus haut depuis le mois d'août 2021. Ce durcissement de la politique monétaire est présenté comme nécessaire en raison des conséquences de la guerre en Ukraine, notamment sur les prix de l'énergie et des produits alimentaires. Des doutes subsistent toutefois sur son efficacité, ces chocs étant exogènes. Alors que la croissance économique a ralenti au premier trimestre 2022 (+3,1 % en v.t contre +4,0 % au T4 2021), la banque centrale a prolongé sa politique de soutien à certains secteurs d'activité. Les secteurs de l'industrie, de l'agriculture, de l'énergie et de la santé pourront bénéficier jusqu'en mars 2023 de prêts subventionnés par la banque centrale, distribués au travers des banques commerciales et de développement, à un taux de 5 %. Ce soutien au crédit devrait ainsi permettre de modérer les effets de la hausse du taux directeur sur la croissance économique.

#### ► Chine : baisse du nombre de cas de contamination à la Covid-19 et déconfinement à Shanghai

**La baisse du nombre de cas se confirme cette semaine, signant la possible fin de la 5<sup>ème</sup> vague de contamination, qui frappe la Chine depuis la fin du mois de février.** Moins de la moitié des provinces sont désormais concernées par des cas positifs de Covid-19, et Shanghai a débuté son déconfinement le 1<sup>er</sup> juin après deux mois de confinement strict et généralisé, même si 5 millions de personnes au total y sont toujours confinés. Les restrictions se relâchent également à Pékin, malgré la persistance de nombreuses restrictions (fermeture des écoles et des restaurants, politique massive de test toutes les 48 heures, restrictions à la mobilité). Suite à l'assouplissement de ces mesures, les indicateurs de PMI (« *Purchasing Managers' Index* ») ont remonté en mai et l'indice Caixin-Markit s'est inscrit à 48,1 en mai, après 46 en avril.

#### ► Mexique : bonne tenue du peso face au dollar américain

**Face au dollar américain, le peso mexicain ne cesse de progresser et serait surévalué de 6,7 % selon *Bank of America*.** Le peso est la devise la plus performante des marchés émergents depuis le choc financier de mars et avril 2020, avec une appréciation de 22 % entre avril 2020 et mai 2022, de 24,2 à 19,8 MXN/USD. Par conséquent, le peso mexicain serait l'une des seules monnaies émergentes actuellement surévaluées, de l'ordre près de 7 %, selon *Bank of America*. Le peso a notamment profité de la remontée du taux directeur de la banque centrale depuis mai 2021, passé de 4 à 7 % sur l'année écoulée, alors que l'inflation, à près de 8 % en avril, reste relativement maîtrisée en comparaison des Etats-Unis notamment.

## Point marchés

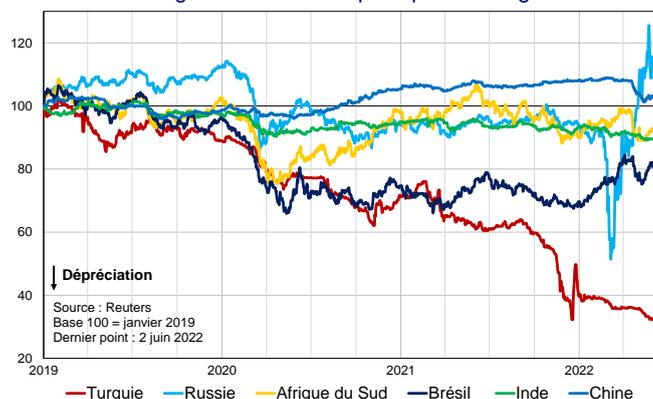
Sur la semaine, les marchés actions émergents ont nettement progressé, et les spreads se sont en moyenne resserrés. Les principales devises ont évolué en ordre dispersé, les devises d'Amérique Latine progressant face au dollar tandis que la lire turque poursuivait sa déroute, et les devises asiatiques enregistraient de faibles mouvements.

L'indice **boursier MSCI composite (en dollars)** a progressé assez clairement sur la semaine (+3,8 %). Alors que la progression de l'indice a été tirée par la surperformance des marchés d'Amérique Latine la semaine passée, elle a cette fois-ci été portée par la progression des indices asiatiques (+4,5 %), et notamment de la **Chine** (+6,2 %). Cette progression de l'indice chinois serait attribuable à l'annonce de la levée progressive des mesures de confinement restantes à partir du 1<sup>er</sup> juin, notamment dans la région de Shanghai, mais elle pourrait également avoir bénéficié de la baisse d'un de ses taux directeurs par la *People's Bank of China* la semaine passée (*loan prime rate* à 5 ans, de 4,60 % à 4,45 %) et de l'annonce de mesures de soutien additionnelles par les autorités. Ailleurs en Asie, l'indice **taiwanais** a nettement progressé (+4,7 %), alors que la ministre de l'Economie s'est engagée cette semaine à « rester un partenaire de confiance pour l'industrie mondiale des semi-conducteurs » dans le cadre de discussions de haut-niveau avec des représentants de l'Union européenne. Au contraire de ces évolutions, l'indice **sri-lankais** a reculé à nouveau (-2,3 %), alors que le pays a multiplié cette semaine les appels à l'aide alimentaire auprès de ses voisins, marquant le passage d'une crise de dette à une crise humanitaire. Pour rappel, le pays est en défaut depuis mi-mai, après l'expiration d'une période de grâce de 30 jours pour le paiement manqué d'intérêts sur sa dette publique.

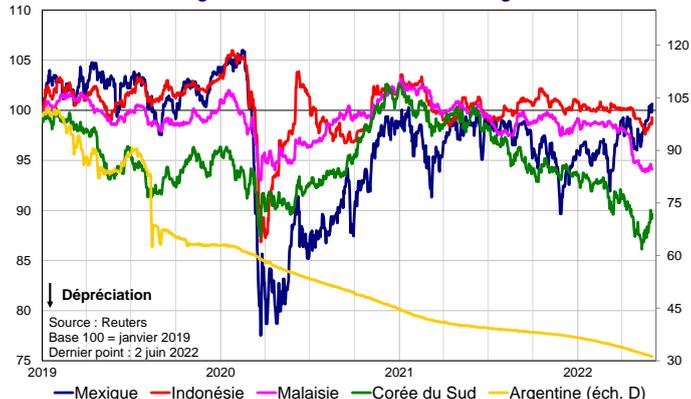
Les principales **devises émergentes** ont évolué sans grande tendance cette semaine. En Asie comme en Amérique latine, les principales devises émergentes ont évolué sans grande tendance, enregistrant de faibles mouvements face au dollar américain. Le **peso colombien** et la **roupie pakistanaise** ont été les uniques devises à enregistrer une appréciation significative face au dollar (resp. +3,8 % et +2,5 %), produit de la bonne réception par les participants de marchés des résultats du premier tour des élections présidentielles en Colombie, et de l'arrêt des mesures de subvention aux carburants au Pakistan, préalable à l'obtention d'un programme auprès du FMI.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads (en dollars)** se sont en moyenne resserrés. Les **spreads** se sont une nouvelle fois unanimement resserrés en **Amérique Latine**, ainsi qu'en **Tunisie** (-306 pdb) malgré l'annonce de nouveaux mouvements de grève contre le président Kais Saied. Les **spreads ukrainiens** ont au contraire continué de se tendre (+160 pdb), alors que la banque centrale a cette semaine rehaussé son taux directeur (+1500 pdb, à 25 %) pour la première fois depuis le début de l'invasion russe. La banque centrale a justifié cette hausse par le contexte d'inflation élevée (17 % en mai), et précisé qu'elle permettrait de protéger les revenus des ménages et l'épargne dans la monnaie nationale (hryvnia), tout en évitant un tarissement rapide de ses réserves de change.

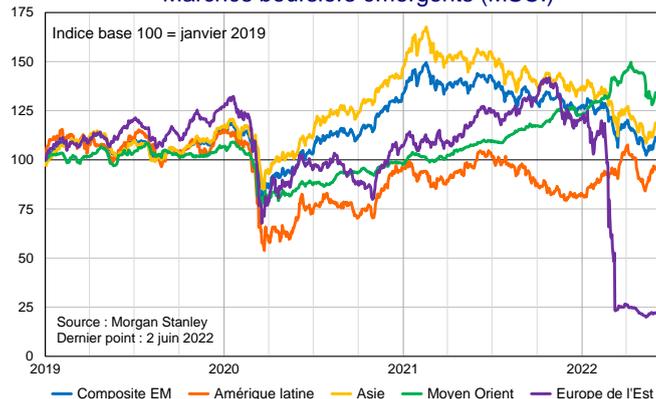
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

