

► **Brésil : l'excédent commercial atteint un record en 2021**

L'excédent commercial brésilien a atteint 61 Mds USD en valeur en 2021, soit son niveau le plus élevé depuis 1997 (début de la série historique), grâce au dynamisme des exportations. Celles-ci ont atteint 280,4 Mds USD, soit une hausse de 34 % par rapport à 2020 (après -6,3 % entre 2019 et 2020). Cette performance est liée à une forte demande envers les produits exportés par le Brésil, dont le minerai de fer, le soja et le pétrole, qui représentent plus de 40 % des exportations, ainsi que par la reprise au sein des partenaires commerciaux. La Chine conforte sa position de premier marché à l'exportation (32 % des exportations), suivie de l'Union européenne (12 %) et des Etats-Unis (11 %). Les importations ont connu un fort rattrapage, s'inscrivant à 219,5 Mds USD, en hausse de 38 % par rapport à 2020 (après -10,4 % entre 2019 et 2020). Celles-ci restent dominées par les produits manufacturés, en provenance de Chine (22 %), des Etats-Unis (18 %) et de l'Union européenne (17 %). En 2022, le commerce brésilien continuerait de bénéficier de la faiblesse du real et de la croissance plus importante de la demande externe que de la demande interne, mais les analystes s'attendent à une légère baisse de l'excédent en 2022, à 55 Mds USD.

► **Indonésie : assouplissement de l'interdiction temporaire d'exporter du charbon**

La décision du 1<sup>er</sup> janvier 2022 d'interdire les exportations de charbon durant le mois de janvier dans la crainte de ruptures d'approvisionnement dans le pays a été réévaluée le 10 janvier, et s'est conclue sur un assouplissement de la mesure. Quatorze navires chargés de charbon destiné à l'exportation seront autorisés à quitter le pays, tandis que les autres bateaux devront à l'inverse se diriger vers les centrales électriques indonésiennes en attente de combustible. La situation devrait être réévaluée cette semaine. La décision d'interdire temporairement l'exportation de charbon fait suite au non-respect de plusieurs entreprises minières de leur obligation de répondre aux besoins domestiques en charbon. L'approvisionnement du marché intérieur en vertu de la *domestic market obligation* (DMO) 2021 n'avait été que de 10 % de la production totale de charbon (611 Mt), bien en deçà de la limite réglementaire fixée à 25 %. La société PLN (compagnie nationale d'électricité) manquait notamment de réserves de charbon pour le fonctionnement d'une vingtaine de ses centrales électriques. Cet épisode reflétant la dépendance du pays au charbon pousse plusieurs voix à demander une accélération de la transition vers les énergies renouvelables.

► **Angola : le FMI approuve la septième tranche de son programme de facilité élargie de crédit**

Le FMI a annoncé dans un communiqué avoir approuvé le décaissement de la septième tranche du programme dit « de facilité élargie de crédit » permettant la mise à disposition de 748 M USD à l'Angola. Par ailleurs, l'Institution Financière Internationale a conclu le même jour une mission virtuelle d'analyse économique dite Article IV dans le pays. Ainsi, selon le Fonds, l'effet de la pandémie sur l'économie angolaise est en train de s'estomper – en lien avec les cours haussiers du pétrole et la levée progressive des restrictions sanitaires – ce qui devrait permettre au pays de renouer avec la croissance en 2022 (aux alentours des 4% après une croissance atone de 0,1% en 2021 et une récession de 5,2% en 2020). Malgré l'ampleur de la crise qui a frappé une économie touchée par la récession depuis 2016, le FMI considère que la réponse des autorités dans le cadre du programme a été satisfaisante – notamment dans le maintien de l'effort d'assainissement budgétaire qui a permis de réduire l'endettement public de 40 points à 96% du PIB et dans l'application de réformes pour relancer les secteurs productifs de l'économie. Toutefois, les vulnérabilités persistent (dépendance au secteur pétrolier, niveau de corruption élevé, etc.) et la poursuite des réformes structurelles reste cruciale pour poser les bases d'une croissance plus inclusive.

► **Turquie : l'inflation à 36,08 % en g.a en décembre 2021**

Les prix ont progressé de 13,6 %, en glissement mensuel, en décembre dernier, soit la hausse mensuelle la plus élevée depuis avril 1994. Celle des prix à la production est de 19,1 % en g.m., le plus élevée depuis 27 ans. En glissement annuel, les progressions sont respectivement de 36,1 % (la plus forte augmentation depuis 19 ans) et de 79,9 % (au plus haut depuis février 2002). Cette hausse des prix pourrait se poursuivre au début de l'année 2022 avec la hausse de 50% du salaire minimum, les hausses tarifaires sur plusieurs produits et services annoncées par le gouvernement ainsi que la hausse des prix mondiaux des matières premières et de l'énergie.

## Point Marchés

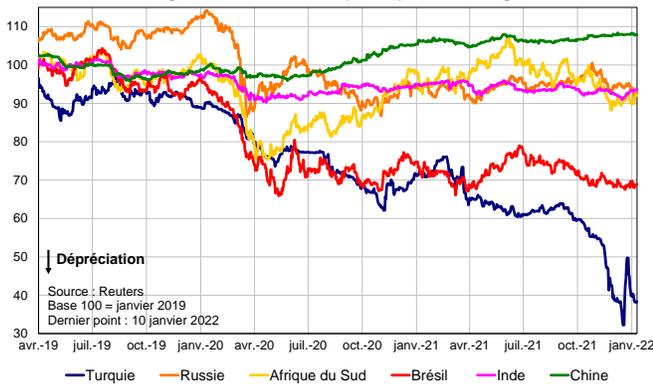
Les indices boursiers émergents ont globalement reculé sur la semaine passée, tout comme les principales devises émergentes. La baisse de l'indice boursier MSCI a été tirée par les marchés d'Amérique Latine, tandis que l'indice kazakh s'inscrivait en territoire de correction. Les spreads obligataires sont restés stables, à l'exception des spreads tunisiens qui se sont particulièrement resserrés.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a reculé la semaine passée (-0,5 %), après avoir gagné la semaine précédente (+0,9 %). L'indice d'**Amérique latine** a particulièrement baissé (-2,4 %, après +1,4 % la semaine précédente), dans un contexte d'arrivée sur le continent du variant Omicron début janvier, tiré par le recul des marchés **brésilien** (-4,3 %), **argentin** (-2,7 %) et **colombien** (-2,5 %), tandis que les indices **péruvien** et **chilien** continuaient de progresser (respectivement +3,5 % et +2,0 %). Les indices boursiers de ces deux pays pourraient bénéficier de la hausse des prix des matières premières, voire de taux directeurs moins élevés que dans les autres pays. Le **Kazakhstan** a enregistré la pire performance de la semaine (-17,9 %), après l'éclatement de manifestations violentes dans le pays le 5 janvier. Ces manifestations, initialement de nature économique après le doublement du prix du gaz naturel liquéfié (carburant le plus utilisé dans le pays), prennent désormais une dimension politique.

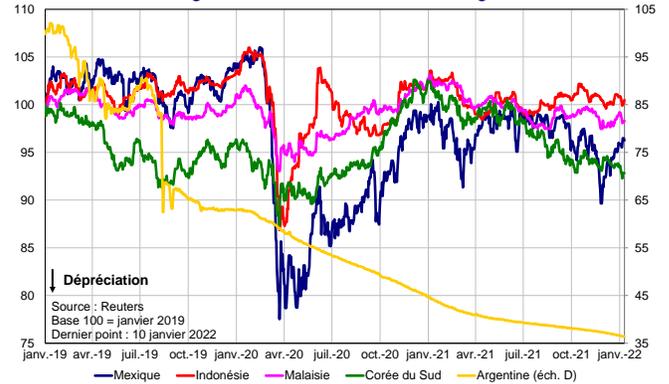
Les **grandes devises émergentes** se sont majoritairement dépréciées face au dollar US la semaine passée. La **lire turque** a poursuivi sa chute et enregistrait le plus gros mouvement de la semaine (-5,3 %), après avoir évolué en dents de scie suite à l'annonce du dispositif de garantie des dépôts en lire par le président Erdogan. Le **peso argentin** s'est également déprécié sur la semaine (-0,4 %). Alors que la banque centrale a procédé à sa première hausse de taux directeur depuis un an dans un contexte d'inflation élevée – le taux Leliq est passé de 38 à 40 %, et l'inflation atteignait +51,2 % en novembre –, le gouvernement a exprimé dans le cadre d'une conférence mercredi 5 janvier son refus d'opérer un ajustement budgétaire dans le cadre d'un programme du FMI.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** sont restés en moyenne stables la semaine passée. Pour autant, on a observé deux mouvements conséquents. Les **spreads tunisiens** se sont particulièrement resserrés (-148 pdb), tandis que les spreads **argents** se sont de nouveau tendus (+84 pdb).

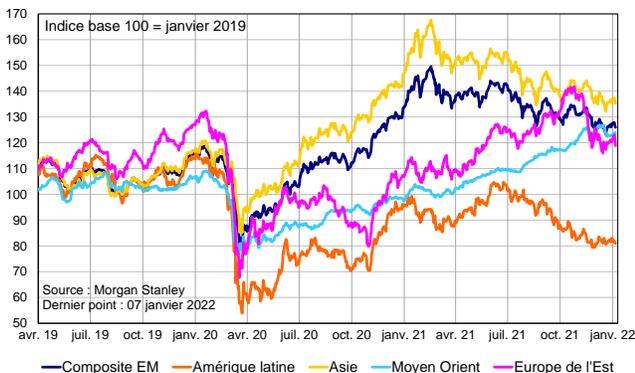
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

