

L'essentiel

► **Chine : poursuite des troubles sur le marché immobilier chinois, le promoteur Evergrande déclaré en défaut**

Alors qu'elle était jusqu'à présent parvenu à éviter tout défaut de paiement sur ses obligations en dollars, Evergrande a échoué mardi 7 décembre à rembourser 82,5 M USD à ses créanciers à la fin d'une période de grâce : la société a donc été déclarée en «**défaut restreint**» par Fitch. Cette désignation signifie un défaut de fait, sans qu'une procédure de cessation d'activité, de liquidation ou de banqueroute n'ait encore été lancée, toutes ces options (y compris une poursuite des activités) semblant à ce jour encore envisageables. Selon certaines sources journalistiques, un plan de restructuration massif serait en cours de discussion, et les autorités devraient participer directement ou indirectement. Les autorités restent rassurantes sur les possibles effets du défaut d'Evergrande sur la stabilité financière. La Banque centrale chinoise (PBOC) a précisé le 3 décembre que « les risques engendrés par une certaine entreprise immobilière individuelle à court terme ne compromettent pas la fonction de levée de fonds du marché à moyen et long terme. [...] Certains promoteurs immobiliers chinois commencent à racheter leurs obligations à l'étranger, et les investisseurs commencent également à acheter des obligations libellées en dollars émises par des promoteurs immobiliers chinois ». S'agissant des autres promoteurs : China Aoyuan Group Ltd. a également annoncé que ses créanciers exigeaient le remboursement de 651 M USD. Kaisa Group Holdings Ltd. a suspendu la négociation de ses actions à la Bourse de Hong Kong le 8 décembre. La société a échoué à rembourser 400 M USD d'obligations arrivées à échéance mardi. Face aux difficultés du secteur immobilier et au ralentissement de l'économie chinoise, la PBOC a assoupli sa politique monétaire en réduisant son ratio de réserves obligatoires de 50 points de base, ainsi que son taux de *relending* aux PME et au secteur agricole de 25 points de base.

► **Mexique : forte hausse de l'inflation, à son niveau le plus élevé depuis 2001**

L'indice des prix à la consommation s'est inscrit en hausse de +7,4 % en g.a. en novembre, son niveau le plus élevé depuis 2001.

La progression des prix (+ 1,1 % en variation mensuelle entre octobre et novembre) est imputable à l'augmentation des prix des denrées alimentaires (+ 8 %) et de l'énergie (+ 24,2 %), mais l'inflation sous-jacente est elle aussi élevée, à +5,7 %. Il s'agit du neuvième mois consécutif où l'inflation s'est inscrite au-dessus de la fourchette cible de la banque centrale (+3 % +/- 1 pp). Selon les analystes, la banque centrale devrait augmenter son taux d'intérêt directeur, actuellement de 5,0 %, de 25 pbb lors du comité de politique monétaire la semaine prochaine, confirmant le caractère graduel du resserrement de sa politique entamée depuis mi-2021.

► **Russie : hausse de l'inflation en novembre à 8,4 % en g.a**

L'indice des prix à la consommation a accéléré à 8,4% en g.a en novembre 2021 contre 8,1 % en octobre (+1 % au mois le mois).

Alors que l'inflation alimentaire s'est légèrement repliée à 10,8 % en novembre en g.a après 10,9 % en octobre (contribution stable à 4,1 pts de pourcentage), l'inflation des biens non alimentaires et des services s'est inscrite en hausse, à respectivement 8,3% en novembre après 8,2% en octobre (contribution stable à 2,9 pts de pourcentage) et 5,2% en novembre après 4,4 % en octobre (contribution en hausse de 0,2 pt à 1,4 pt). La hausse des prix des services en novembre est imputable à la hausse des prix des services de voyages, notamment à destination de la Turquie. L'inflation totale est actuellement deux fois supérieure à la cible de la Banque de Russie, dont la prochaine réunion du Conseil d'administration se tiendra le 17 décembre.

► **Afrique du Sud : La reprise connaît un net coup d'arrêt au troisième trimestre (-1,5 % v.t)**

Selon StatsSA, le PIB s'est contracté de 1,5 % au T3 2021 (v.t cvs) – après +1,1% au trimestre précédent.

Après quatre trimestres consécutifs de croissance du PIB, la reprise connaît un net coup d'arrêt : émeutes du mois de juillet, difficultés du secteur logistique, mesures de confinement face à la troisième vague de Covid-19 et reprise des délestages électriques. Les secteurs qui ont le plus contribué à la récession sont la distribution et l'hôtellerie/restauration (-5,5 %, soit une contribution négative de 0,7 point), l'industrie manufacturière (-4,2 % et -0,5 point) et l'agriculture (-13,6 % et -0,4 point). A l'inverse, le secteur financier est le seul poste qui progresse sur la période (+1,2 %, soit une contribution positive de 0,2 point). Concernant la demande, la consommation des ménages a été particulièrement affectée (-1,8 % soit -1,5 point). Le commerce extérieur a aussi contribué négativement compte tenu de la progression plus dynamique des importations par rapport aux exportations (contribution nette de -1,1 point). L'investissement est resté stable, mais à un niveau très faible. Alors que l'Afrique du Sud devrait renouer avec la croissance au quatrième trimestre, les prévisions demeurent particulièrement incertaines, compte tenu des nouvelles interdictions de voyages imposées à l'Afrique australe suite à la découverte d'un nouveau variant. Pour l'ensemble de 2021, la croissance devrait finalement se situer en deçà de 5%, alors qu'elle était attendue au-dessus il y a encore trois semaines.

Point Marchés

Les marchés émergents ont enregistré en moyenne une hausse cette semaine. Les indices boursiers ont enregistré une hausse, en particulier en Amérique latine et dans les pays du Golfe. Les grandes devises émergentes ont, elles, évolué en ordre dispersé cette semaine ; la lire turque s'est particulièrement déprécié. Les spreads des titres de dette souveraine, quant à eux, se sont en moyenne resserrés, en particulier les spreads argentins.

L'indice **boursier** MSCI composite marchés émergents (en dollars) a enregistré une hausse cette semaine (+0,9 %), après une baisse de 1,5 % la semaine dernière. Cette hausse est particulièrement marquée en **Amérique latine** (+1,8 %, après -1,7 % la semaine dernière) et dans les **pays du Golfe** (+2,8 %, après -1,1 %). L'indice boursier d'Oman, en particulier, a enregistré une hausse de 2,8 % cette semaine. L'Arabie Saoudite et Oman ont signé cette semaine treize protocoles d'accord, qui couvrent un certain nombre de secteurs de l'économie et dont la valeur totale dépasserait les 30 milliards de dollars. Selon une déclaration conjointe, les deux pays ont également convenu d'accélérer l'ouverture de leur frontière commune afin de faciliter la circulation des personnes et des biens pour "intégrer les chaînes d'approvisionnement afin de réaliser l'intégration économique souhaitée". Au cours de sa tournée régionale, Mohammed bin Salman rencontrera également des dirigeants des Émirats Arabes Unis, du Qatar, de Bahreïn et du Koweït pour discuter des relations bilatérales.

Les **grandes devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé face au dollar US cette semaine, après avoir évolué en ordre dispersé la semaine dernière. La **lire turque** a perdu -1,2 %. La Banque centrale turque a déclaré qu'elle était intervenue sur le marché des changes pour vendre des dollars alors que la lire s'approchait à nouveau d'un plancher record en raison des inquiétudes persistantes concernant la politique de taux d'intérêt bas. C'est la troisième fois en dix jours que la banque annonce une intervention. La devise a perdu 46 % de sa valeur cette année. L'agence de notation Moody's a déclaré cette semaine que la Turquie pourrait voir l'inflation dépasser 25 % dans les mois à venir, avec une autre réduction potentielle des taux d'intérêt en décembre.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** se sont en moyenne resserrés cette semaine, après avoir évolué en ordre dispersé la semaine dernière. Les **spreads argentins**, en particulier, se sont resserrés de 132 pdb après être restés relativement stables la semaine dernière. Une équipe technique de l'administration argentine est à Washington depuis le 4 décembre pour négocier les paramètres d'un futur programme du FMI. Si les analystes estiment que les chances de parvenir à un accord augmentent, il existe encore des divergences entre les parties sur le financement du déficit budgétaire et le rythme de réduction.

