



FLASH HEBDO – Economies émergentes

Edition du 4 février 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► **Inde : légère révision à la hausse du déficit prévu pour le budget 2021/22 (avril – mars) et présentation du projet de loi de finances (PLF) pour l'exercice 2022/23**

Le déficit de l'Etat fédéral a été légèrement révisé à la hausse à 6,85 % du PIB (+0,5 pp). Les dépenses ont été plus importantes que prévu, en raison des pertes enregistrées par la compagnie nationale *Air India*, du paiement des compensations de GST aux Etats¹, des hausses des subventions affectées à l'aide alimentaire et aux fertilisants. Les recettes ont également été révisées à la hausse, reflétant la bonne tenue de la collecte fiscale alors que les recettes tirées des cessions ont été revues à la baisse, sans prendre en compte la probabilité élevée de voir la privatisation partielle de la *Life Insurance Corporation* être reportée après mars 2022. **Le projet de loi de finances pour le budget 2022/23 a été présenté au Parlement et devrait concilier trois objectifs à priori contradictoires : soutenir une économie toujours affectée par la pandémie, contrecarrer les tensions inflationnistes élevées et assainir les finances publiques après un déficit de l'Etat central record de 9,2 % en 2020/21.** Le déficit serait ramené à 6,4 % du PIB en 2022/23, avec une diminution des dépenses (notamment des subventions agricoles et des mesures de soutiens face à la crise sanitaire). Le gouvernement poursuit une stratégie de relance par l'investissement en infrastructures, en raison des effets attendus sur l'investissement privé, ainsi que son programme de privatisation.

► **Afrique du Sud : excédent commercial record en 2021**

Selon les résultats préliminaires publiés par l'administration fiscale, la balance commerciale sud-africaine a enregistré un excédent de plus de 440 Mds ZAR (25,4 Mds EUR) en 2021, après 272 Mds ZAR (15,7 Mds EUR) en 2020. Il s'agit de l'excédent le plus important jamais observé. Cette performance s'explique notamment par la forte progression des exportations (+31% à 1 820 Mds ZAR), portées par les ventes de métaux et pierres précieuses (+58% pour un poste représentant près de 30% du total des exportations – métaux du groupe platine, or, diamants) et de produits minéraux (+33% pour 26% – fer, manganèse, chromium). Dans le même temps, les importations ont aussi progressé, mais à un rythme moins soutenu (+23% à 1380 Mds ZAR). Selon les analystes, les termes de l'échange devraient rester favorables à l'Afrique du Sud en 2022, bien qu'en nette diminution.

► **Angola : Fitch rehausse la notation souveraine du pays à B-**

Le 21 janvier, Fitch a annoncé le rehaussement de la notation souveraine angolaise d'un cran à B- (elle reste toutefois toujours six crans en deçà de la catégorie « investissement »), tout en maintenant une perspective stable. L'agence justifie d'abord cette décision par le retour de la croissance en 2021 (+0,1%), après cinq années de récession. Cette dynamique devrait par ailleurs s'affermir dans les années à venir (+2,1% en 2022 et +3,1% en 2023). Fitch évoque également l'amélioration de la situation des finances publiques du pays, avec notamment une baisse de l'endettement, qui est passé de 124% du PIB fin 2020 à 79% du PIB fin 2021 – l'agence saluant au passage les efforts réalisés par le gouvernement dans le cadre du programme (rationalisation des dépenses, introduction de la TVA, etc.). Fitch rappelle toutefois que l'économie angolaise reste très fragile, du fait de sa forte dépendance au secteur pétrolier et d'importants déséquilibres macroéconomiques (l'inflation moyenne a atteint près de 30% en 2021) et structurels. Les élections générales, qui doivent se tenir au mois d'août, sont susceptibles de générer des tensions et de l'instabilité.

► **Emirats Arabes Unis : Création d'un impôt sur les sociétés**

Après avoir baissé les frais pour les entreprises pendant la pandémie et soutenu la proposition d'impôt mondial de l'OCDE, les Emirats arabes unis ont annoncé le 31 janvier la mise en place d'un impôt sur les sociétés. Un changement de modèle pour le pays qui était l'un des derniers de la péninsule, avec Bahreïn, à ne pas en prélever. Fixé à 9% pour les bénéfices nets supérieurs à 375 000 AED (90 375 EUR), le taux le plus bas de la région, ce nouvel impôt entrera en application à compter de juin 2023. Il concernera toutes les entreprises, locales et étrangères, sauf celles installées dans les zones franches. L'impôt sur les sociétés répond à une triple contrainte : diversifier les recettes publiques qui reposaient à 55% sur les hydrocarbures avant covid, aligner le cadre des affaires sur les standards internationaux alors que le pays fait l'objet de pressions croissantes à ce sujet, tout en préservant son attractivité dans un contexte de concurrence régionale exacerbée.

¹ La loi sur la compensation de la GST (TVA) de 2017 garantit aux Etats qu'ils seront indemnisés pour toute perte de revenus jusqu'en 2022.

Point marchés

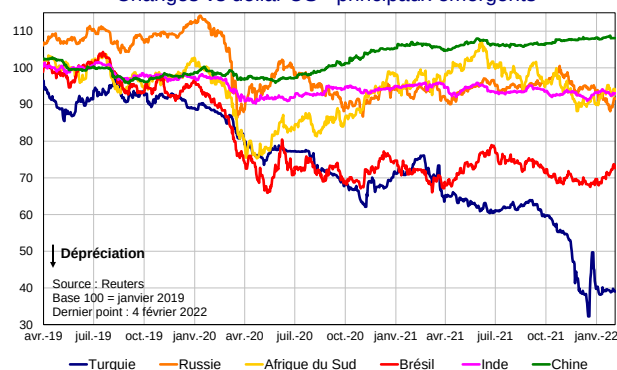
Les indices boursiers émergents ont progressé cette semaine, tirés par les pays d'Europe de l'Est et l'Asie. Les principales devises émergentes se sont appréciées, corrigeant les dépréciations de la semaine passée. Les spreads se sont resserrés, notamment en Argentine suite à la signature d'un accord de principe avec le FMI.

L'indice **boursier** MSCI composite marchés émergents (en dollars) a progressé cette semaine (+1,5%), soutenu par une hausse de l'indice d'Europe de l'Est (+2,3 %) et d'Asie (+1,6 %). Les indices d'Asie ont globalement été en hausse, les indices indiens, philippins et thaïlandais progressant sur la semaine (+3,1 %, +2,3 % et +2 %), tandis que celui de Sri Lanka reculait de -2,3 %, en lien avec la poursuite de la crise énergétique (coupures d'électricité régulières) et de la hausse de l'inflation. L'économie thaïlandaise a enregistré sa meilleure performance économique de l'année au dernier trimestre, portée par l'allègement des restrictions sanitaires, la réouverture au tourisme international, la reprise de la consommation privée et des exportations. Après deux années de fermeture des frontières, les Philippines vont accepter les touristes et voyageurs d'affaires à partir du 10 février (sans obligation de quarantaine à l'arrivée).

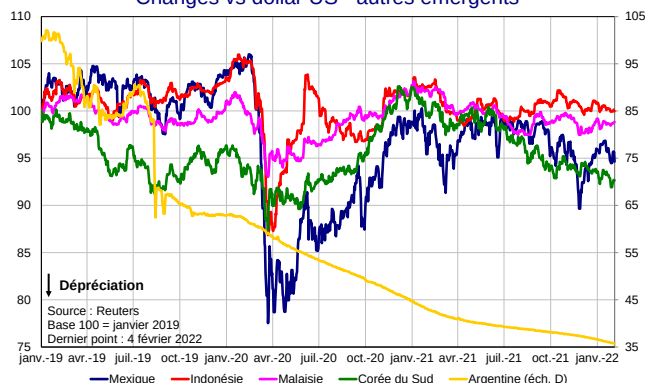
Les **grandes devises émergentes** se sont globalement appréciées face au dollar cette semaine, rattrapant en partie la dépréciation de la semaine précédente, suite à la communication plus agressive sur la normalisation de sa politique monétaire de la Réserve Fédérale américaine. Le rouble russe s'est particulièrement apprécié (+2,5 %), regagnant du terrain face au dollar après avoir chuté ces dernières semaines dans un contexte d'accroissement des tensions géopolitiques quant à la situation ukrainienne.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads** se sont resserrés cette semaine, après s'être tendus au cours des dernières semaines. Les spreads se sont resserrés en Argentine (-106 pdb) suite à l'annonce la semaine passée d'un accord de principe de 44 Mds USD avec le FMI. Les spreads russes et ukrainiens se sont resserrés (-16 pdb et -72 pdb respectivement), le risque d'une escalade des tensions étant jugé plus faible par les investisseurs avec la multiplication d'initiatives diplomatiques destinées à éviter un conflit armé.

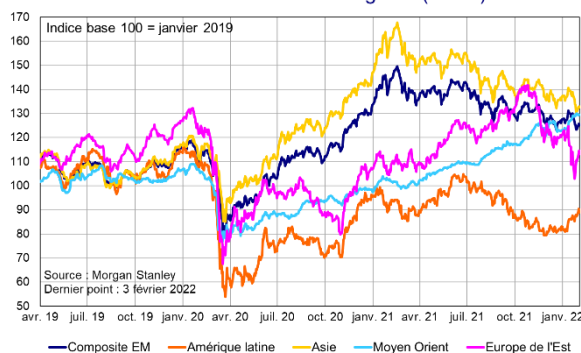
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

