



FLASH HEBDO – Economies émergentes

6 mai 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Inde : hausse inattendue du taux directeur de la Banque centrale

La Banque centrale indienne (RBI) a annoncé une hausse inattendue de son taux directeur à 4,4 % (+40 pdb). Il s'agit de la première hausse de taux depuis 2018, et l'entame d'une trajectoire haussière après le maintien d'un taux directeur à 4 % depuis mai 2020. Au cours d'un comité de politique monétaire extraordinaire et de manière non anticipée par les marchés, la RBI réagit ainsi aux tensions inflationnistes persistantes. Celles-ci se sont exacerbées avec les conséquences de la guerre en Ukraine sur les cours mondiaux de nombreuses matières premières, portant l'inflation à 7 % en mars. Avec cette décision intervenue le même jour que l'annonce du relèvement de taux par la *Federal Reserve*, la RBI prévient par ailleurs les tensions sur le change. Les analystes s'attendent à des hausses additionnelles de taux dans les prochains mois, avec un taux directeur attendu à 5,5 % mi-2023 pour HSBC et 5,65 % pour *Goldman Sachs*.

► ASEAN : progression de l'indice PMI manufacturier en avril

L'indice PMI manufacturier, reflétant le niveau de confiance des directeurs d'achat des entreprises du secteur manufacturier, s'est établi à 52,8 en avril, après 51,7 en mars, en lien avec la hausse de la production, des nouvelles commandes et de l'emploi. L'indice est en progression dans l'ensemble des pays de l'ASEAN couverts par l'enquête. Malgré ces bons résultats, les incertitudes liées à la situation économique et sanitaire en Chine et au conflit russo-ukrainien s'additionnent aux tensions sur les chaînes d'approvisionnement et aux pressions inflationnistes comme risques pour la croissance dans les pays de la zone.

► Argentine : évolution en dents de scie des indicateurs avancés de conjoncture au T1 2022

Les indicateurs avancés de conjoncture ont évolué de manière irrégulière au cours du premier trimestre 2022. Malgré un fort rebond de la production industrielle au mois de février (+5 % sur un mois), l'indicateur recule sur le mois de mars (-1,9 %), après avoir déjà enregistré une contraction en janvier (-6,4 %). Exprimé en glissement annuel, l'activité au sein des différents secteurs évolue également en ordre dispersé : si la production croît modestement au sein du secteur automobile (+2,3 % g.a) et alimentaire (+1,6 % g.a), elle recule pour les activités de raffinage (-2,8 % g.a) et la construction (-4 % en mars). Selon le FMI, le PIB argentin pourrait progresser de 4 % en 2022, même si les incertitudes sont fortes, compte tenu de l'ampleur des facteurs baissiers (conflit en Ukraine, sécheresse, tensions politiques).

► Chine : poursuite de la stratégie « Zéro Covid » et mesures de soutien à l'économie

Cette semaine, les autorités ont durci les mesures sanitaires à Pékin tandis que le Comité Permanent du Politburo du PCC (Parti Communiste Chinois) a rappelé la priorité absolue donnée à la lutte contre la Covid-19. Au 5 mai, le nombre de cas confirmés avoisinait 219 000, avec en moyenne quotidienne plus de 20 000 cas par jour sur la semaine écoulée. Sur le volet économique, le Premier ministre Li Keqiang a annoncé de nouvelles mesures de soutien aux petites et moyennes entreprises, avec des remboursements d'impôts et une hausse du crédit octroyé par les banques publiques vers ces entreprises. Par ailleurs, plusieurs gouvernements locaux ont procédé à la distribution de coupons pour stimuler la consommation et soutenir l'activité des secteurs affectés (restauration, grande distribution).

► Kenya : des mesures de soutien au pouvoir d'achat face à l'accélération de l'inflation

Pour le deuxième mois consécutif, l'inflation s'inscrit à la hausse en avril, atteignant + 6,5 % en glissement annuel (après 5,5 % en mars). Cette accélération est principalement due à l'augmentation des prix des prix de l'alimentation et des boissons (+12 % g.a) et des transports (+7 %), en raison de la hausse du cours des matières premières, notamment du pétrole. L'inflation s'approchant de la limite supérieure de sa cible de 5,0 % (+/- 2,5 %), la Banque centrale pourrait être incitée à remonter son taux directeur lors de son prochain comité le 30 mai. De plus, face aux pressions inflationnistes, le Président Uhuru Kenyatta a annoncé une hausse du salaire minimum, inchangé depuis 4 ans, de 12 % pour soutenir le pouvoir d'achat.

Point marchés

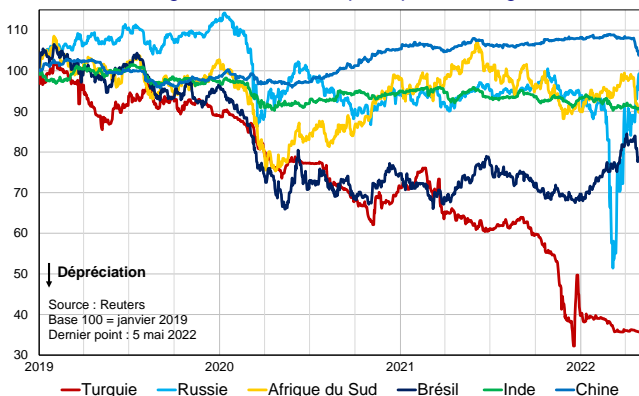
Les indicateurs financiers des pays émergents ont enregistré de faibles mouvements sur la semaine, avec une légère hausse des indices boursiers et une relative stabilité des devises et des spreads.

Après deux semaines de fort repli, l'indice **boursier MSCI composite (en dollars)** se redresse légèrement pour les pays émergents (+ 0,5 %), suivant une évolution en ordre dispersé entre les zones. L'indice global a surtout été tiré à la hausse par l'indice d'**Asie** (+ 1,2 %). En effet, malgré une forte baisse de certains sous-indices régionaux, dont les **Philippines** (- 1 %) et l'**Inde** (- 3,3 %), la performance globale de l'indice asiatique est soutenue par celle de la **Chine** (+ 3 %) et de la **Corée** (+ 1,9 %). Après une baisse la semaine précédente et malgré les craintes sur le ralentissement de l'économie, l'indice chinois a été soutenu par les récentes déclarations du Politburo (cf. brèves) en matière de réglementation sectorielle, annonçant un ralentissement dans la mise en place des mesures sur « l'économie de plateforme » au sein du secteur numérique. La chute de l'indice indien résulte de la hausse inattendue du taux directeur par la Banque centrale (cf. brèves). Si la performance globale de l'indice asiatique est en hausse, les indices d'Amérique Latine et d'Europe de l'Est évoluent à la baisse (respectivement - 3,3 % et - 5,4 %). En Amérique Latine, cette chute est entraînée par l'**Argentine** (-5 %), en raison de tensions politiques et de la multiplication des grèves sectorielles, et par le **Brésil** (-4 %), suivant l'annonce d'une nouvelle hausse du taux directeur.

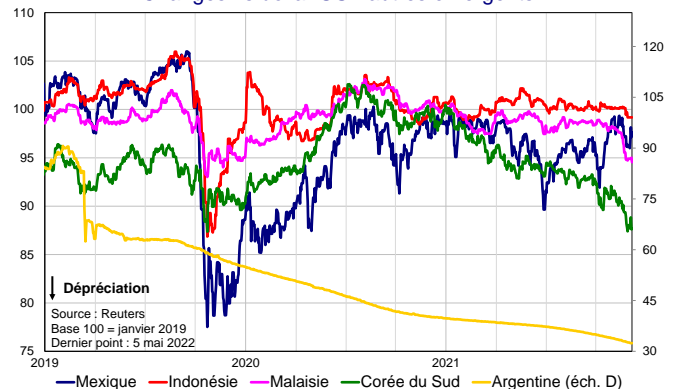
Les **devises émergentes** ont été globalement stables cette semaine, malgré la décision de la Fed de relever la fourchette-cible des taux *fed funds* de 50 pnb, à [0,75 – 1,00] % ainsi que le début de la réduction de la taille de son bilan dès juin. Cette hausse des taux ayant déjà été anticipée par les marchés, les devises asiatiques ont toutes connues des mouvements inférieurs à +/- 0,5 %. Seul le **rouble russe** a connu un mouvement prononcé, s'appréciant de nouveau sensiblement (+11 %), atteignant son plus haut niveau depuis mars 2020, grâce aux mesures de contrôle des capitaux, notamment la conversion obligatoire des devises étrangères par les entreprises qui exportent.

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads (en dollars)** ont enregistré de faibles mouvements. Après s'être envolés la semaine passée, les **spreads ukrainiens** se sont resserrés (-180 pnb). Les **spreads** se sont resserrés en Asie, et plus particulièrement en **Chine**, qui maintient une politique monétaire à l'inverse des Etats-Unis notamment, en **Indonésie**, et en **Malaisie**. A l'inverse, les **spreads tunisiens** se sont tendus cette semaine (+130 pnb) dans un contexte d'accélération de l'inflation (+7,5 % en avril en g.a.) et de lents progrès dans les négociations en vue d'un programme avec le FMI

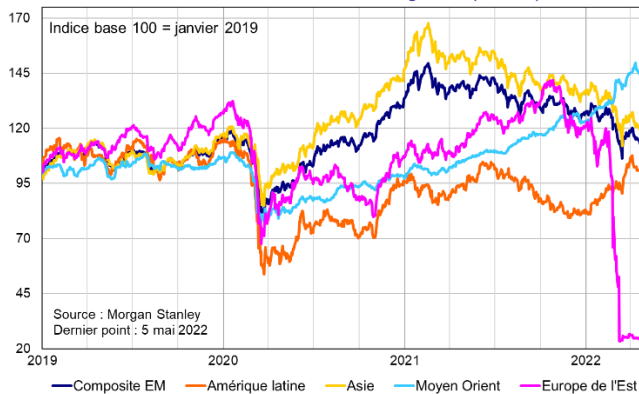
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

