



FLASH HEBDO – Economies émergentes

Edition du 25 mars 2022

Réalisé à l'aide des contributions des Services économiques

L'essentiel

► Russie : indicateurs conjoncturels

Sur la période du 12 au 18 mars 2022, **l'inflation annuelle s'est élevée à 14,5% contre 12,5% sur la période précédente. Les anticipations d'inflation des ménages à 12 mois ont connu une très forte augmentation en mars 2022 à 18,3%**, contre 13,5% en février 2022. Il s'agit du plus haut niveau relevé par la Banque de Russie en 11 ans, tandis que les anticipations de prix à trois mois par les entreprises ont atteint leur plus haut niveau depuis les années 2000. Parallèlement, **l'indice de confiance des consommateurs a atteint son plus bas niveau depuis février 2016**. Ce résultat traduit l'anticipation par les consommateurs d'une dégradation de leur bien-être matériel dans l'année à venir, ainsi que la dégradation de leur bien-être matériel actuel par rapport à l'année passée. **Les comportements d'épargne des ménages ont également évolué face à l'incertitude économique actuelle** : la part des ménages disposés à dépenser leur revenu disponible plutôt qu'à l'épargner a reculé.

► Chine : persistance des difficultés des autres promoteurs et suspension de cotation des titres Evergrande à la bourse de Hong Kong

Le groupe Evergrande a annoncé cette semaine la suspension de la cotation de ses titres à la bourse de Hong Kong sans apporter de précisions relatives à cette décision¹. Le groupe a également annoncé qu'il ne serait pas en mesure de publier son rapport annuel 2021 d'ici la fin du mois de mars, en raison d'un retard dans les procédures d'audit du fait de nombreux changements de l'environnement opérationnel. Selon Caixin, Evergrande a déclaré que conformément à son engagement de janvier 2022, une proposition de restructuration de dette serait dévoilée d'ici la fin du mois de juillet. De plus, le groupe serait en train de négocier avec ses créanciers le report en septembre 2023 du remboursement d'intérêts sur un coupon obligataire de 700 M USD, ce qui lui permettrait d'éviter un défaut *onshore*, alors que l'entreprise a déjà manqué plusieurs échéances de remboursement sur des obligations *offshore*. **En 2021 et début 2022, quelque 15 développeurs auraient fait défaut ou procédé à des échanges sur des titres de dettes en souffrance**. Les promoteurs chinois devront rembourser 90 Mds USD d'obligations arrivant à échéance d'ici la fin de l'année.

► Afrique du Sud : l'économie renoue avec la croissance au quatrième trimestre

D'après l'institut de statistique sud-africain, le PIB a progressé de 1,2 % au quatrième trimestre (évolution trimestrielle) – après -1,7 % au trimestre précédent. Sur la période, les secteurs qui ont le plus contribué à la croissance sont les services à la personne (fortement dynamisés par l'accélération de la campagne de vaccination), l'agriculture), l'industrie manufacturière et la distribution. A l'inverse, on notera la contraction de deux secteurs stratégiques pour l'économie sud-africaine : l'industrie minière (en lien le recul des productions d'or, de fer et de charbon) et les services financiers. Pour l'ensemble de l'année 2021, la croissance a ainsi atteint 4,9 %, un niveau qui n'avait pas été observé depuis près de 15 ans – mais le PIB demeure toujours inférieur de 1,8 % à ses niveaux pré-crise. En 2022, la croissance devrait significativement ralentir, avec des prévisions comprises entre 1,3 % et 1,8 %.

► Ghana : hausse du taux directeur de 250 pdb face à l'inflation

La Bank of Ghana (BoG) a porté son taux directeur de 14,5 à 17 %. Le taux de refinancement des banques commerciales auprès de la banque centrale avait été abaissé après la pandémie pour relancer la croissance en abaissant le coût du crédit pour les entreprises et les particuliers. Il s'agit désormais de lutter contre l'inflation (16 % g.a en février) et de soutenir le cedi qui dévise vis-à-vis du dollar (-15 % la semaine dernière). En même temps, la BoG a amendé deux autres mesures de stimulation de l'économie, potentiellement inflationnistes (abaissement du taux de réserve bancaire imposé aux banques en garantie des prêts qu'elles consentent et du taux de capital minimum exclu des prêts qui leur est imposé).

¹ Le cours de l'action Evergrande Group a chuté près de 90 % en 2021, avant de remonter de 4 % en début d'année suite aux annonces de soutien des autorités.

Point marchés

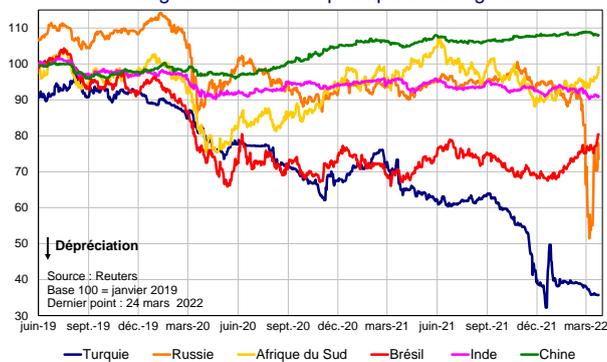
Les marchés financiers des pays émergents se sont montrés relativement résilients, dans un contexte marqué par la première hausse de taux de la Fed la semaine passée et par l'incertitude généralisée en lien avec l'invasion russe en Ukraine. Les indices boursiers ont progressé, à l'exception de l'indice d'Europe de l'Est, les spreads ont enregistré de faibles variations et les devises émergentes ont évolué en ordre dispersé.

L'indice **boursier MSCI composite marchés émergents (en dollars)** a progressé cette semaine (+1,4 %), entraîné par la forte progression de l'indice d'**Amérique Latine** (+8,0 %, après +0,8 % la semaine passée), lui-même tiré par l'indice **brésilien**, qui enregistrait la meilleure performance de la semaine malgré le resserrement monétaire de la banque centrale la semaine passée (cf. infra). Les autres indices de la région ont également progressé nettement, à l'exemple du **Chili**, de l'**Argentine** et de la **Colombie**, qui pourraient avoir bénéficié du renchérissement des prix des matières premières et, dans le cas de l'**Argentine**, de la bonne réception par les marchés du nouveau programme avec le FMI. L'indice d'**Europe de l'est** était de nouveau orienté à la baisse cette semaine, après avoir très partiellement récupéré la semaine précédente. Les autres indices régionaux ont enregistré des évolutions plus timides, notamment en **Asie**, tandis que l'indice des **pays du Golfe** continuait de bénéficier du renchérissement des prix du pétrole.

Les **devises émergentes** ont évolué en ordre dispersé cette semaine. C'est la **livre égyptienne** qui a enregistré la pire performance (-17 %), les autorités ayant décidé cette semaine d'entériner un gel du prix du pain, dont les prix auraient augmenté de 25 % depuis l'invasion russe en Ukraine, sur fond de disruption des exports de blé via la Mer Noire. Pour rappel, l'Egypte est le principal importateur mondial de blé, et la Russie et l'Ukraine sont ses deux principaux fournisseurs. À contre-courant de ces évolutions, le **real brésilien** s'est apprécié, soutenu par la nouvelle hausse de taux directeur de la banque centrale (+100 pdb, à 11,75%).

S'agissant des **titres de dette souveraine**, les **spreads (en dollars)** sont globalement restés stables cette semaine, à quelques exceptions près. Les **spreads russe** se sont à nouveau tendus, après un repli marqué la semaine précédente, et suite à l'annonce par le ministère des finances russes du paiement de 117 M\$ d'intérêts sur des **Eurobonds** arrivant à échéance au 16 mars. Les **spreads ukrainien**, et **tunisien** se sont également tendus, bien que dans une moindre mesure, l'agence de notation Fitch ayant abaissé la note souveraine tunisienne en « *junk status* » en fin de semaine passée.

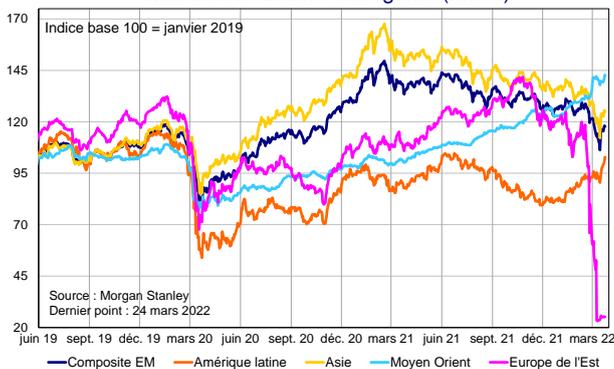
Changes vs dollar US - principaux émergents



Changes vs dollar US - autres émergents



Marchés boursiers émergents (MSCI)



Spreads principaux émergents

