

# Perspectives

N°20/103 – 12 mai 2020

## PAYS ÉMERGENTS – En mai, on déconfiner ?

Beaucoup de pays émergents essaient de suivre comme ils peuvent le vent de déconfinement du mois de mai, mais cela se fait globalement dans un état de grande désorganisation. On parle de reprise d'activité progressive du Kazakhstan jusqu'aux pays du Golfe ou à la Turquie, dont le gouvernement a même déclaré que l'épidémie était sous contrôle, ce qui laisse pensif...

Parfois, c'est à peu près en ligne avec les courbes épidémiques, mais d'autres fois non, comme en Russie, par exemple : le président a soutenu la proposition du maire de Moscou d'une reprise progressive de certains secteurs d'activité, alors que l'épidémie bat son plein. Mais il avertit en même temps que le pire de l'épidémie est à venir. Quant à l'Amérique latine, la pandémie y a été plus tardive, elle y est donc plus active. Beaucoup de pays, comme l'Ukraine, prolongent aussi le confinement de la population jusqu'à fin mai, et beaucoup rendent le port du masque obligatoire, comme en Pologne (où les élections présidentielles semblent finalement reportées, mais le débat sur le sujet a fait rage). Partout, les populations expérimentent la distanciation sociale et subissent de nouvelles mesures et outils de traçage.

### Une extrême incertitude sur le commerce

Cette tentative de redémarrage partiel de l'activité va se faire, on le sait, dans un contexte d'extrême incertitude économique. En premier lieu, en ce qui concerne les flux commerciaux : l'OMC prévoit ainsi deux scénarios de baisse des échanges globaux pour 2020, l'un à -13%, l'autre à -32%... L'écart est juste sidérant, il s'agit de deux mondes différents.

Cela donne une idée des chocs que vont subir les pays émergents, car pour beaucoup d'entre eux, le commerce est une donnée fondamentale de leurs équilibres de croissance à court terme, mais aussi de leur modèle de développement à long terme. L'OMC alerte d'ailleurs sur deux autres points : en 2008, les échanges n'étaient pas revenus à leur niveau initial ; et sur les 251 pays qui avaient pris des mesures de restriction aux importations, 88 étaient restés en place après la crise. Aujourd'hui, 80 pays ont déjà pris ce type de mesures.

On nage donc dans l'incertitude et les prévisions vont être souvent fausses, ce qui va renforcer les mouvements de surprise des marchés et la volatilité des anticipations. D'ailleurs, l'OMC justifie en partie l'écart entre ses scénarios en évoquant la confiance, qui sera un facteur clé d'orientation de l'activité. On le voit déjà en Chine ou en Thaïlande avec le risque déflationniste que crée le retard de la demande sur l'offre : dans un tel monde, on hésite à consommer !

## Les monnaies sont attaquées, les réserves de change chutent, les Banques centrales se prennent pour Don Quichotte...

Cette crise de la confiance est d'ailleurs en train de prendre une allure de « crise dans la crise » sur la devise turque : le gouvernement épuise ses réserves à la défendre et la lancinante question du risque de liquidité turc est à nouveau sur la table, menaçant de créer un nouveau choc non seulement pour le pays, mais aussi pour les autres pays émergents fragiles sur leur devise. Le ministre des Finances rejette toute hypothèse de contrôle des changes ou d'aide du FMI, mais le pays demande des lignes de swap à la Banque centrale américaine. La situation est très critique.

D'une façon générale, les moyens de défense des Banques centrales des pays dont les devises sont attaquées sont malheureusement limités, car les taux doivent être baissés pour soutenir l'activité. Beaucoup d'entre elles sont encore en train d'intervenir sur les marchés, mais les réserves de change, partout, baissent très vite. Dans un tel contexte, cette stratégie d'intervention est dangereuse car la confiance est, en fait, impossible à rétablir : cela risque d'épuiser les réserves en vain.

Les risques de liquidité vont donc bientôt se profiler pour tous les acteurs ou États trop endettés en devises et à court terme. Quant aux prévisions d'inflation, elles vont également être difficiles puisque, d'une part, la baisse de la demande globale peut créer un scénario de déflation mais, d'autre part, la chute des devises va créer de l'inflation importée... Équation insoluble à venir pour les Banques centrales que personne n'applaudira sans doute jamais aux fenêtres !

Cependant, l'incertitude ira dans les deux sens : on se trompera à la baisse comme à la hausse, n'excluons pas des surprises positives. Ainsi, les chiffres du commerce chinois ont surpris cette semaine avec une hausse des exportations pour avril de 3,5% en rythme annuel, alors que le consensus s'attendait à quelque chose de l'ordre de -10%. Quant à la baisse des importations, elle est supérieure aux attentes, ce qui apportera au final un soutien inattendu au PIB chinois du deuxième trimestre par la contribution externe. Difficile de croire, cependant, que la Chine s'installe dans un scénario durable de reprise des exportations. Attendons les prochains mois.

Incertain sur les matières premières. Or, là encore, beaucoup de pays émergents en sont très dépendants pour l'équilibre de leurs comptes externes. La légère remontée des prix du pétrole a ainsi été perturbée cette semaine par des incertitudes à propos des stocks américains. On attend donc le mois de mai pour avoir en même temps les effets d'une petite reprise d'activité, mais aussi ceux de l'accord OPEP+ de baisse de production. En revanche, le prix de l'uranium grimpe fortement, soutenu par un équilibre offre/demande inverse à celui du pétrole : l'offre est en baisse car l'activité dans les principales mines canadiennes et kazakhes tourne au ralenti, mais la demande reste à peu près égale. De plus, un rapport américain évoque l'augmentation nécessaire des réserves stratégiques d'uranium à la fois pour le secteur militaire et pour le nucléaire civil.

Et là, il y a enfin un point de certitude, c'est l'un des seuls du scénario : la tension sino-américaine ne va pas faiblir. ■

Article publié le 7 mai 2020 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
07/05/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/05/2020	<u>Italie – Conjoncture : flash - PIB au T1 2020</u>	Italie
06/05/2020	<u>La nouvelle vague sera politique</u>	Géopolitique
06/05/2020	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°6</u>	Agri-agro
05/05/2020	<u>France – Covid-19 : tendances semaine du 27 avril au 3 mai 2020</u>	France, sectoriel
05/05/2020	<u>Europe du Sud – À l'heure du déconfinement</u>	Union européenne
04/05/2020	<u>Inde – Dure sera la chute</u>	Asie
30/04/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/04/2020	<u>Allemagne – Impact Covid-19</u>	Allemagne
30/04/2020	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : la France entre en récession mais le pire reste à venir</u>	France
30/04/2020	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°5</u>	Agri-agro
29/04/2020	<u>L'innovation, de la vigne au verre</u>	sectoriel
28/04/2020	<u>France – Covid-19 : tendances semaine du 19 au 25 avril 2020</u>	France, sectoriel
28/04/2020	<u>Russie – Le Covid réactive le risque politique</u>	Russie
27/04/2020	<u>Prix négatifs : la fin du pétrole ?</u>	Pétrole
24/04/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/04/2020	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°4</u>	Agri-agro
22/04/2020	<u>La solidarité européenne est-elle impossible, conditionnée ou inconditionnelle ?</u>	Union européenne

### Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit - **Statistiques** : Robin Mourier

**Secrétariat de rédaction** : Véronique Champion, Fabienne Pesty

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur l'App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*