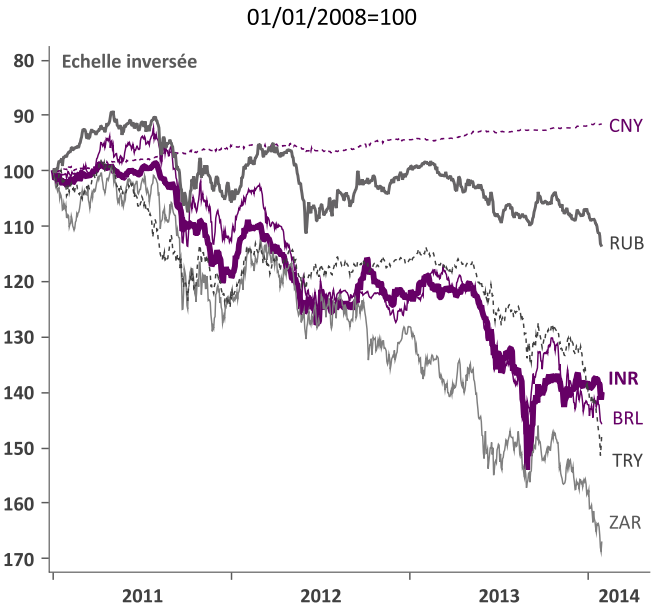
Pays émergents

La crise en perspective

Après plusieurs mois d'incertitudes, la situation des pays émergents est devenue critique ces dernières semaines. Les pressions à la baisse des devises se sont amplifiées poussant les banques centrales à des relèvements intempestifs de leurs taux d'intérêt. Malgré les réactions en chaîne de ces derniers jours, les turbulences risquent de durer.

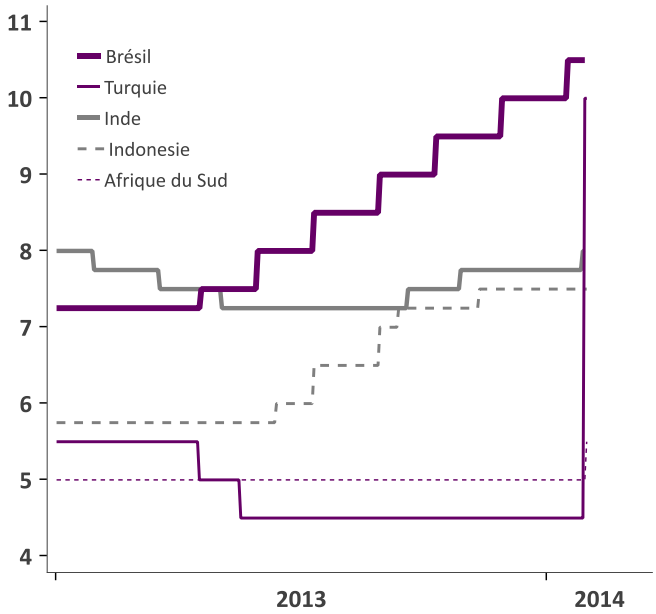
Au-delà des perspectives de changement de politique de la Fed, souvent incriminées, les économies émergentes souffrent, en effet, d'une profonde détérioration de leur situation économique qu'explique en large partie la confiscation de leurs débouchés à l'exportation. A l'origine de ce phénomène, la léthargie de la demande internationale, tout particulièrement chinoise, a considérablement entamé la capacité des uns et des autres à maintenir une croissance équilibrée. Excès de capacités en Asie et sous-capacités dans le reste du monde émergent, risquent d'entretenir une instabilité prolongée.

Taux de change contre USD



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux d'intérêt directeurs, en %

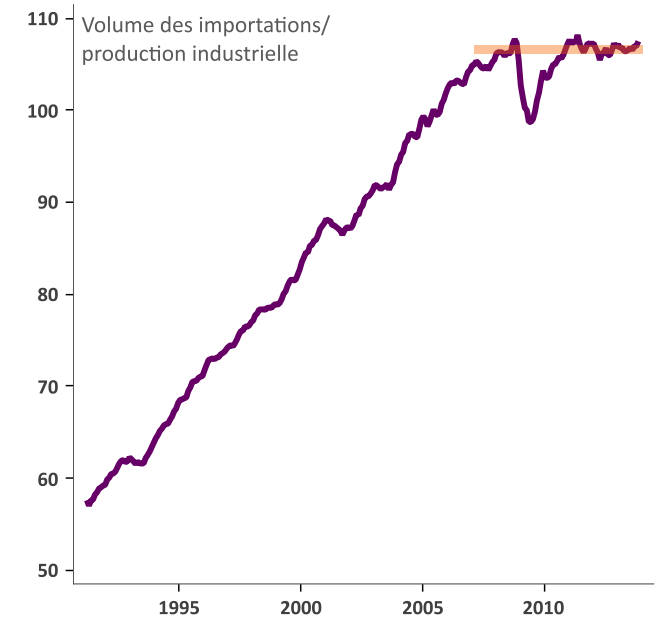


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Confiscation des ressources à l'exportation

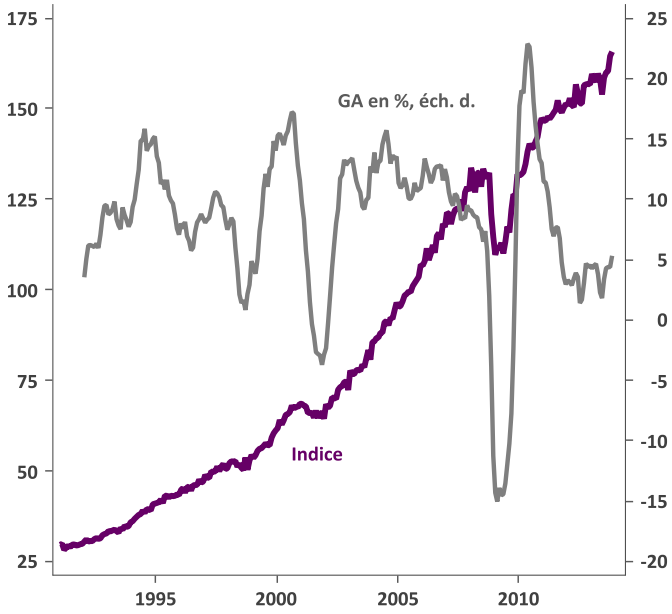
Le rééquilibrage des balances courantes à l'échelle mondiale et la cassure de la dynamique des échanges internationaux nuisent fortement aux économies émergentes. Souvent supérieure à 30 % l'an jusqu'en 2010, la croissance de leurs exportations a disparu dans la quasi-totalité des cas depuis le début de l'année dernière.

Contenu en importations de la production mondiale



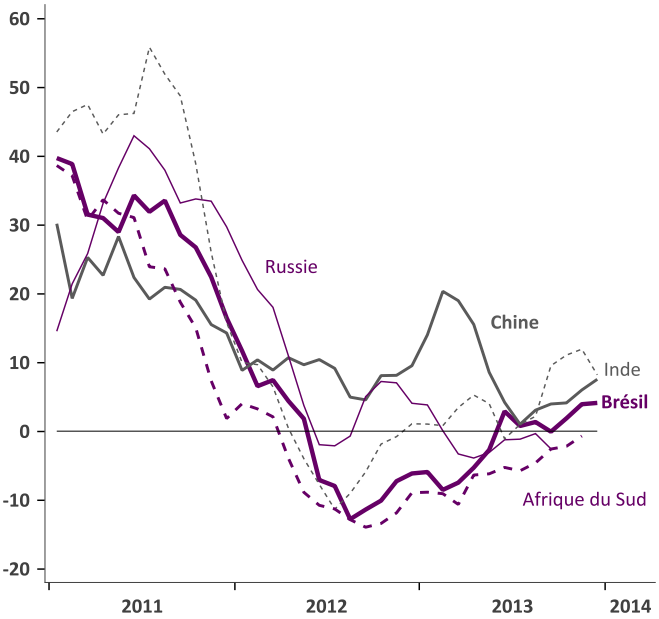
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Volume d'exportations des pays émergents



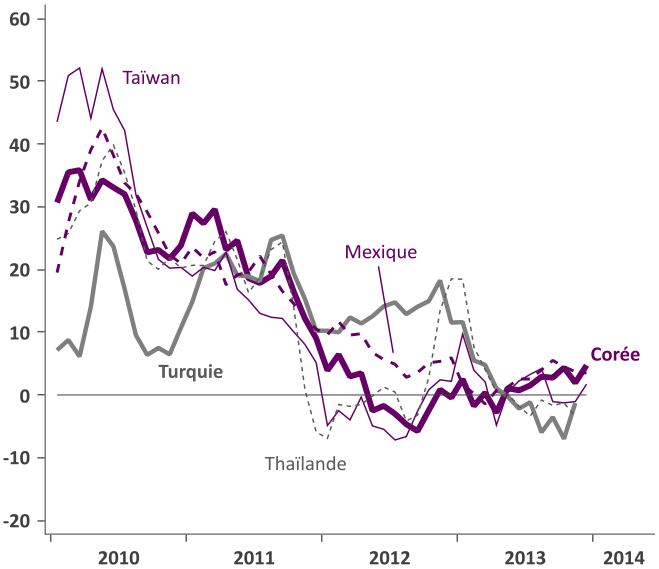
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance des exportations des BRICS



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance des exportations des autres principaux émergents

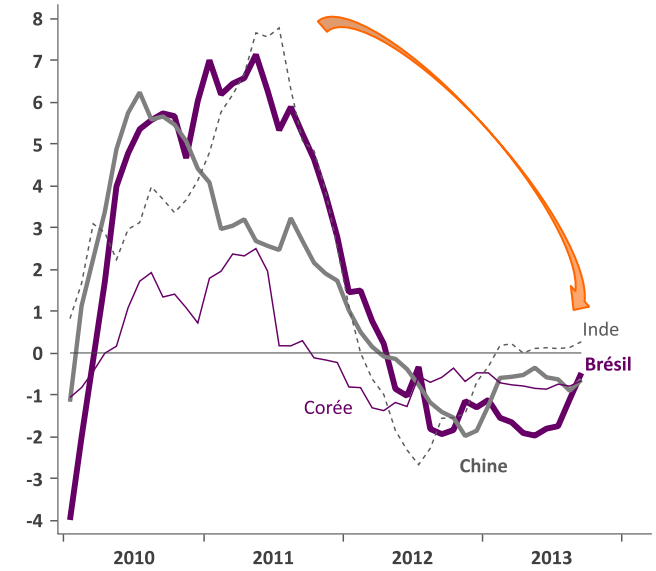


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Pertes généralisées des débouchés

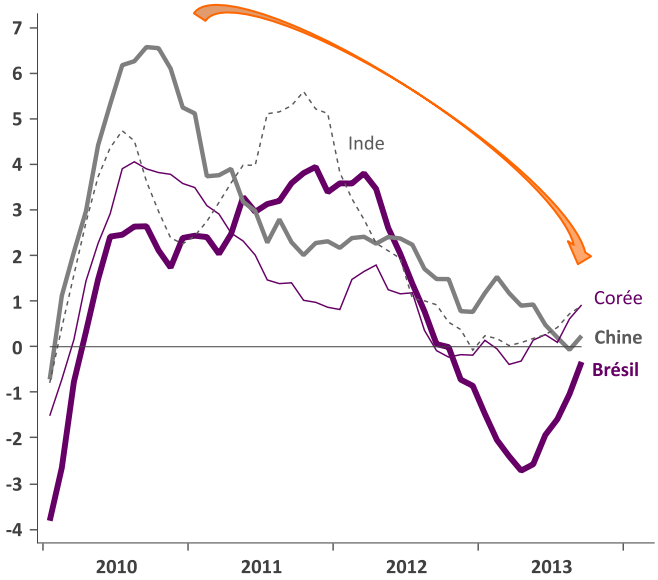
Crise européenne, réduction du déficit courant américain, politique compétitive du Japon et repli de la Chine sont autant de facteurs à l'origine des difficultés à l'exportation des pays émergents. Malgré un léger mieux ces tout derniers mois, la contribution à la croissance des ventes à destination de l'Europe reste en territoire négatif quand celles à destination de la Chine, du Japon et des Etats-Unis restent très inférieures aux évolutions passées.

Contributions des ventes vers la zone euro à la croissance des exportations totales



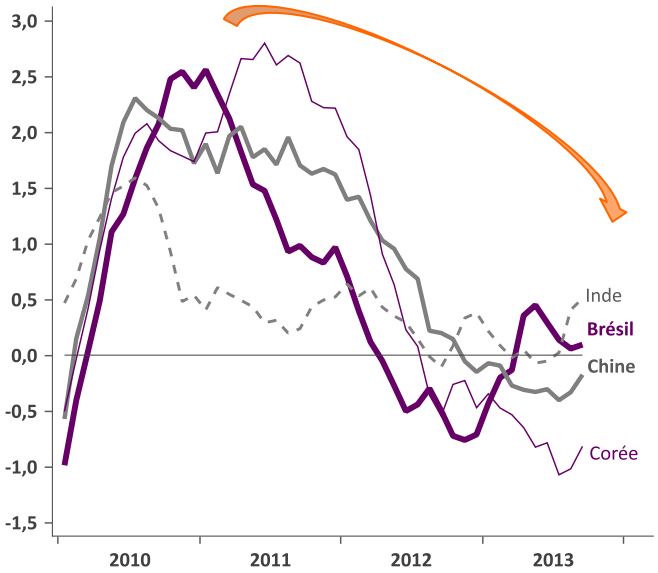
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Contributions des ventes vers les Etats-Unis à la croissance des exportations totales



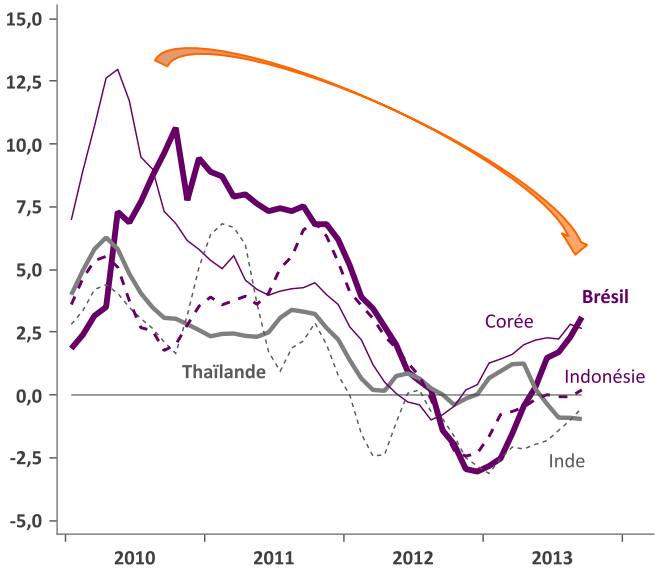
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Contributions des ventes vers le Japon à la croissance des exportations totales



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Contributions des ventes vers la Chine à la croissance des exportations totales

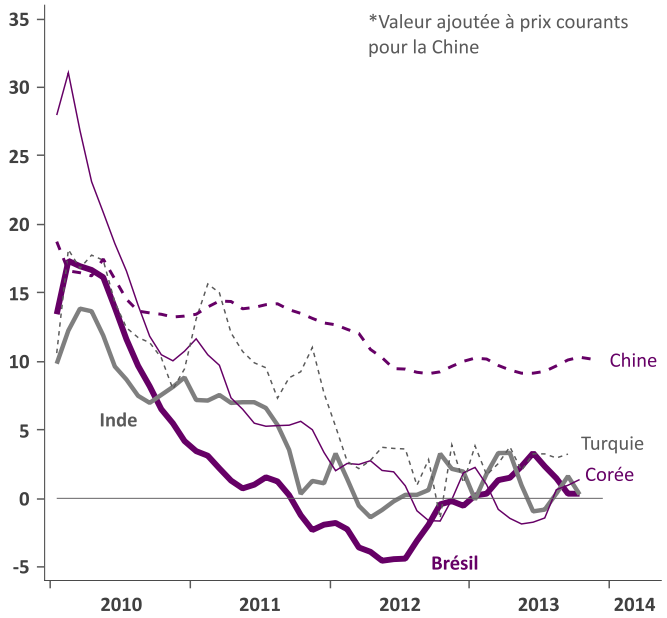


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance en berne

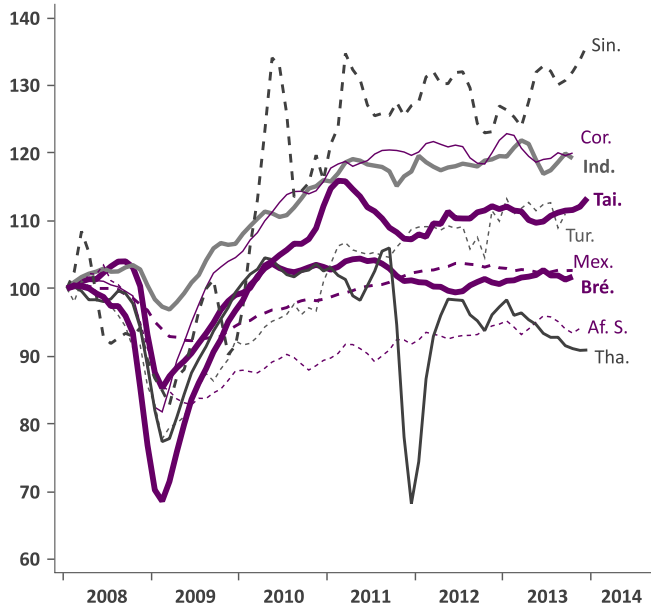
Après un rattrapage spectaculaire en 2010-2011, la détérioration du climat à l'exportation a notablement ralenti la dynamique de croissance du monde émergent. La production industrielle stagne dans la plupart des pays depuis le début 2012, et la croissance du PIB a significativement reculé. Malgré un léger mieux en Asie courant 2013, la conjoncture de ces derniers mois signale une grande fragilité persistante

Production industrielle*, GA en %



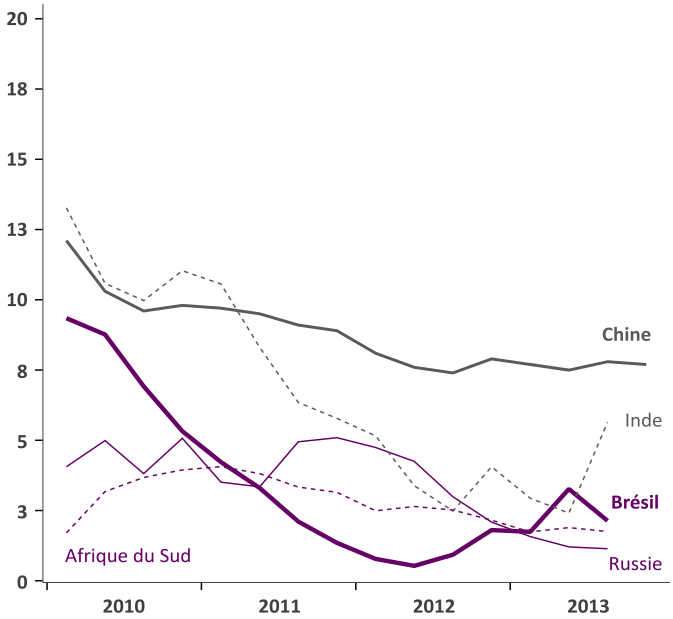
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Production industrielle, 01/2008=100



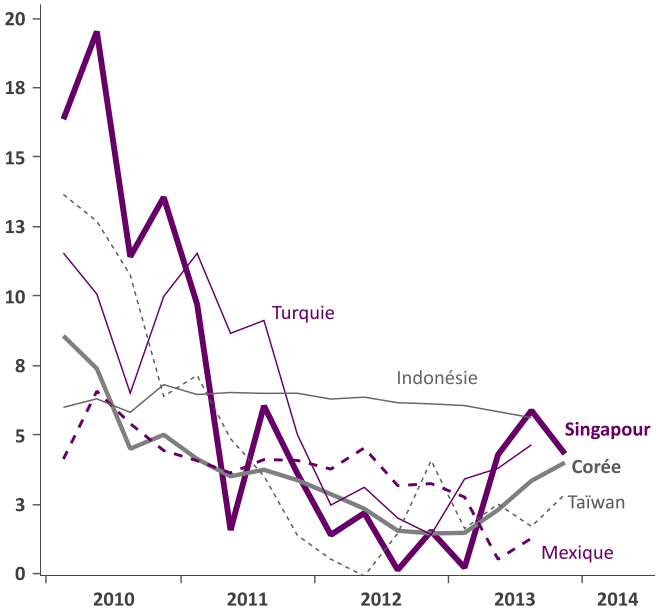
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

PIB réel dans les BRICS, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

PIB réel dans les émergents, GA en %

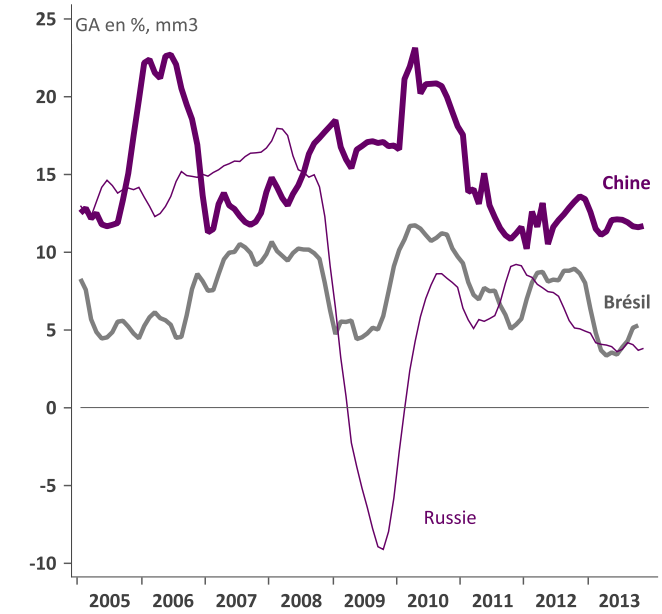


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Consommation fragilisée

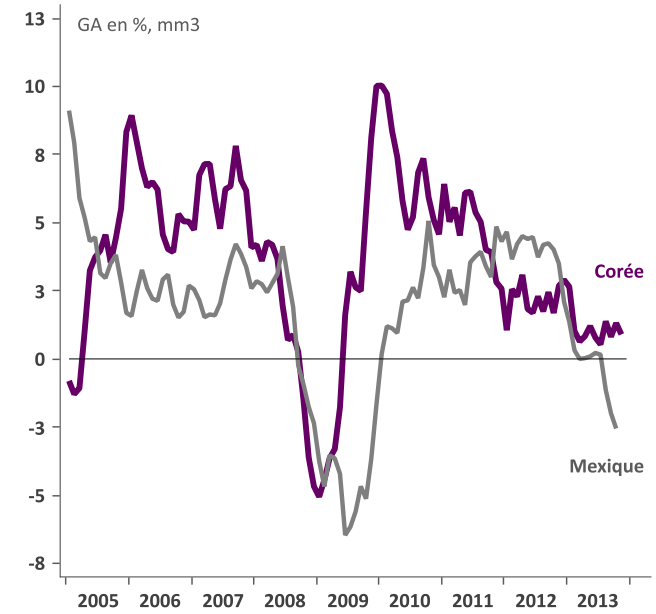
Ralentissement de la croissance, inflation et resserrements monétaires finissent par peser sur la demande domestique. La croissance du commerce de détail flanche dans plusieurs pays et les ventes automobiles faiblissent, à l'exception de la Chine, seul pays dans lequel la dynamique du secteur semble intacte.

Croissance des ventes au détail en volume



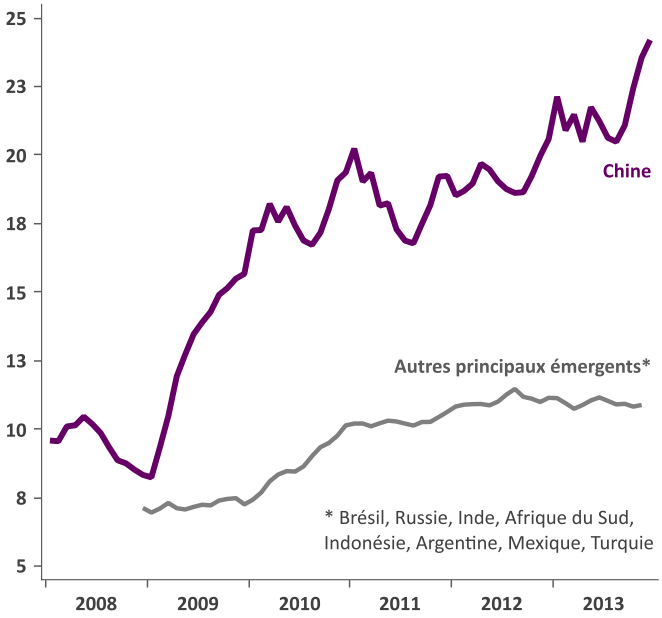
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Croissance des ventes au détail en volume



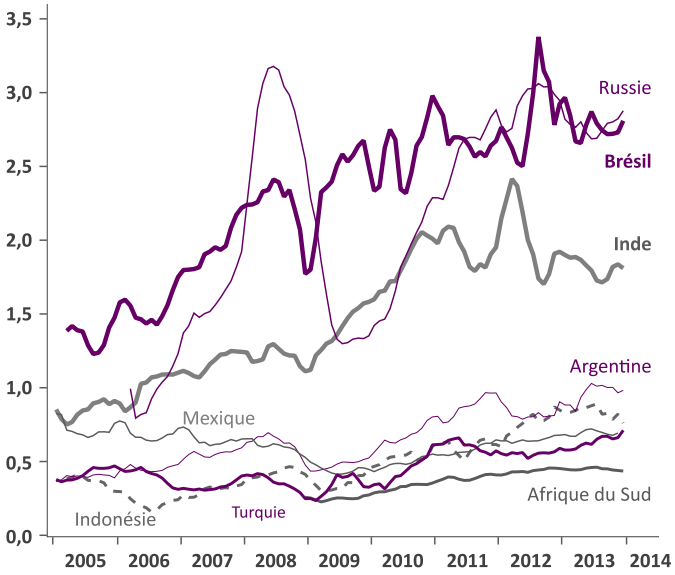
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Immatriculations, en millions d'unités, mm3



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Ventes de véhicules et nouvelles immatriculations, en million d'unités

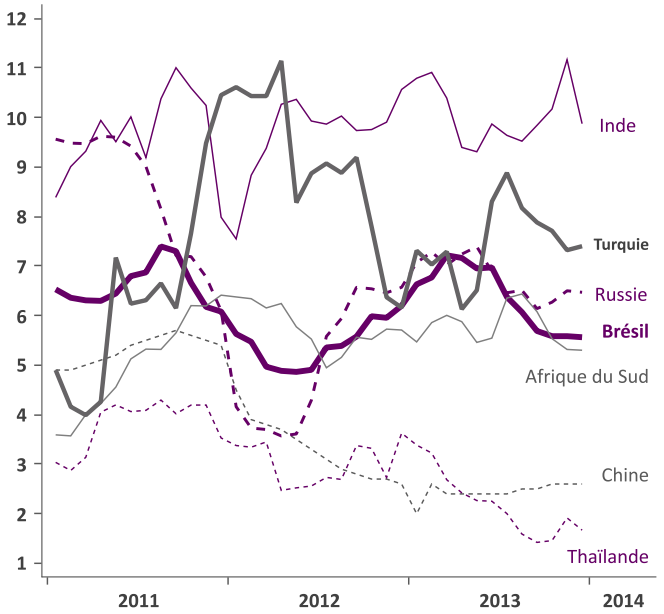


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Inflation

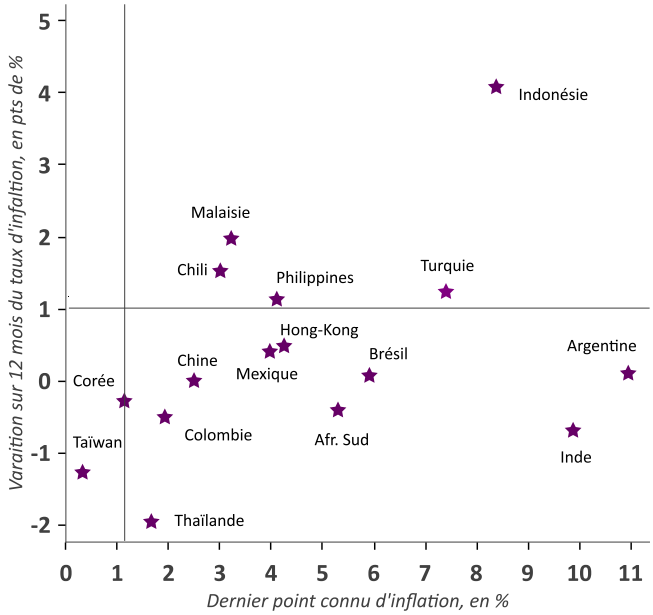
Les écarts d'inflation entre les pays émergents se sont considérablement creusés ces deux dernières années. Les grands exportateurs de produits manufacturés, largement asiatiques, sont confrontés à un excès de capacités à l'origine de tensions déflationnistes. A l'inverse, les exportateurs de produits de base souffrent le plus souvent d'insuffisances patentes de capacités, sources de tensions inflationnistes récurrentes et de fragilité des taux de changes.

Inflation dans les principaux pays émergents

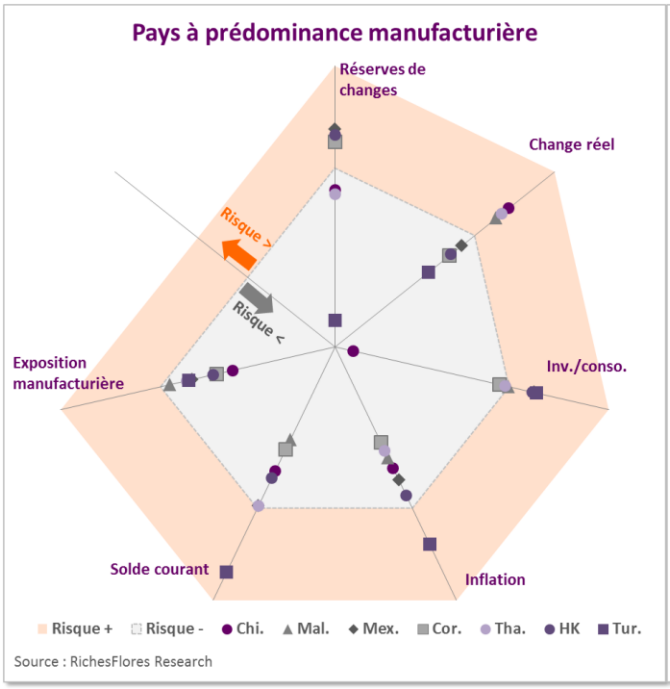


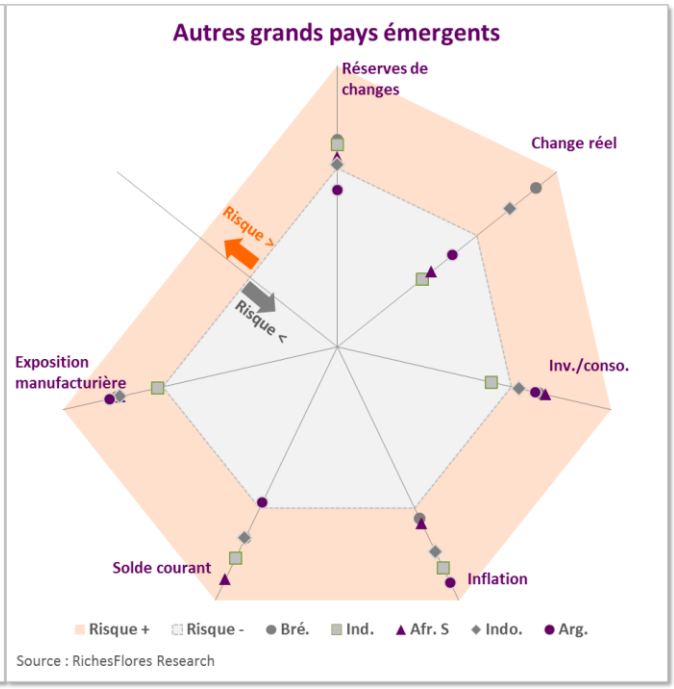
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Inflation et momentum de l'inflation



Sources : RichesFlores Research, Macrobond





Nda. indicateurs normalisés relatifs à l'échantillon (la somme des pays est nulle pour chaque indicateur). Cf. Scénario d'octobre 2013

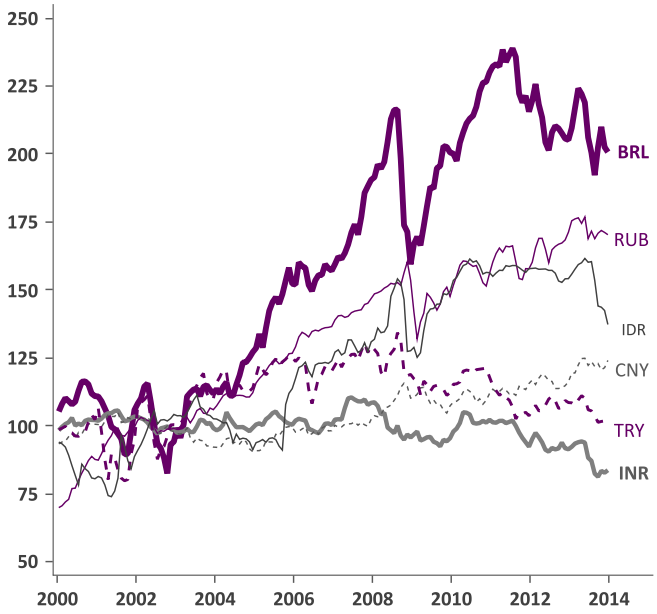
Risque de changes et de taux d'intérêt

Les tensions sur les taux de changes des économies faiblement manufacturières se sont intensifiées avec l'annonce par la Fed au mois de mai 2013 d'une possible réduction de ses achats d'actifs. Les grandes devises émergentes ont ainsi généralement perdu plus de 20 % de leur niveau du printemps, en même temps que se tendaient leurs conditions de financement, quoique de manière très inégale selon les cas (cf. deux derniers graphiques).

Taux des emprunts d'Etat à 10 ans

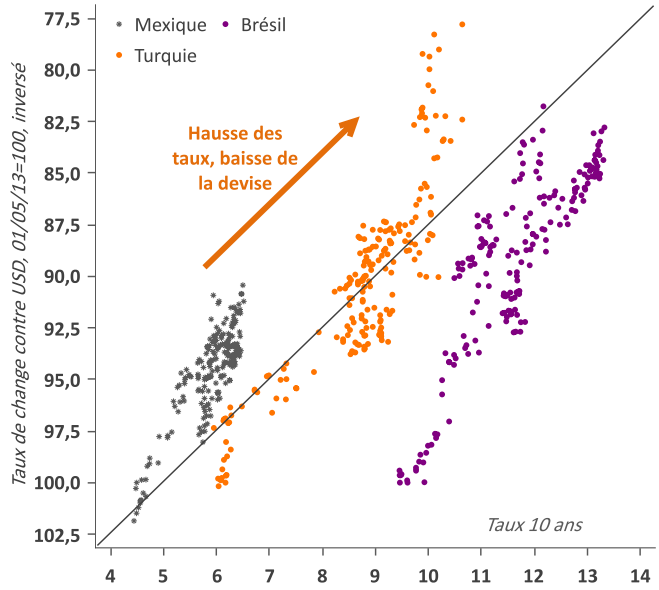
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux de change réel, 2002=100



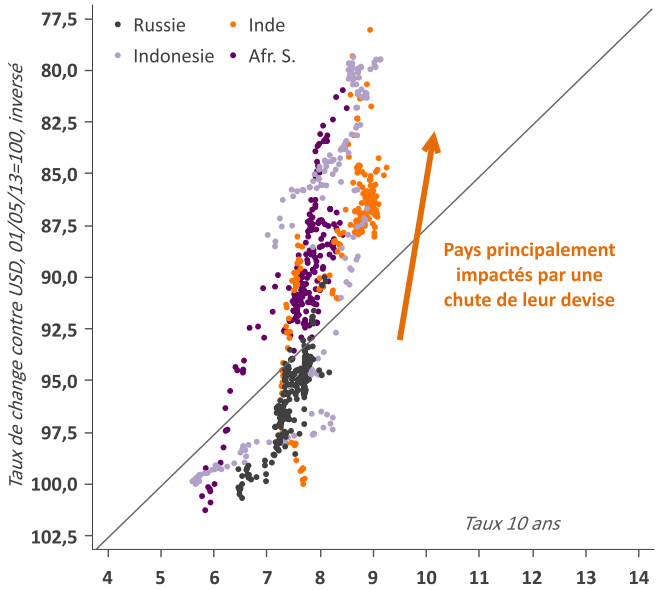
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux à 10 ans et taux de change depuis mai



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Taux à 10 ans et taux de change depuis mai



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.
Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche (MESR), RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche) pour les années 2013,2014 et 2015.
RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.
Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.
Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.
La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.
Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.
Véronique Riches-Flores, contact@*richesflores.com*