

FOCUS SUR LES MARCHES EMERGENTS

Les marchés émergents au-delà de la pause de 90 jours sur les droits de douane

AUTEURS

ALESSIA BERARDI

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE MACROÉCONOMIQUE ÉMERGENTE
AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Le président Trump a annoncé une pause de 90 jours sur les droits de douane supérieurs à 10 %. Toutefois, dans l'intervalle, il a encore augmenté les droits de douane sur la Chine, les portant à 125 %. En représailles, la Chine a annoncé des droits de douane de 84 % sur toutes les importations américaines à partir du 10 avril. Bien que la situation reste assez changeante, nous allons aborder certaines préoccupations d'un point de vue économique concernant la croissance et l'inflation.

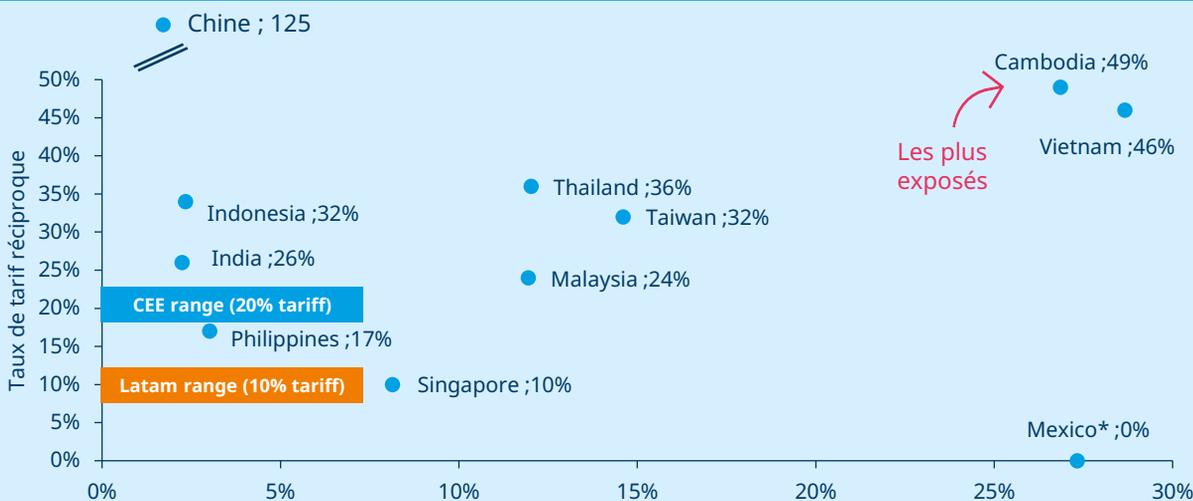
Malgré cette pause, il est peu probable que les droits de douane effectifs finaux pour les États-Unis changent radicalement par rapport aux niveaux précédemment anticipés, principalement en raison des ripostes de la Chine. Par conséquent, les perspectives économiques mondiales restent orientées à la baisse, les pressions inflationnistes mondiales étant susceptibles d'être encore exacerbées par la récente intensification de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine.

Les droits de douane annoncés devraient frapper l'Asie le plus sévèrement, un résultat prévisible étant donné le niveau élevé d'intégration de la région dans la production et l'exportation de biens vers les États-Unis, ce qui a entraîné un excédent extérieur important. Les taux les plus élevés ont d'abord été appliqués à de petits pays tels que le Viêt Nam, le Cambodge, le Laos et le Sri Lanka, avant d'être étendus à la Chine à la suite de ses représailles.

Pour l'Europe centrale et orientale, l'impact est plus indirect et lié à la perspective des tarifs pour l'Europe et l'Allemagne, ainsi qu'à toute détérioration macroéconomique dans ces pays. Les pays les plus vulnérables sont la Hongrie et la République tchèque, car ils sont fortement intégrés dans la chaîne d'approvisionnement automobile de l'UE dirigée par l'Allemagne. En revanche, la Roumanie et la Pologne semblent mieux protégées, compte tenu de leurs liens commerciaux moins directs.

"L'impact de la guerre commerciale sera profond pour les pays asiatiques, tandis que certains pays d'Europe centrale et orientale et d'Amérique latine semblent mieux protégés."

Droits de douane réciproques contre les exportations vers les États-Unis effectifs et menacés à partir du 10 avril
Les droits de douane réciproques ont été suspendus pendant 90 jours à compter du 9 avril, sauf pour la Chine, pour laquelle les droits de douane totaux s'élèvent à 145 %. Pendant cette pause, tous les autres pays seront soumis à des droits de douane de 10 %.



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, Maison Blanche, Annexe I : Amundi Investment Institute, Bloomberg, Maison Blanche, Annexe I : Taux de droits de douane. Données au 9 avril 2024. *Taux tarifaire total pour la Chine. Le Mexique est couvert par l'accord UCSMA et n'est pas concerné par les droits de douane réciproques.

Plus surprenant, les droits de douane de l'Afrique du Sud ont été initialement fixés à 30 % malgré l'accord commercial existant avec les États-Unis dans le cadre de l'*African Growth and Opportunity Act* (AGOA). Cette situation remet en cause l'avenir de l'AGOA et a suscité des incertitudes sur les relations commerciales entre les États-Unis et l'Afrique de manière plus générale.

C'est en Amérique latine que l'impact des droits de douane annoncés a été le plus faible, et des partenaires commerciaux clés comme le Mexique ont bénéficié d'une pause temporaire.

En outre, le cuivre (un produit d'exportation important pour des pays tels que le Chili et le Pérou) a été pour l'instant exempté du barème tarifaire.

Les perspectives d'inflation dans marchés émergents sont aujourd'hui encore plus incertaines et dépendent fortement de plusieurs facteurs interdépendants :

- Une saine dévaluation de la monnaie permettrait d'absorber le choc externe, en maintenant une certaine compétitivité face à des droits de douane plus élevés. Il en résulterait une inflation importée plus élevée.
- Les représailles et les perturbations temporaires de la chaîne d'approvisionnement pourraient entraîner des pics d'inflation temporaires.
- A l'opposé, les prix mondiaux du pétrole baissent, compensant les pressions inflationnistes induites par les droits de douane; en outre, les produits chinois bon marché doivent trouver d'autres destinations que les États-Unis, ce qui amplifie la tendance désinflationniste.

Quel est l'impact sur le marché ?

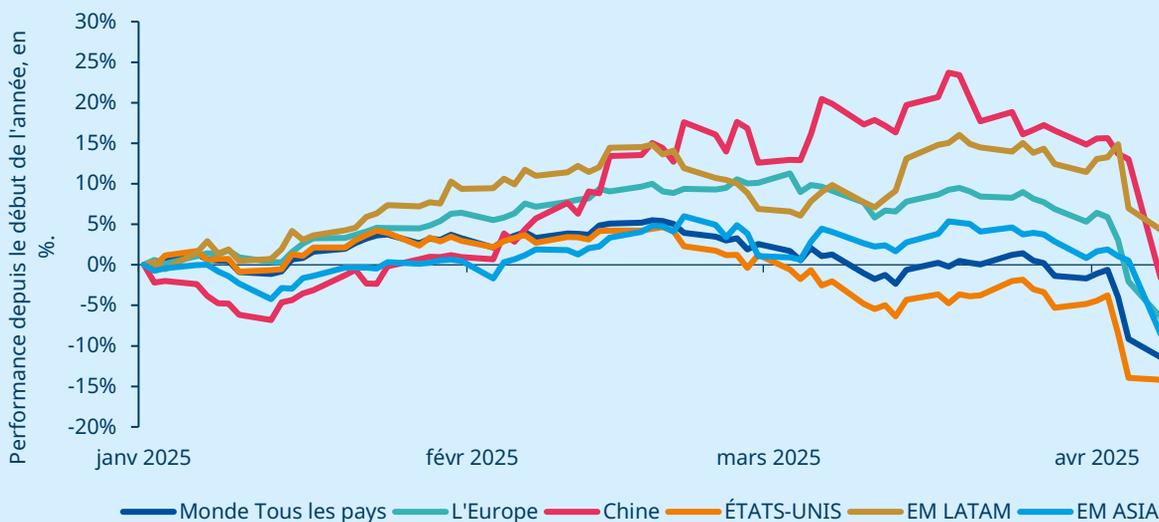
La revalorisation des actions sur les marchés émergents permet d'améliorer le potentiel de hausse. Toutefois, nos prévisions de bénéfices par action à 12 mois, qui étaient déjà inférieures au consensus, risquent à présent d'être encore revues à la baisse en raison de perspectives d'exportation plus mitigées.

C'est l'Asie hors Chine qui devrait bénéficier le plus des valorisations actuelles : **L'Inde et les Philippines pourraient devenir des gagnants relatifs grâce à leur plus faible vulnérabilité aux droits de douane et aux tendances favorables de la demande intérieure.** Parallèlement, **les perspectives restent neutres/constructives pour l'Amérique latine et l'Europe centrale et orientale au niveau régional ; le Mexique continue d'être favorisé**, soutenu par sa pause tarifaire.

En ce qui concerne les titres à revenu fixe, notre appel continu à un affaiblissement du dollar soutient une allocation sélective et tactique dans l'univers des devises des pays émergents. Nous sommes devenus légèrement plus constructifs sur la roupie indienne, qui offre un portage élevé et une dynamique moins volatile.

Les performances de la dette locale continuent de dépendre de la trajectoire de la Fed et de la réaction des banques centrales des marchés émergents. Les primes de terme des rendements américains introduisent un élément de risque. En ce qui concerne la dette en devise forte, les spreads se sont élargis à tous les niveaux à la suite de l'annonce des droits de douane, affectant à la fois les segments *IG* et *HY*. Toutefois, nous restons constructifs et, notamment, pour la première fois depuis longtemps, nous anticipons une certaine valeur dans les obligations à long terme des marchés émergents, car les spreads devraient se resserrer.

En ce qui concerne les actions, les pays d'Amérique latine sont les plus résilients



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 10 avril 2025. Indices de prix MSCI en devises locales. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

CONTRIBUTEURS AII*

ALESSIA BERARDI

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE MACROÉCONOMIQUE ÉMERGENTE

JEAN-BAPTISTE BERTHON

STRATEGISTE SENIOR

FEDERICO CESARINI

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE DE CHANGE

LORENZO PORTELLI

RESPONSABLE DE LA RECHERCHE MULTI-ACTIFS

MAHMOOD PRADHAN

CHEF DE LA SECTION MACROECONOMIE MONDIALE

ANNALISA USARDI

ÉCONOMISTE PRINCIPAL, RESPONSABLE DE LA MODÉLISATION DE L'ÉCONOMIE AVANCÉE

AIDAN YAO

RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT POUR L'ASIE

RÉDACTEURS EN CHEF

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

VINCENT MORTIER

CIO DU GROUPE

RÉDACTEURS

CLAUDIA BERTINO

RESPONSABLE D'AMUNDI INVESTMENT INSIGHTS AND PUBLISHING, AII*

LAURA FIOROT

RESPONSABLE DE LA DIVISION INVESTMENT INSIGHTS & CLIENT, AII*

RÉDACTEUR EN CHEF ADJOINT

CY CROSBY TREMMEL

SPÉCIALISTE DES PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT ET DE LA DIVISION CLIENTÈLE, AII*

CONCEPTEUR-RÉDACTEUR

CHIARA BENETTI

DIRECTRICE ARTISTIQUE NUMÉRIQUE ET CONCEPTRICE DE STRATÉGIES, AII*

* Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document est uniquement destiné à des fins d'information.

Ce document ne constitue pas une offre de vente, une sollicitation d'offre d'achat ou une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire dans votre juridiction.

Toute information contenue dans ce document ne peut être utilisée que pour votre usage interne, ne peut être reproduite ou rediffusée sous quelque forme que ce soit et ne peut servir de base ou de composante à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, rien dans ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont en date du 11 avril 2025. La diversification ne garantit pas un bénéfice et ne protège pas contre une perte. Ce document est fourni " en l'état " et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances économiques et de marché sont celles de l'auteur et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management SAS et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et il n'y a aucune garantie que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme un conseil d'investissement, une recommandation de titre ou une indication de négociation pour un produit d'Amundi. L'investissement comporte des risques, notamment des risques de marché, des risques politiques, des risques de liquidité et des risques de change.

En outre, aucune personne impliquée dans la production de ce document ne peut être tenue responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, mais sans s'y limiter, le manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : 11 avril 2025.

Document ID : 4402159.

Document émis par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée - SAS au capital de 1 143 615 555 € - Gestionnaire de portefeuille régulé par l'AMF sous le numéro GP04000036 - Siège social : 90-93 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Crédit photo : ©iStock/Getty Images Plus - dan_prat, Suriyapong Thongsawang, d3sign

Amundi Investment Institute

Dans un monde en mutation, les investisseurs ont besoin de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs au sein d'une même entité: l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Get the latest updates on:



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Perspectives ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



[Visitez notre Centre de recherche](#)

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned