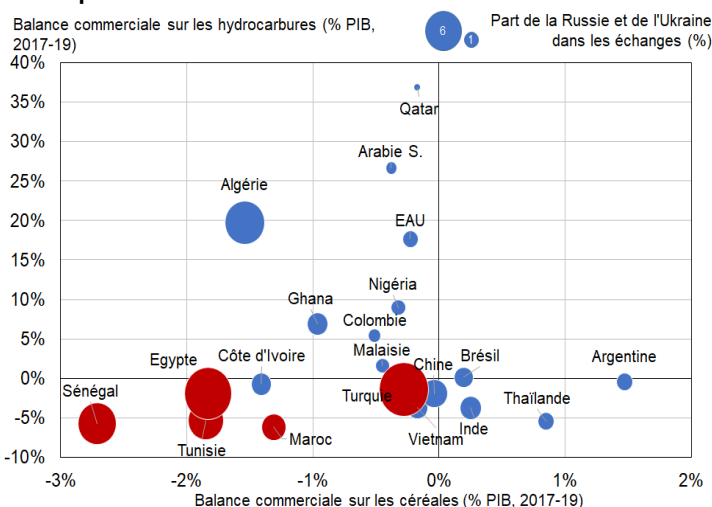


## Conséquences de l'invasion de l'Ukraine par la Russie sur les économies émergentes

*Xavier COELN, Adama Hawa DIALLO, Vincent GUIET, Eloïse VILLANI*

- Alors que la majorité des économies émergentes avaient retrouvé en 2021 leur niveau d'activité d'avant-Covid, l'agression de l'Ukraine par la Russie, qui a débuté fin février, va affecter leur trajectoire de rebond. Les économies des pays d'Afrique du Nord et du Proche-Orient (hormis l'Algérie) devraient être particulièrement touchées par les conséquences de l'agression russe. Partenaires commerciaux majeurs de l'Ukraine et de la Russie, ces pays commencent à souffrir de difficultés d'approvisionnement, surtout en denrées alimentaires, et de la flambée des cours des matières premières. À l'inverse, les pays exportateurs de matières premières, notamment d'hydrocarbures (pays du Golfe, Algérie, Colombie), de produits agricoles (Argentine, Brésil) et de métaux (Chili, Afrique du Sud), devraient bénéficier de la hausse des cours.
- Le renchérissement des matières premières affectera fortement les économies émergentes et en développement compte tenu de la part de l'alimentation et de l'énergie dans le panier de consommation des ménages. Cette hausse des prix vient s'ajouter à des tensions inflationnistes à l'œuvre depuis le deuxième semestre 2020 dans de nombreux pays d'Amérique latine et d'Afrique, qui pourraient être source de tensions sociales et politiques, comme dans les années 2007-2008 et 2010-2011.
- Face à l'inflation, les pays émergents recourent principalement à la politique budgétaire pour soutenir la consommation et à des interventions sur les marchés (contrôle des prix, restrictions aux exportations). Les marges dont disposent les autorités sont toutefois inégales. Si les pays émergents d'Asie et les grands exportateurs de matières premières peuvent assurer un soutien dans la durée, la situation budgétaire dégradée des pays subsahariens et du pourtour méditerranéen rend difficile la mise en œuvre prolongée de ces mesures. C'est pour répondre aux risques croissants de crise alimentaire dans les pays les plus vulnérables que la France a lancé l'initiative FARM (*Food and Agriculture Resilience Mission*).

### Exposition commerciale à l'invasion russe de l'Ukraine



Source : DG Trésor, UN Comtrade.

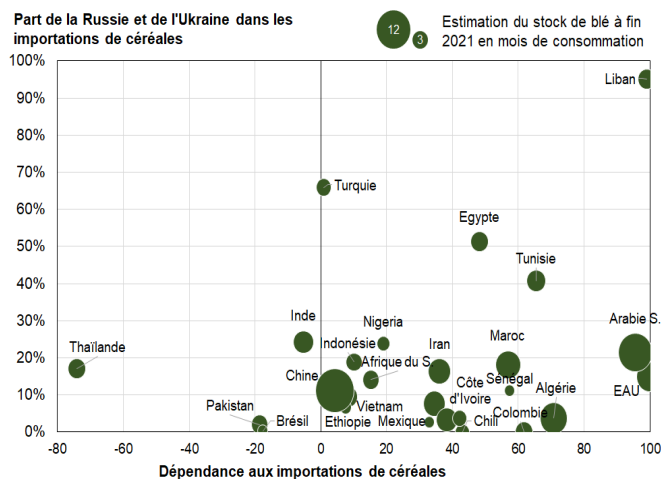
Note de lecture : Par exemple, le Maroc a un déficit commercial des hydrocarbures de 6 % du PIB en moyenne entre 2017 et 2019, un déficit sur les céréales de 1 % du PIB et la Russie et l'Ukraine représentent 2 % de ses échanges (taille du cercle). En rouge : les pays les plus vulnérables.

# 1. L'invasion de l'Ukraine a d'importants effets sur le commerce des pays émergents

## 1.1 Les pays méditerranéens face aux difficultés d'approvisionnement

Si la majorité des émergents commercent peu avec la Russie et l'Ukraine, qui ne représentaient que 2 % du commerce mondial en 2019, les pays d'Afrique du Nord et du Proche-Orient sont particulièrement exposés aux conséquences de l'invasion russe, en raison de l'importance de leurs importations de denrées alimentaires et d'hydrocarbures depuis ces deux pays, mais aussi via leurs exportations de services (tourisme).

**Graphique 1 : Dépendance aux importations de céréales et stocks disponibles**



Source : DG Trésor, UN Comtrade, données locales.

Note de lecture : La dépendance aux importations de céréales est définie comme la part (en %) de la consommation qui est importée. Une dépendance inférieure à 0 signifie que les exportations sont supérieures à la consommation : par exemple, la Thaïlande exporte 75 % de plus (essentiellement du riz) que ses besoins de consommation.

L'Ukraine et la Russie sont des fournisseurs importants de denrées alimentaires, notamment de blé, d'orge, de maïs et d'huile de tournesol, surtout vers les pays de la rive sud de la Méditerranée (Tunisie, Egypte, Liban, Turquie) (cf. graphique 1). Or, ces derniers, loin d'être autosuffisants d'un point de vue alimentaire (l'Egypte est le premier importateur mondial de blé), disposent de stocks (et de capacité de stockage) relativement faibles, alors que la production et les chaînes d'approvisionnement ukrainiennes et russes sont affectées par l'invasion russe. La FAO (Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture)

prévoit une baisse des récoltes de céréales de 20 à 30 % en Ukraine en 2022, conséquence de la mobilisation militaire des agriculteurs dans les forces de défense ukrainiennes, de l'occupation russe de régions agricoles et de la difficulté d'approvisionnement, notamment en engrais. De plus, la destruction d'infrastructures logistiques par les forces armées russes (stockage, chemins de fer, blocage des ports ukrainiens de la Mer Noire par la marine russe) contraint fortement les exportations ukrainiennes. Les exportations russes pourraient elles aussi être réduites, compte tenu des difficultés de ventes résultant des sanctions financières et logistiques (les produits agricoles ne sont pas directement sujets aux sanctions) et des risques pesant sur la production en raison de la baisse des importations de pesticides et de semences, dont dépend le pays. Si des sources d'approvisionnement alternatives existent (Amérique du Nord, Europe), les coûts et les délais pour trouver de nouveaux fournisseurs sont élevés voire prohibitifs, d'autant que l'offre mondiale devrait être affectée par des récoltes décevantes en hémisphère sud en 2022, dues à des sécheresses en Argentine et au Brésil. Par ailleurs, même si l'Europe constitue le principal client de la Russie pour les hydrocarbures, certains émergents (Turquie, Liban), dépendent aussi directement des exportations russes de pétrole et de gaz, dont les coûts de transport ont fortement augmenté depuis l'invasion russe.

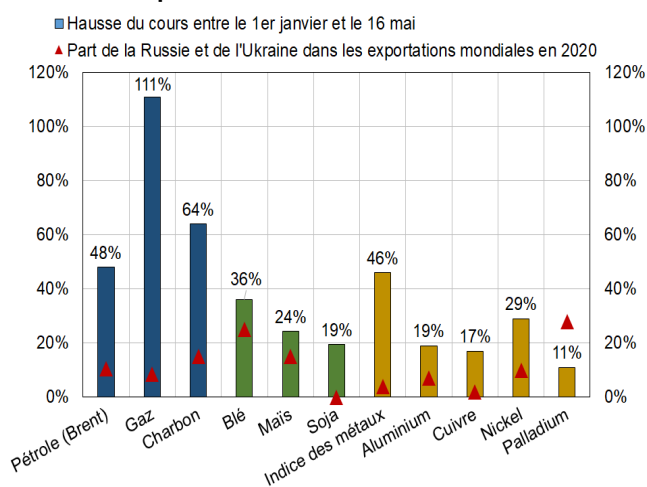
Destinations privilégiées des Russes et Ukrainiens, les pays méditerranéens devraient en plus pâtir d'une chute des recettes du tourisme et des entrées de devises. Les deux nationalités représentent en effet plus d'un tiers des touristes étrangers en Egypte, et environ un quart des touristes en Turquie et en Tunisie. La mobilisation des ressortissants ukrainiens dans l'effort de guerre, et en parallèle l'exclusion des tour-opérateurs et des citoyens russes des systèmes de paiement traditionnels<sup>1</sup>, la réduction du transport aérien, ainsi que les pertes de pouvoir d'achat freinent déjà les entrées de touristes. L'Egypte, particulièrement dépendante de ce secteur (9 % du PIB), souffre d'une forte baisse des réservations en provenance d'Ukraine et de Russie depuis février, alors que les entrées de touristes russes en Turquie ont été divisées par deux en mars 2022 par rapport à mars 2021.

(1) Mastercard et Visa ont suspendu leurs opérations en Russie, empêchant les touristes russes d'utiliser ces systèmes de paiement à l'étranger.

## 1.2 Une flambée des cours des matières premières aux effets asymétriques

Outre son effet direct sur les partenaires commerciaux de l'Ukraine et de la Russie, l'invasion russe de l'Ukraine aura des effets indirects asymétriques sur les économies émergentes via l'envolée du cours des matières premières, conséquence d'un conflit entre deux producteurs majeurs (cf. graphique 2). Les pays disposant de ressources naturelles identiques ou substituables à celles des belligérants bénéficieront de cette hausse des cours.

**Graphique 2 : Matières premières – Hausse des cours et part de la Russie et de l'Ukraine**



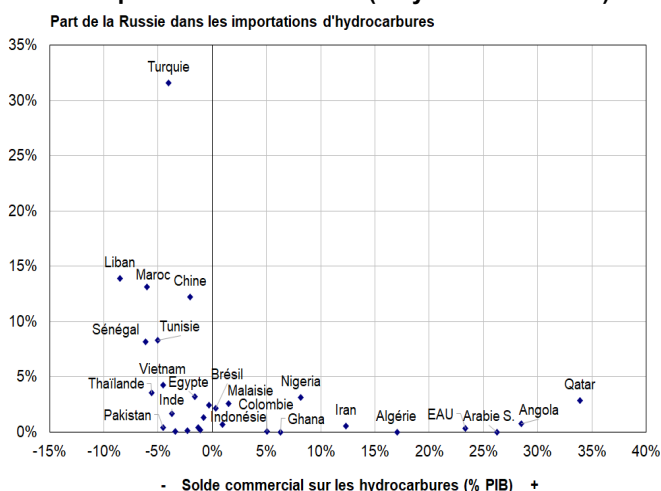
Sources : Prix spots, indices S&P, indices IGC.

L'envolée des cours des hydrocarbures constituera le principal choc commercial pour les économies émergentes (cf. graphique 3). Alors que le pétrole se maintient au-dessus de 100 USD/Baril (Brent) depuis l'invasion russe, les pays de l'OPEP+ ont convenu de ne pas accélérer la hausse de la production jusqu'en mai. Ainsi, les revenus d'exportations des producteurs de pétrole<sup>2</sup> (Emirats Arabes Unis, Arabie Saoudite, Colombie, Ghana), de gaz naturel (Qatar, Algérie) et de charbon (Colombie, Indonésie) augmentent sensiblement, soutenant leur croissance qui avait été affectée par la chute des cours lors de la crise Covid. À l'inverse, certains grands pays émergents (Chine, Inde, Turquie) pâtissent du renchérissement des importations d'hydrocarbures, qui freine leur rebond post-Covid et détériore leur balance courante. Le déficit courant de l'Inde, tributaire des importations de pétrole à hauteur de 85 % de sa consommation et 2<sup>ème</sup>

importateur mondial de charbon, devrait ainsi se creuser sensiblement.

Sur le plan agricole, la hausse des prix des céréales est accentuée par les mesures de restrictions d'exportations déjà mises en place par certains producteurs (cf. *infra*). La Chine s'est constitué des stocks couvrant une année de consommation, et dispose ainsi de la moitié des stocks de blé mondiaux, maintenant une pression à la hausse sur le cours du blé. L'Argentine et le Brésil bénéficient de la hausse des cours du soja, produit de substitution au maïs, mais sont pénalisés par le renchérissement des intrants agricoles qui découle des difficultés d'exportations russes (1<sup>er</sup> exportateur d'engrais) et de la flambée des prix du gaz naturel, matière première essentielle pour la production d'engrais azoté. Les exportateurs d'engrais, notamment le Maroc (16 % de ses exportations en 2021), producteur majeur de phosphate, devraient bénéficier de l'envolée des prix, même si les gains seront atténués par le renchérissement de certains intrants (notamment de l'ammoniac).

**Graphique 3 : Solde commercial sur les hydrocarbures et dépendance à la Russie (moyenne 2017-2019)**



Sources : DG Trésor, UN Comtrade, FMI.

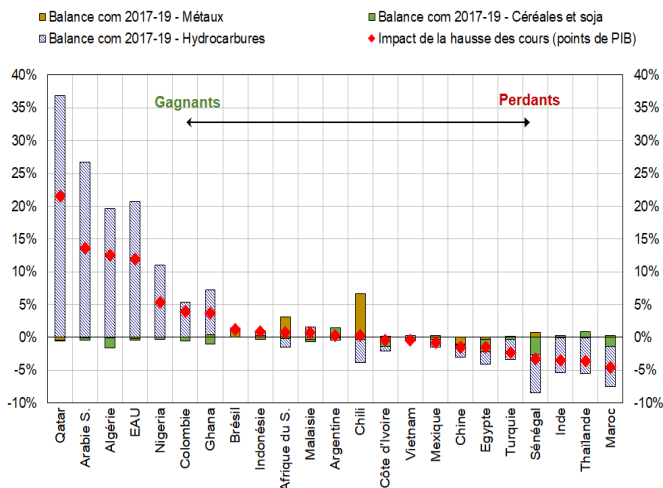
Note : Ces données sont partielles pour certains pays, car le commerce du gaz n'est pas toujours comptabilisé.

Enfin, les grands producteurs de minerais (Chili, Afrique du Sud, Brésil) devraient bénéficier de la hausse des cours, même si ces effets ne se matérialisent qu'à plus long terme, compte tenu de la nature des contrats sur ce type de produits. L'Afrique du Sud pourrait notamment accroître ses parts de marché dans les échanges de palladium, métal essentiel dans l'industrie automobile, dont la Russie est le premier producteur mondial.

(2) Les capacités de production de certains producteurs africains (Angola, Nigéria), entravées par le manque d'investissement des dernières années, limiteraient leur capacité à en profiter pleinement.

Dans l'ensemble, une simulation sur la base des prévisions pré-invasion<sup>3</sup>, confirme la grande hétérogénéité des économies émergentes face au choc de prix observé (cf. graphique 4). Les exportateurs d'hydrocarbures bénéficieront le plus de la hausse des cours et seraient les « gagnants » alors que certains grands pays émergents (Chine, Inde, Turquie) et les pays d'Afrique du Nord (hors Algérie) devraient faire partie des « perdants ». Le renchérissement des intrants, qui n'est pas pris en compte dans cette simulation, devrait toutefois compenser en partie l'effet de la hausse des cours pour les pays exportant des produits transformés (Chine, ASEAN).

**Graphique 4 : Balance commerciale et simulation de la hausse des cours sur le PIB par type de matière première (en % du PIB)**

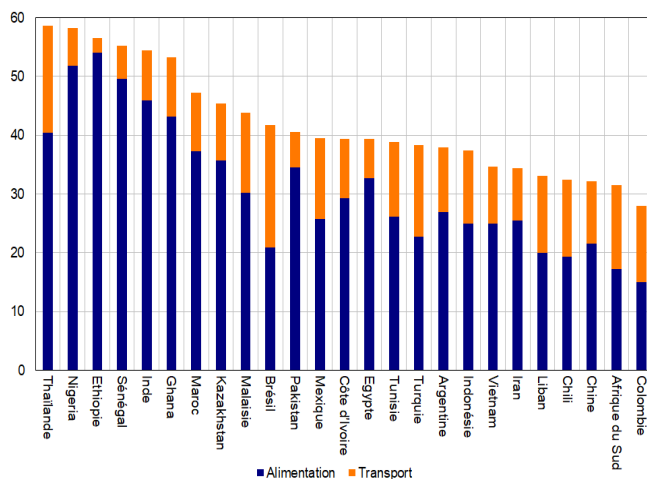


Sources : DG Trésor, FMI, UN Comtrade.

## 2. Le renchérissement des matières premières renforce les tensions sur les prix

La hausse du cours des matières premières affecte davantage le pouvoir d'achat dans les économies émergentes et en développement que dans les économies avancées. Les composantes directement concernées par cette augmentation, comme l'alimentation et le transport, occupent en effet une part importante du panier de consommation dans l'ensemble des économies émergentes et en développement (cf. graphique 5)<sup>4</sup>. Dans beaucoup de pays avec un revenu par habitant faible ou modéré (Ethiopie, Nigeria, Sénégal, Inde, Ghana), l'alimentation représente plus de 40 % du panier de consommation, tandis que la part allouée au transport est plus importante dans les pays avec un plus haut revenu par habitant (Brsil, Thaïlande, Malaisie, Mexique, Turquie). Par ailleurs, dans les pays émergents et en développement, l'alimentation représente plus de la moitié du panier de consommation des ménages pauvres contre un tiers pour les ménages plus aisés<sup>5</sup>. Les ménages les plus vulnérables seraient donc particulièrement exposés aux conséquences de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

**Graphique 5 : Composition du panier de consommation (%)**



Sources : Nationales, CEIC, Reuters, calculs DG Trésor.

Avant l'invasion russe de l'Ukraine, les économies émergentes et en développement faisaient déjà face à des tensions inflationnistes en raison (i) du rebond de la demande de matière première plus rapide que celui de leur offre ; (ii) de goulets d'étranglement et difficultés d'approvisionnement sur certains produits industriels ; et (iii) d'une dépréciation des devises et d'inflation

(3) Cette simulation se base sur l'effet sur les soldes commerciaux prévus avant l'invasion russe (en points de PIB), d'une hausse des prix des hydrocarbures (pétrole, gaz naturel, charbon), de denrées alimentaires (blé, riz, maïs, orge, soja) et de métaux (indice composite), à volume constant, à partir des cours observés depuis l'invasion de l'Ukraine et de prévisions du FMI.

(4) Le logement est aussi affecté via les dépenses d'énergie (électricité, gaz) mais les données disponibles ne permettent pas de distinguer la part de l'énergie de celle du loyer, sous-composante importante du logement dans les pays où cette information est disponible.

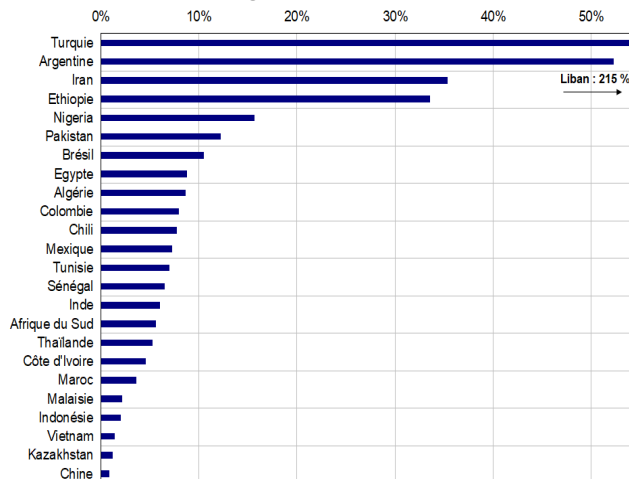
(5) Premier et dernier quintile de la répartition des revenus, selon K. Kpodar et B. Liu (2021), "The distributional implications of the impact of fuel price increases on inflation", *IMF Working paper*. L'échantillon de pays analysés diffère de celui de cette étude en intégrant les pays du Golfe et le Chili comme pays avancés.

importée dans le contexte du resserrement de la politique monétaire américaine. Ces tensions inflationnistes préexistantes étaient particulièrement visibles en Afrique subsaharienne et en Amérique latine (cf. graphique 6)<sup>6</sup>. En février, l'inflation avait ainsi dépassé les 10 % au Brésil et les 15 % au Ghana et au Nigeria. Même dans des pays où elle s'inscrivait à un niveau plus faible (Côte d'Ivoire, Maroc), elle était supérieure à la cible des banques centrales. Parmi les émergents, les économies d'Asie étaient moins exposées aux tensions inflationnistes grâce à la reprise plus graduelle de la consommation des ménages, à un impact de l'explosion des coûts de transport modéré par l'importance du commerce intra-zone, et à la solidité de leurs devises. L'inflation demeurait par exemple dans la fourchette cible de la banque centrale en Indonésie et en Malaisie, et elle avoisinait la borne haute de la fourchette cible de la banque centrale indienne.

Dans ce contexte de pressions inflationnistes pré-invasion, la hausse des cours observée depuis l'invasion russe pourrait exacerber les tensions sociales et politiques dans certains pays vulnérables en raison de leur dépendance alimentaire (cf. supra) et de leur taux de chômage élevé. En 2007-2008, un épisode

de hausse similaire des cours alimentaires avait provoqué des émeutes de la faim dans de nombreux pays<sup>7</sup>. En 2010-2011, l'augmentation du prix des produits alimentaires avait été l'un des déclencheurs des Printemps arabes. Aujourd'hui, les pays d'Afrique du Nord et subsaharienne sont à nouveau exposés à la hausse des cours, une vulnérabilité renforcée par la rupture de leurs circuits d'approvisionnement (cf. supra).

**Graphique 6 : Taux d'inflation en février (% , glissement annuel)**



Source : Données nationales.

### 3. Les autorités disposent de capacités inégales pour faire face aux conséquences de l'invasion de l'Ukraine

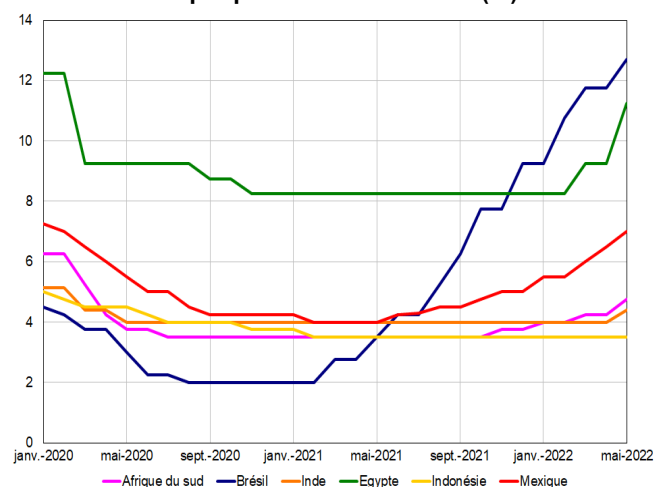
#### 3.1 Un accélérateur du resserrement des politiques monétaires

Face au choc d'offre induit par l'invasion de l'Ukraine, les banques centrales des pays émergents peuvent être amenées à durcir leur politique monétaire pour soutenir leur devise, lutter contre l'inflation importée et éviter un désancrage des anticipations d'inflation.

Après un relâchement généralisé des politiques monétaires début 2020 (cf. graphique 7), les banques centrales d'Amérique latine ont rapidement resserré leur politique en réaction à l'inflation élevée et en prévision de la remontée des taux aux États-Unis. En dehors de cette région, les politiques monétaires des émergents n'ont été que récemment et modérément durcies leur politique, voire maintenues inchangées comme en Asie. Le déclenchement de l'invasion russe en Ukraine peut pousser ces banques centrales à accélérer leur resserrement monétaire, au risque de

brider le rebond post-crise sanitaire. Début mai, la Reserve Bank of India a ainsi augmenté son taux directeur de manière non anticipée.

**Graphique 7 : Taux directeur (%)**



Source : Banques centrales. Dernier point : 20 mai 2022.

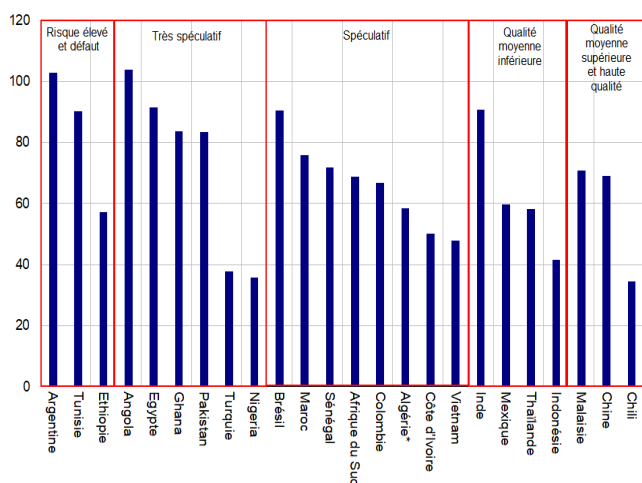
(6) L'inflation très élevée au Liban, en Argentine et en Turquie relève de facteurs institutionnels spécifiques à ces pays.

(7) 38 pays auraient connu une ou plusieurs émeutes de la faim entre 2007 et 2014 (Food Price Crisis Observatory de la Banque mondiale).

### 3.2 Des capacités budgétaires limitées dans les pays les plus exposés

Pour atténuer les effets de l'invasion de l'Ukraine sur leur économie, les États interviennent par des mesures fiscales (baisse de la TVA ou des droits de douane sur les produits de première nécessité) et budgétaires (transferts et subventions). La capacité des États à mettre en place ces mesures est toutefois inégale, selon les niveaux de dette publique et la soutenabilité de leur trajectoire d'endettement (cf. graphique 8).

**Graphique 8 : Dette publique (% du PIB) et notation souveraine<sup>8</sup>**



Source : FMI, Fitch, Moody's, S&P, calculs DG Trésor.

Dans leur majorité, les pays émergents d'Asie disposent de marges budgétaires, avec une dette limitée et une trajectoire budgétaire soutenable, ce que reflète leur évaluation favorable par les agences de notations (au-dessus de la catégorie « spéculative »). En Indonésie par exemple, le gouvernement est en mesure de maintenir le prix de la plupart des carburants distribués par les entreprises publiques, via des transferts publics. Les autorités malaisiennes et thaïlandaises ont pris des dispositions similaires, tandis que le gouvernement vietnamien a réduit la fiscalité sur les carburants. L'Inde, dont la notation souveraine frôle la catégorie spéculative, répercute, elle, graduellement la hausse des cours du pétrole sur les prix de l'essence pour minimiser le coût budgétaire. L'arbitrage entre soutenabilité budgétaire et soutien à la consommation se retrouve dans les grands pays latino-américains : Argentine, Brésil, Colombie, Mexique, qui sont capables de financer au moins partiellement des

politiques de soutien grâce à la hausse du cours des matières premières.

En Afrique du Nord, l'Algérie se singularise par une hausse attendue des recettes pétrolières (cf. supra), facilitant le financement de mesures de soutien. Dans la région, la consommation des produits de base est de longue date subventionnée et la hausse des cours internationaux induit une augmentation des subventions compte tenu du maintien de prix fixe pour le consommateur final. Malgré de faibles marges budgétaires dans la plupart des pays, les gouvernements refusent en effet de réduire les subventions et augmenter les prix à la consommation. Le gouvernement marocain a par exemple accru le budget alloué au subventionnement des produits agricoles pour maintenir leurs prix à la consommation, mais limité l'aide à la consommation des carburants à des transferts aux transporteurs. En Tunisie, le gouvernement subventionne également certains produits de base et exclut tout ajustement des prix. Cette politique risque de dégrader davantage les finances publiques alors que la dette (80 % du PIB) présente déjà un risque élevé de défaut selon les agences de notation. La position des autorités est similaire en Egypte, exacerbant les craintes sur la soutenabilité de la dette qui ont amené le pays à engager des négociations avec le Fonds monétaire international. Au Nigeria, l'effet net de la hausse du cours du pétrole serait négatif pour les finances publiques car le pays exporte du pétrole brut et importe du pétrole raffiné. De ce fait, l'augmentation des recettes liées aux exportations serait absorbée par une hausse des transferts de l'État pour maintenir les prix à la consommation. Au Ghana, la réduction du déficit budgétaire est une priorité du gouvernement, qui n'a pas mis en place de mesures pour compenser les hausses de prix.

En complément du recours à la politique budgétaire pour soutenir la consommation, les autorités peuvent réglementer le prix sur le marché national. Les autorités égyptiennes ont ainsi imposé aux distributeurs de pain non subventionné un plafonnement des prix durant trois mois, de même que les autorités de Côte d'Ivoire sur plusieurs produits de base. Si ces mesures soutiennent la consommation à court terme, leur prolongation pourrait provoquer un rationnement de l'offre par les distributeurs et la création de marchés parallèles<sup>9</sup>.

(8) La notation souveraine est basée sur les notations attribuées par Fitch, Moody's et S&P à l'exception de l'Algérie, pour laquelle la notation du risque-pays attribuée par l'OCDE est utilisée.

(9) J-D. Guénette (2020), "Price controls: good intentions, bad outcomes", Banque Mondiale.

### 3.3 L'approche multilatérale, alternative aux restrictions et politiques non-coopératives

Dans le contexte des tensions sur le marché des matières agricoles, de nombreux pays émergents souhaitent assurer leur autonomie alimentaire et limiter la hausse des prix sur le marché national. L'Algérie, la Côte d'Ivoire, l'Égypte, le Ghana et la Turquie ont ainsi restreint leurs exportations, tandis que l'Argentine a augmenté les taxes à l'exportation. Après avoir augmenté ses taxes sur les produits oléagineux dont l'huile de palme, l'Indonésie a annoncé fin avril qu'elle suspendait ses exportations avant de revenir sur cette dernière décision mi-mai. Évoquant sa sécurité alimentaire, l'Inde a également annoncé mi-mai une suspension de ses exportations de blé<sup>10</sup>. Si ce type de mesures permet d'augmenter les volumes disponibles sur le marché national, la FAO recommande de les éviter car elles alimentent la dynamique haussière des cours et affectent la sécurité alimentaire mondiale<sup>11</sup>.

Pour assurer la sécurité alimentaire des pays les plus exposés à l'invasion de l'Ukraine, la coopération internationale devrait jouer un rôle essentiel. En mars, la France et l'Union Européenne ont lancé l'initiative FARM (*Food and Agriculture Resilience Mission*) afin de répondre au risque croissant de crise alimentaire. Ce programme repose sur trois piliers : un pilier commercial, visant à réduire les restrictions aux exportations, avec l'appui de l'OMC (Organisation Mondiale du Commerce), un pilier « solidarité », pour garantir l'accès aux denrées à des quantités suffisantes et des prix raisonnables pour tous les pays avec l'appui de la FAO via des aides financières, et un pilier « production » dont l'objectif est d'aider à augmenter les investissements dans le secteur agricole pour les pays les plus vulnérables, coordonné par les banques multilatérales de développement et le FIDA (Fonds international de développement agricole).

#### Encadré 1 : Une taxonomie sommaire des fragilités des émergents face aux conséquences de l'invasion de l'Ukraine

Les pays du Golfe persique devraient pleinement bénéficier de la hausse des cours des hydrocarbures, alors que la crise Covid avait fortement pesé sur la croissance et les finances publiques. Ces recettes d'exportations accrues permettraient de dégager des marges budgétaires supplémentaires afin d'accélérer les stratégies de diversification pour préparer l'après-pétrole.

Éloignée de la zone de conflit et peu ouverte d'un point de vue commercial, l'Amérique Latine devrait être relativement épargnée par les conséquences négatives de l'invasion russe, mais l'inflation, déjà élevée, pourrait s'accroître, alors que la croissance demeure faible. Exportateurs d'hydrocarbures (Colombie), de produits agricoles (Brésil, Argentine), et de métaux (Chili), les pays de la région pourraient toutefois bénéficier de la hausse des cours, voire de gains de parts de marchés.

En Asie, région la plus dynamique du monde émergent, la situation est contrastée : importateurs de matières premières à quelques exceptions (Indonésie, Malaisie), les pays asiatiques devraient pâtir de la hausse des cours des hydrocarbures. Les marges budgétaires sont toutefois importantes, permettant de nombreuses mesures de soutien, en ASEAN notamment. L'Inde, deuxième importateur mondial de pétrole, serait le pays le plus touché par les conséquences économiques de l'invasion, lequel creuserait le déficit courant et aurait un fort effet inflationniste. En Chine, la hausse des hydrocarbures pèserait sur les prix à la production, et pourrait n'être que partiellement répercutée sur les prix à la consommation en raison d'une demande encore morose.

En Afrique subsaharienne, région particulièrement vulnérable, les conséquences économiques de l'invasion seraient substantielles, quand bien même la majorité des pays sont des exportateurs de matières premières. Les pressions inflationnistes, particulièrement élevées en raison de la part significative de l'alimentation dans le

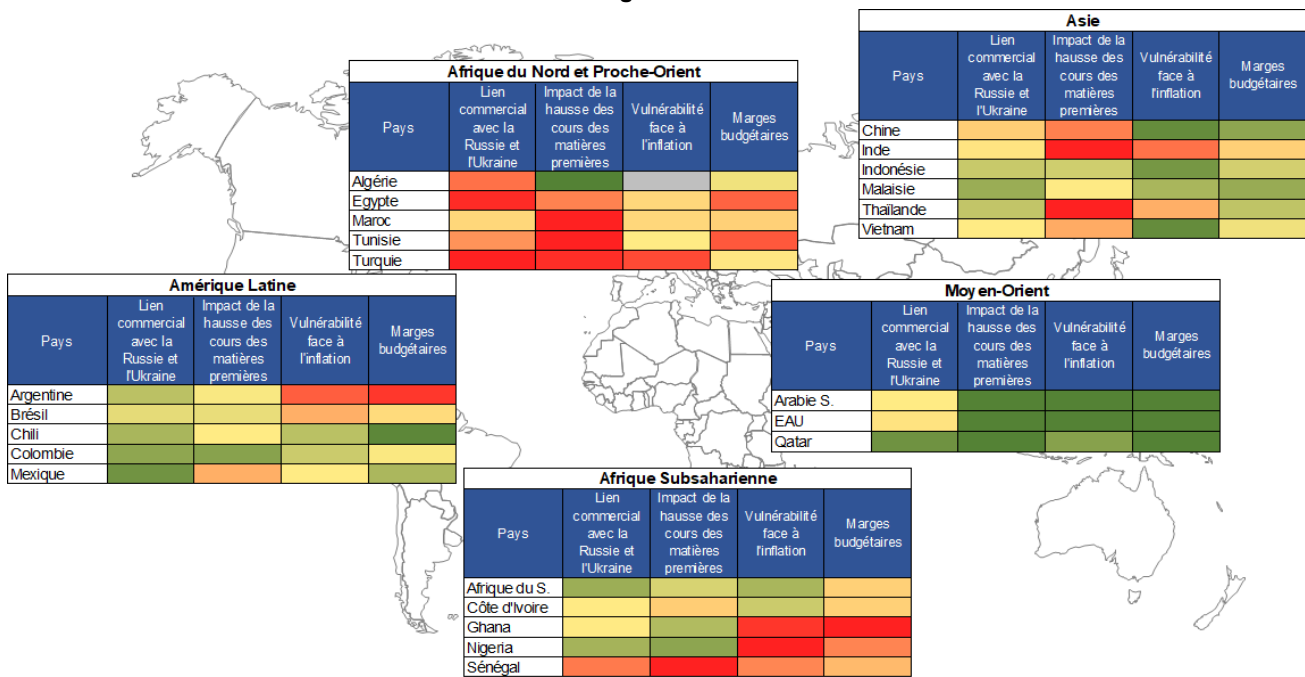
(10) Cette annonce intervient notamment en raison d'une mauvaise récolte attendue en 2021-22. Son effet serait limité par le fait que l'Inde est un acteur de taille modeste sur le marché mondial du blé, privilégiant au cours des dernières années l'augmentation de ses stocks stratégique à l'exportation. De plus, les autorités indiennes prévoient de continuer à exporter vers certains pays dans le cadre de négociations bilatérales.

(11) <https://www.fao.org/director-general/news/news-article/en/c/1476480/>. Pour plus de détails sur l'impact inflationniste des mesures de restrictions aux exportations agricoles, voir Factors behind the rise in global rice prices in 2008, USDA, 2009.

panier de consommation, pourraient exacerber les risques de troubles sociaux, d'autant que les marges budgétaires ont été affectées par la crise Covid. Plus grande économie d'Afrique, le Nigeria, exportateur de pétrole brut mais importateur de produits raffinés, et importateur net de denrées alimentaires, souffre déjà d'une accélération de l'inflation, dans un contexte social tendu de longue date.

Régions particulièrement fragiles et dépendantes des exportations ukrainiennes et russes, l'Afrique du Nord et le Proche-Orient devraient être les plus touchés par les conséquences de l'invasion. Marqués par des troubles sociaux importants lors des précédentes hausses des cours des denrées alimentaires, ces pays disposent aujourd'hui de marges de manœuvre bien moindres qu'à l'époque, entravant d'autant plus leur capacité à répondre au risque de crise alimentaire. En particulier, l'invasion de l'Ukraine risque d'entraver la reprise économique de l'Égypte, qui pourrait souffrir de difficultés d'approvisionnement et de fortes pressions sur ses finances publiques. Enfin, la situation du Liban et de la Tunisie, déjà plongés dans une crise économique et financière profonde avant l'invasion de l'Ukraine, est préoccupante, tant les risques sur la sécurité d'approvisionnement énergétique et alimentaire sont élevés.

### Vulnérabilité des économies émergentes face à l'invasion russe de l'Ukraine



#### Éditeur :

Ministère de l'Économie,  
des Finances  
et de la Souveraineté  
Industrielle et Numérique  
Direction générale du Trésor  
139, rue de Bercy  
75575 Paris CEDEX 12

#### Directeur de la Publication :

Agnès Bénassy-Quéré

#### Rédacteur en chef :

Jean-Luc Schneider  
(01 44 87 18 51)  
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

#### Mise en page :

Maryse Dos Santos  
ISSN 1777-8050  
eISSN 2417-9620

#### Derniers numéros parus

#### Mars 2022

N° 305 Actionnariat commun et concurrence

Léa Dardelet, Vincent Malardé

N° 304 Le télétravail, un outil efficace face à la crise sanitaire ?

Cyprien Batut

N° 303 Analyse des prêts garantis par l'État à fin 2021

Hind Benitto, Benjamin Hadjibeyli, Matéo Maadini

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>

 Direction générale du Trésor

 @DGTresor

Pour s'abonner à *Trésor-Éco* : [bit.ly/Trésor-Eco](https://bit.ly/Trésor-Eco)

*Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté Industrielle et Numérique.*