

Perspectives

N°22/082 – 9 mars 2022

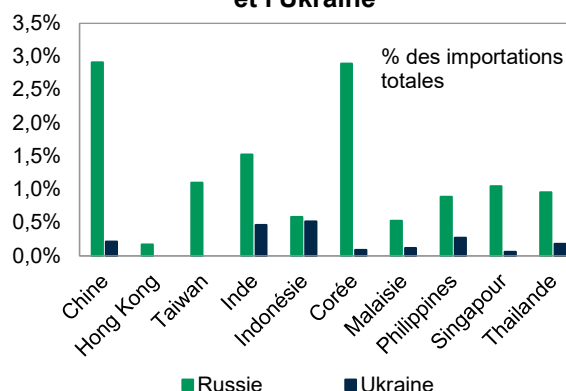
ASIE – Le choc passera surtout par les prix

Les pays d'Asie demeurent, pour l'instant, très en retrait dans leurs prises de position vis-à-vis du conflit russo-ukrainien. Seuls le Japon, Singapour, la Corée du Sud et Taïwan ont condamné l'invasion, apporté leur soutien militaire ou financier à l'Ukraine et pris de premières sanctions contre le régime russe, le plus souvent alignées sur celles des États-Unis et de l'Union européenne.

Les autres nations d'Asie du Sud-est (Indonésie, Malaisie, Philippines, Vietnam, Cambodge) se sont quant à elles contentées de faire part de leur « tristesse » face à cette situation, et ont invité les deux pays à « faire preuve de retenue et à continuer le dialogue ».

L'Inde et la Chine ont également adopté une position plus que neutre, en s'abstenant notamment lors du vote des résolutions à l'ONU. Si la position chinoise n'est pas surprenante, celle de l'Inde est diplomatiquement très compliquée. D'un côté, la Russie est devenue depuis quelques années son premier fournisseur d'armes (entre 50 et 70% des importations totales en fonction des années). De l'autre, l'Inde a réaffirmé sa position comme alliée des États-Unis dans le Pacifique et participe à leurs côtés aux manœuvres du QUAD. Un rôle d'équilibriste que le président Modi pourrait avoir du mal à tenir si le conflit se prolonge.

Importations depuis la Russie et l'Ukraine



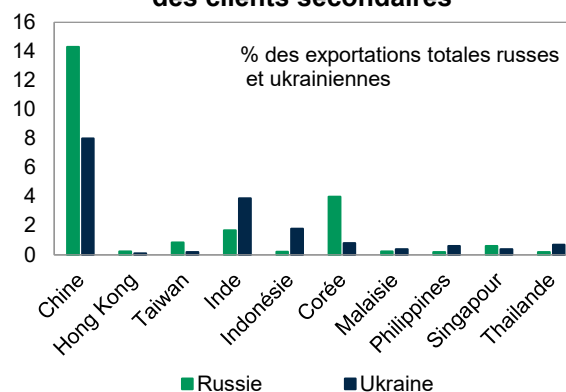
Sources : UNComtrade, Crédit Agricole S.A/ECO

Des effets directs *a priori* très limités

Pourtant, les pays asiatiques ne sont à première vue pas les plus susceptibles d'être concernés par l'isolement économique de la Russie. Leur part dans les échanges russes est – à l'exception de la Chine – presque marginale. La part des importations russes dans leurs importations totales est au maximum de 3% (Chine et Corée du Sud), et celle de l'Ukraine encore plus marginale (0,5% pour l'Inde et l'Indonésie).

Les échanges se limitent également généralement à trois produits : du pétrole, des céréales (blé et maïs), et des engrais. Sur ce plan, la seule dépendance identifiée concernerait les céréales ukrainiennes, qui alimentent les marchés chinois (50% des importations de maïs viennent d'Ukraine), coréen (18% des importations de maïs), indonésien (25% des importations de blé) et thaïlandais (20% des importations de blé). Toutefois dans ces pays, c'est le riz plutôt que le blé qui occupe une place centrale dans l'alimentation, d'où un risque de pénurie extrêmement limité, en comparaison notamment des pays du Maghreb ou du Moyen-Orient, bien plus dépendants du blé.

Les pays asiatiques, des clients secondaires



Sources : UNComtrade, Crédit Agricole S.A/ECO

En ce qui concerne les biens énergétiques, la Chine et la Corée sont les deux seuls clients notables de la Russie (respectivement 14,5% et 10% de leurs importations de pétrole, moins de 5% pour les autres pays de la zone).

Et si la Russie compte peut-être sur la Chine pour se substituer à ses clients occidentaux traditionnels, rien n'est moins sûr. Le géant asiatique est en effet soucieux de maintenir un approvisionnement très diversifié, qui fait partie intégrante de sa stratégie d'autonomisation, et ne souhaite donc pas nécessairement accentuer sa dépendance vis-à-vis du pétrole russe. Les cinq fournisseurs principaux du pétrole chinois sont ainsi situés sur quatre continents (Arabie saoudite 17,5%, Russie 14,5%, Irak 10,5%, Angola 10% et Brésil 8%) et reflètent cette stratégie chinoise.

Vu d'Ukraine et de Russie, seule la Chine occupe une place significative parmi les clients (14,3% des exportations russes et 8% des exportations ukrainiennes). Si de nouvelles sanctions de type embargo devaient être prises par les pays occidentaux, ce n'est donc pas du côté de l'Asie que la Russie pourrait *a priori* trouver de nouveaux débouchés.

Des effets indirects via le prix des matières premières

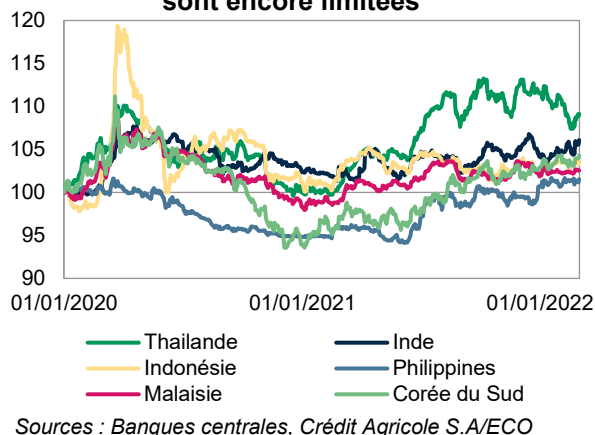
Si la plupart des pays d'Asie se fournissent peu en Russie, leur dépendance vis-à-vis du pétrole les expose à un choc potentiellement important. À l'exception de l'Indonésie et de la Malaisie, qui malgré la part de pétrole dans leurs importations, demeurent exportatrices nettes d'énergie, les autres pays de la zone affichent une forte sensibilité au pétrole.

À ce titre, c'est l'Inde qui a le plus à perdre : les importations de pétrole représentent en effet entre 25 et 30% de ses importations totales suivant les années, et alimentent son déficit courant structurel (généralement autour de 2% du PIB). L'Inde est aussi le pays dans lequel les pressions inflationnistes sont les plus fortes. Une accélération brutale, mais durable, des prix énergétiques contrarierait un peu plus le calendrier de la Banque centrale, déjà sous pression, qui souhaitait retarder le plus possible la hausse de son taux directeur.

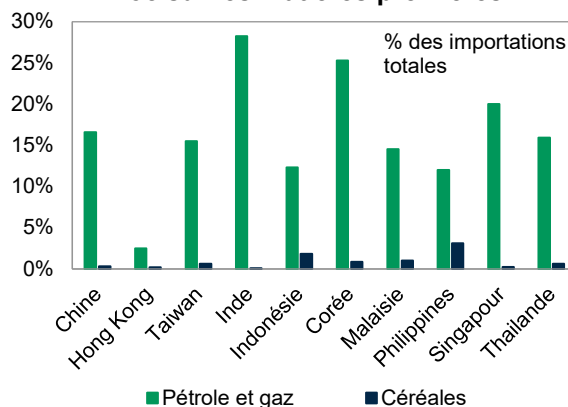
Dans le reste de l'Asie, l'inflation demeure pour l'instant très contenue, en raison notamment du rôle stabilisateur de la Chine. Les prix à la production ont bien sûr augmenté, en lien avec la hausse du prix des matières premières, mais restent bien plus contenus que chez les autres émergents, latino-américains en tête. Le poids de l'énergie dans les indices de prix à la consommation est de surcroît particulièrement élevé dans les pays producteurs de pétrole (Indonésie et Malaisie), dans lesquels le gouvernement a les moyens de limiter la hausse des prix via le contrôle des entreprises publiques.

L'Asie, plutôt autonome sur le plan alimentaire, devrait être relativement épargnée par la hausse annoncée des prix céréaliers.

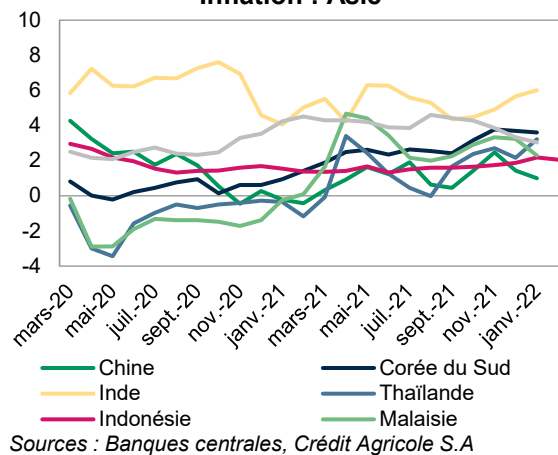
Asie : les pressions sur le change sont encore limitées



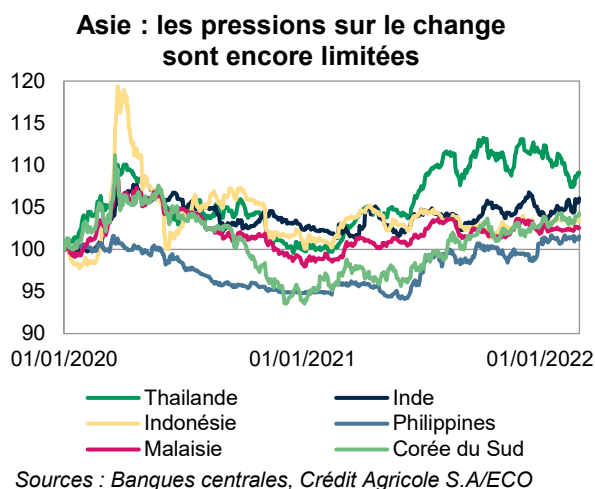
Choc sur les matières premières



Inflation : Asie



	Poids de l'énergie dans l'indice des prix (%)
Chine	9,3
Hong Kong	8,0
Taiwan	5,5
Inde	8,6
Indonésie	12,4
Corée	11,3
Malaisie	14,6
Philippines	6,9
Singapour	9,5
Thaïlande	11,8



Du côté des marchés, les pressions sur le change restent à ce stade assez limitées, notamment sur les *usual suspects* (Indonésie et Thaïlande), souvent victimes de brusques mouvements en cas de turbulences (fuite vers les actifs sans risque), traduisant ainsi l'appréciation d'un risque direct pour l'instant assez faible du conflit sur les économies asiatiques.

✓ Notre opinion – Le conflit est encore loin d'être résolu et fait donc peser nombre d'incertitudes sur l'ensemble des économies. Si les pays asiatiques ne semblent au premier abord pas directement exposés à d'éventuelles sanctions (de type embargo) prises contre la Russie, leur première vulnérabilité évidente est celle du pétrole, qui pourrait venir alimenter une inflation encore sous contrôle dans la zone.

S'ils disposent encore de certaines armes pour faire face à de nouvelles turbulences économiques (excédents courants, réserves pour défendre le change), il ne faut pas oublier que les pays asiatiques, en particulier ceux d'Asie du Sud, se relèvent à peine de la crise du Covid dont ils ont particulièrement souffert.

La Chine, quant à elle, devrait surtout tenter de stabiliser le cours des matières premières, comme elle l'avait fait lors des épisodes de flambée des prix du cuivre et d'autres métaux, en ouvrant notamment le dialogue avec les autres pays producteurs de l'OPEP pour les encourager à augmenter leur production.

Article publié le 4 mars 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
02/03/2022	<u>L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires</u>	Agri-agro
02/03/2022	<u>Thaïlande – Un peu d'espoir</u>	Asie
01/03/2022	<u>Maroc – La pire sécheresse depuis trente ans et ses conséquences économiques</u>	Afrique du Nord
28/02/2022	<u>Italie – Guerre en Ukraine et inflation</u>	Italie
25/02/2022	<u>Allemagne – Conjoncture : PIB au T4-2021</u>	Allemagne
25/02/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
24/02/2022	<u>L'ADN au secours de la donnée</u>	Deeptech
23/02/2022	<u>Iran – Où en est l'économie à la veille des résultats des pourparlers de Vienne ?</u>	Moyen-Orient
23/02/2022	<u>Europe – L'Allemagne à la table des faux-semblants ?</u>	Allemagne
22/02/2022	<u>Pérou – À un pitoyable spectacle politique s'oppose une économie "résiliente"</u>	Amérique latine
22/02/2022	<u>Avenir de l'Europe - Les politiques macro-prudentielles</u>	Europe
22/02/2022	<u>Asie – Singapour peut-elle s'imposer comme une alternative crédible à Hong Kong ?</u>	Asie
18/02/2022	<u>Monde - L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/02/2022	<u>L'Europe vote Mattarella</u>	Italie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier, Alexis Mayer**Secrétariat de rédaction** : Christine ChabenetContact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :****Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>**iPad** : application **Études ECO** disponible sur 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.