

ASIE : LA PERFORMANCE TOUJOURS AU RENDEZ-VOUS

Amel Falah

Département analyse et prévision

En 2012, l'Asie apparaît encore comme la principale zone de croissance dans le monde, même si les scores ne sont plus aussi flamboyants qu'auparavant. Elle affiche une croissance de 5,8 %, en net repli par rapport aux 7,5 % de 2011. Ces dernières années, les pays émergents s'en sont, d'une manière générale, beaucoup mieux sortis que les pays développés, que ce soit en termes de croissance économique, d'endettement public ou de balance commerciale. Non seulement les principaux pays émergents ont tiré la croissance mondiale en 2012, mais ils s'avèrent aussi mieux armés pour résister à la contagion européenne. Ils continuent leur rattrapage à un rythme d'enfer, avec +9,3 % en 2011 et +7,8 % en 2012 de croissance en Chine. Cela s'explique par le dégonflement de la bulle immobilière (dû aux mesures prises dès 2010 par le gouvernement central pour lutter contre l'inflation) et par l'affaiblissement de la demande extérieure qui a freiné significativement les exportations. Ce ralentissement de l'économie chinoise s'est diffusé au reste de l'Asie par le canal du commerce extérieur. Autre géant d'Asie, l'Inde subit également les méfaits de la conjoncture mondiale, auxquels s'ajoutent des difficultés institutionnelles qui découragent les investisseurs étrangers. La situation macroéconomique s'est dégradée, avec une croissance molle de 4,1 % en 2012 contre 7,5 % en 2011, bien loin des 9 % de ces dernières années. Pour 2013 et 2014, nous prévoyons que la plupart des pays de la région vont bénéficier de la légère reprise des pays développés, ainsi que de la poursuite d'une forte demande intérieure. Nous tablons donc sur une croissance de respectivement +6,7 % et +7,0 %.

Tableau 1. Zone Asie détaillée : résumé des prévisions de PIB

Variations par rapport à la période précédente, en %

	Poids	2011	2012	2013	2014
Corée du Sud	6,8	3,6	2,1	2,9	4,0
Asie Rapide	20,3	4,2	4,7	4,9	5,2
Taiwan	3,9	4,1	1,2	3,4	4,2
Hong Kong	1,5	4,9	1,4	3,1	4,2
Singapour	0,9	5,2	1,3	2,5	4,1
Thaïlande	3,6	0,0	6,5	5,0	5,1
Indonésie	6,0	6,5	6,2	6,2	6,2
Malaisie	1,7	5,1	4,7	5,0	5,4
Philippines	2,6	3,9	6,6	5,7	5,5
Chine	48,5	9,3	7,8	8,2	8,0
Inde	24,4	7,5	4,1	6,3	7,2
Asie hors Chine	51,5	5,7	4,1	5,3	6,0
Total	100,0	7,5	5,8	6,7	7,0

Sources : CEIC, calculs et prévisions OFCE, avril 2013.

Tableau 2. Zone Asie : résumé des prévisions de commerce

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2011	2012	2013	2014
Importations	14,5	3,0	3,7	4,0
Exportations	12,7	1,4	3,4	3,6
Demande adressée	11,2	2,7	2,3	3,2

Sources : FMI, prévisions OFCE, avril 2013.

L'activité ralentit mais ne s'interrompt pas

L'activité en **Chine** a sensiblement ralenti au cours de l'année 2012, du fait d'un tassement du rythme de croissance de la consommation des ménages, qui était très dynamique en 2011, et de l'investissement privé. Le commerce extérieur a eu une contribution quasi-nulle à la croissance chinoise, comme en 2011. La Chine a pâti de la crise en zone euro, puisqu'elle a connu une baisse des exportations vers l'Europe au deuxième semestre 2012. Les États-Unis sont ainsi devenus le premier débouché des exportations chinoises en 2012. La demande intérieure chinoise reste très dynamique, avec une hausse des salaires proche de 10 % par an, tandis que l'inflation est contenue en dessous de 3 % depuis la mi-2012. La Chine a dépassé l'Europe pour les ventes de véhicules

passagers, et se trouve donc être le premier marché mondial avec 19,3 millions de véhicules vendus en 2012. La reprise de la hausse des prix immobiliers mi-2012, après une pause en 2011, inquiète les autorités. De nouvelles mesures de régulation du marché ont été mises en place début 2013. Elles incluent un contrôle des prix et le renforcement des restrictions d'achat (dont une taxe de 20 % sur les plus-values). Cependant, la construction de logements sociaux devrait continuer à soutenir l'activité en 2013. Globalement, nous anticipons une contribution positive du commerce extérieur au PIB en 2013 et 2014, grâce à une légère amélioration de la situation internationale. La demande intérieure chinoise resterait dynamique, grâce à une croissance soutenue du salaire réel et des investissements nourris par des profits en hausse (+5% en 2012). Le PIB chinois progresserait donc de 8,2% en 2013 et de 8% en 2014.

Malgré un bon quatrième trimestre (+2,5 % contre +0,2 % au troisième trimestre), **l'économie indienne** n'a progressé que de 4,1 % en 2012. Cette chute importante du taux de croissance de l'économie indienne, estimée à 7,5 % pour la même période l'année dernière, reflète la perte de vitesse de plusieurs secteurs, en particulier l'industrie, affaiblie par une forte inflation et la hausse répétée des taux d'intérêts par la banque centrale depuis un an. Depuis le dernier trimestre 2011, l'Inde se trouve confrontée à un double déficit, (budgétaire (9,5 % du PIB en 2012) et des comptes courants (3,8 % du PIB en 2012) décourageant la confiance des investisseurs. Du fait de l'importance des déficits, de la dépréciation de la roupie (qui a perdu près de 11,0 % de sa valeur depuis son point haut de février 2012) et des tensions inflationnistes (+11,0 % en décembre 2012 en glissement annuel), le gouvernement indien dispose de faibles marges de manœuvre pour relancer l'économie. Il a décidé, début 2012, de mettre en place des mesures d'austérité visant à réduire le poids des subventions dans le budget de l'État. La croissance en Inde a été soutenue principalement par la consommation intérieure d'une classe moyenne émergente, atteignant +3,4 % au quatrième trimestre 2012. La production industrielle a baissé de nouveau en décembre 2012 (-0,5 %) et les ventes de voitures ont fortement décéléré ces derniers mois (-12,6 % en décembre 2012). Le ralentissement s'explique aussi par la paralysie politique du pays.

La Corée du Sud n'échappe pas au ralentissement économique mondial. La croissance du PIB n'a atteint que +0,4 % au quatrième trimestre 2012. Ce ralentissement est dû à une nette baisse des exportations (-1,2 %). La contribution du commerce extérieur reste ainsi négative (-0,2 % sur la même période). Le ralentissement de la croissance en fin d'année est dû aussi au recul de l'investissement (-2,0 %), et surtout au fort recul de l'investissement productif (-1,7 % l'an avec -2,8 % au quatrième trimestre). La progression de la consommation privée est restée faible (+0,8 % au dernier trimestre 2012), en dépit d'une bonne tenue du marché du travail (le taux de chômage est inférieur à 3,5 % depuis plus de huit ans), de l'augmentation continue des salaires et de la confiance des consommateurs. En moyenne annuelle, le PIB a progressé de 2,1% en 2012 contre 3,6 % en 2011. Les pressions inflationnistes restent contenues (+1,8 % en juillet 2012, contre +4,0 % en 2011). Le climat des affaires s'est dégradé, dans un contexte d'incertitudes électorales (Mme Park Geun-hye a été élue présidente de la Corée du Sud le 19 décembre dernier pour un mandat de cinq ans non renouvelable, sur un programme conservateur).

Depuis la crise mondiale de 2009, la croissance de **Singapour** a subi de fortes fluctuations : un rebond de +14,8 % en 2010, puis des croissances de +5,2 % en 2011 et +1,3 % seulement en 2012. Les exportations et réexportations pâtissent du ralentissement de l'économie américaine et de la récession de la zone euro (ses principaux clients), mais elles sont partiellement compensées par la demande asiatique (Singapour vend une part croissante de ses marchandises à ses voisins de l'ASEAN : 30 % des exportations en 2011). Le climat des affaires s'est de nouveau détérioré. Les marges de manœuvre des autorités pour soutenir la croissance sont limitées par l'inflation, qui demeure plus forte (+4,2 % en décembre 2012) que la moyenne de 2% observée avant la crise financière. Certes la hausse des prix de vente de logements fut modérée en 2012 grâce aux mesures prises pour limiter la bulle immobilière (taxe sur les achats immobiliers des non-résidents et des entreprises), mais les coûts locatifs restent élevés.

L'Indonésie connaît une croissance robuste en 2012 (+6 %). Elle est tirée par la consommation des ménages (+5,3 % en 2012 après +5,0 % en 2011), qui bénéficient d'une croissance soutenue du crédit et du faible niveau des taux d'intérêt. La croissance est

surtout dynamisée par une relance massive des investissements (privés et publics) de +11,9 % en 2012, et par les exportations de matières premières et de biens de consommation (+9,5 % en 2012. L'inflation s'est accélérée en 2012 (+6 % contre +5,4 % en 2011).

En 2012, la croissance de la **Malaisie** est presque restée stable, avec +4,7 % contre +5,1 % en 2011. La consommation des ménages est le principal moteur de l'activité (+7,7 % en troisième trimestre 2012). Le plein emploi, la hausse des salaires et la croissance du crédit à la consommation ont contribué à soutenir la consommation et les ventes de détail. Les dépenses accrues en infrastructures décidées dans le cadre d'un vaste programme de réformes structurelles pour 2011-2015 ont soutenu l'investissement (+7,2 % aux premier et second trimestres 2012). La consommation et l'investissement compensent la baisse des exportations (-4,3 % au troisième trimestre 2012).

Après les perturbations des chaînes de production à la suite du tsunami au Japon et des inondations en 2011, la croissance en **Thaïlande** est passée de 0 % à +6,3 % en 2012. Tirés par la reconstruction, la consommation des ménages progresse de +2,6 % au dernier trimestre 2012 et l'investissement de +4,5 %. La rapidité et la vigueur du rebond économique s'expliquent par le plan de relance pour la reconstruction des infrastructures, les hausses de salaires, les baisses d'impôts sur les bénéfices des entreprises, la mise en place d'un programme de rachat de riz à un prix supérieur à celui du marché, les prêts à taux bonifiés aux ménages et aux entreprises touchés par les inondations. Les investissements en infrastructures visent notamment à mieux protéger à l'avenir les régions affectées par la montée des eaux. La croissance de la Thaïlande est aussi portée par une augmentation des flux de capitaux et d'IDE, surtout vers l'automobile et l'agroalimentaire. Les principaux investisseurs sont asiatiques, avec une prépondérance du Japon (qui reste le principal investisseur en Thaïlande avec 56% du montant des IDE nets en 2011, soit 4,4 Mds USD) et de la Chine (324 M USD ; les flux nets d'IDE chinois en 2011 sont 10 fois supérieurs aux montants moyens des années 2006-2009).

En 2012, la croissance du PIB de **Taiwan** n'a atteint que 1,2%. L'économie a stagné au deuxième trimestre (0 %) avant de rebondir aux troisième et quatrième trimestres (+1,2 % et +1,8 %). L'investissement productif est le principal moteur de l'activité,

avec +5,5 % au second trimestre 2012, la consommation des ménages reste atone, avec -0,1 % au troisième trimestre 2012. Les exportations ont pâti du ralentissement mondial en début d'année, mais un redressement s'est manifesté en fin d'année (+2,3 % au troisième trimestre 2012) notamment grâce aux ventes en Chine.

En dépit de la résistance de la demande interne (+3,4 % en 2012), soutenue à la fois par la bonne tenue du marché de l'emploi, l'augmentation exponentielle du nombre de visiteurs de Chine continentale et la mise en place d'un programme de grands travaux d'infrastructures, l'économie **hongkongaise** a fortement ralenti en 2012, avec une croissance de +1,4% seulement contre +4,9 % en 2011. La croissance du PIB s'est accélérée en fin d'année 2012 avec +0,6 %), dans le sillage de la reprise des exportations (+2,3 % au troisième trimestre).

Bien que solide (+6,6 % en 2012), la croissance des **Philippines** ne retrouve pas son niveau de 2010 (+7,6 %). Son principal moteur demeure la consommation des ménages, restée très dynamique (+2,1 % au dernier trimestre 2012). Celle-ci est soutenue par une forte croissance du crédit, par l'augmentation du revenu disponible et par des transferts des expatriés orientés à la hausse depuis avril (ces transferts représentent plus de 9 % du PIB). En revanche, l'activité manufacturière s'est essoufflée, après son record d'octobre 2012 (+17,0 %) du notamment à un repli des exportations (-7,6 % au troisième trimestre 2012).

2013-2014 : Des perspectives de croissance assez solides

Après une activité plus faible que prévu en 2012, la croissance devrait amorcer une reprise dans les économies de marché émergentes, l'orientation de plus en plus expansionniste des politiques monétaire et budgétaire compensant le freinage exercé par la faiblesse de la demande extérieure. Nous prévoyons une croissance dans la région Asie de 6,4 % en 2013 et 7,0 % en 2014, après 5,8 % seulement en 2012 (la plus mauvaise performance depuis 2009). Les deux plus grandes économies de la région, la Chine et l'Inde ont en effet accusé un net ralentissement en 2012. La Chine devrait connaître une croissance économique de 8,2 % en 2013 et de 8,0 % en 2014, tandis qu'en Inde la progression du PIB devrait également

s'accélérer (+6,3 % en 2013 et +7,2 % en 2014), même si le niveau atteint est plus faible qu'en Chine. Les performances globales positives ne suffiront pas à surmonter les difficultés rencontrées par les deux géants que sont la Chine et l'Inde pour évoluer vers de nouveaux modèles de croissance. En Inde, le ralentissement passé du PIB pourrait déclencher un assouplissement monétaire en 2013, mais la Banque centrale devrait rester prudente face aux pressions inflationnistes. Les récentes réformes économiques initiées dans le secteur aérien et la distribution doivent être étendues aux autres secteurs, afin de restaurer la confiance et stimuler la croissance. Hong Kong et Taïwan ont été particulièrement affectés par le ralentissement mondial en 2012 ; leur croissance a à peine dépassé 1,0 % en 2012, mais pourrait s'accélérer en 2013 (vers un peu plus de 3 %) et 2014 (à 4,2 %). La Corée a subi une décélération (+2,1 % en 2012), mais devrait enregistrer une reprise graduelle en 2013 et 2014 (+2,9 et +4,0). La plupart des économies asiatiques devraient ainsi faire preuve d'un bon niveau de résistance, tout particulièrement les plus grandes d'entre elles. Les pays émergents ont réussi à maintenir leur croissance en dépit du ralentissement des pays développés. Le poids économique des pays émergents se rapprochant de celui des pays développés, la croissance des pays émergents devient un peu moins tributaire du commerce avec les pays développés et de leurs investissements à mesure que les revenus et la consommation des ménages augmentent, bien que les perspectives économiques des deux groupes soient étroitement liées. Cela étant, si le ralentissement perdure dans les pays développés, il risquerait de mettre un frein aux transformations structurelles en cours dans les pays de la zone.