

Jérémy Jammes et Benoît de Tréglodé (dir.)

L'Asie du Sud-Est 2012 : les événements majeurs de l'année

Institut de recherche sur l'Asie du Sud-Est contemporaine

L'Asean face au ralentissement de l'économie mondiale

Jean-Raphaël Chaponnière

DOI : 10.4000/books.irasec.2371

Éditeur : Institut de recherche sur l'Asie du Sud-Est contemporaine, Les Indes Savantes

Lieu d'édition : Institut de recherche sur l'Asie du Sud-Est contemporaine, Les Indes Savantes

Année d'édition : 2012

Date de mise en ligne : 3 juillet 2018

Collection : Asie du Sud-Est

ISBN électronique : 9782355960390



<http://books.openedition.org>

Référence électronique

CHAPONNIÈRE, Jean-Raphaël. *L'Asean face au ralentissement de l'économie mondiale* In : *L'Asie du Sud-Est 2012 : les événements majeurs de l'année* [en ligne]. Bangkok : Institut de recherche sur l'Asie du Sud-Est contemporaine, 2012 (généré le 07 mai 2019). Disponible sur Internet : <<http://books.openedition.org/irasec/2371>>. ISBN : 9782355960390. DOI : 10.4000/books.irasec.2371.

L'Asean face au ralentissement de l'économie mondiale

Jean-Raphaël Chaponnière

L'année 2011 a commencé sous de bons auspices. En janvier, le Fonds monétaire international (FMI) a prévu une poursuite de la reprise mondiale avec une croissance de 2,6 % des pays industrialisés en 2011 et 2012 ; neuf mois plus tard, il a raboté ses prévisions d'un point et, au lendemain du sommet du G20, la dégradation de la situation européenne fait craindre une rechute des économies occidentales en 2012. Cet avis de tempête pèse sur les perspectives 2012 de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (Asean) après une année 2011 riche en rebondissements dont la chronique offre autant de points de vue sur les enjeux à moyen et long terme dans cette région d'Asie.

1 - Le retour de l'inflation

La première alerte est venue de l'inflation. Assez élevée au dernier trimestre 2010, la hausse des prix à la consommation s'est accélérée au premier trimestre 2011. L'annonce de mauvaises récoltes en Australie et au Pakistan a déclenché des investissements spéculatifs sur le marché des céréales. Cela concerne moins le riz, qui est assez peu négocié sur les marchés et dont le commerce est à la fois peu profond (5 % de la production mondiale sont échangés) et très régulé. Le cours du riz thaïlandais a toutefois augmenté très vite sans atteindre le sommet de 2008 (550 dollars US au lieu de 1 080) lorsque les émeutes de la faim ont éclaté en Indonésie et aux Philippines. La hausse des prix alimentaires du premier trimestre explique l'accélération de l'inflation car les produits agricoles pèsent entre 33 % (Thaïlande) et 44 % (Cambodge)

dans la composition de l'indice qui reflète le panier des ménages les plus modestes. Après cette progression rapide, la hausse des prix a ralenti et, exception faite du Viêt Nam, elle est supérieure de 1,5 point en 2011 par rapport à ce qu'elle avait été en 2010.

L'inflation est également une conséquence des politiques monétaires et des politiques de change. Au dernier trimestre 2008, pour limiter l'impact de la crise mondiale, les banques centrales avaient toutes adopté des politiques monétaires accommodantes, puis diminué régulièrement leurs taux d'intérêt. Des politiques abandonnées dès le second semestre 2009. Depuis, elles ont procédé à des hausses régulières jusqu'à l'été 2011 et les taux vont de 3 % (Malaisie) à 6,75 % (Indonésie), voire 14 % au Viêt Nam. Début octobre, la Banque d'Indonésie a réduit son taux. Une décision que pourraient suivre les autres autorités monétaires de l'Asean confrontées au ralentissement mondial.

La hausse des prix est également très liée à l'évolution des taux de change. D'une manière générale, elle a été moins forte dans les pays dont la monnaie s'est le plus appréciée : elle a ainsi été de 4,6 % à Singapour où le dollar singapourien a augmenté de 13 % vis-à-vis du dollar US et d'environ 20 % au Viêt Nam où le đồng s'est déprécié de 10 %.

Avec une inflation à deux chiffres et une monnaie attaquée, le Viêt Nam fait figure d'exception. À l'origine de ces déséquilibres, il y a l'avalanche de capitaux qu'a précipitée l'adhésion à l'OMC en janvier 2007. Dans un environnement mondial regorgeant de liquidités, les capitaux ont afflué vers ce pays trop vite considéré comme une nouvelle Chine. Cet afflux a provoqué une flambée de l'inflation qui a été exacerbée par l'envol des prix agricoles. Le gouvernement a attendu avril 2008 pour prendre des mesures de refroidissement et l'inflation commençait à ralentir lorsque la faillite de Lehman Brothers a déclenché la crise mondiale. Redoutant un atterrissage brutal à quelques mois du congrès du Parti communiste (janvier 2011), le gouvernement a relâché sa politique monétaire. Si elle a permis au Viêt Nam de résister à la crise, la hausse considérable du crédit a provoqué un creusement du déficit commercial et des sorties de capitaux du système bancaire qui ont été placés en lingots d'or. Les tensions sur le marché des changes ont contraint la Banque centrale à plusieurs dévaluations qui ont alimenté l'inflation et la hausse des prix a dépassé 20 % à partir de mai 2011.

L'accélération de l'inflation provoque partout des « effets de second tour » qui sont parfois les conséquences des mouvements sociaux. Au Viêt Nam, le gouvernement a annoncé de fortes hausses des salaires (+ 50 %) au dernier trimestre 2011. En Thaïlande, le nouveau gouvernement a prévu d'augmenter de 50 % le traitement mensuel minimal des fonctionnaires en janvier 2012 (porté à 500 dollars US) et s'est engagé à réévaluer le prix d'achat du riz aux agriculteurs, une mesure qui risque d'avoir un impact sur les cours au premier trimestre 2012.

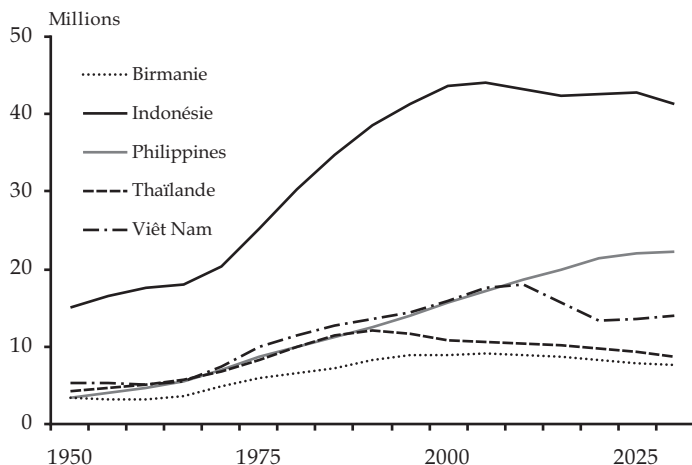
2 - Le « printemps arabe » : un avertissement pour les croissances pauvres en emplois

Le printemps arabe a fait flamber le cours du Brent qui a franchi la barre des 115 dollars US au mois d'avril. Hésitant à transférer ces hausses aux consommateurs, les gouvernements ont augmenté les subventions ou se sont opposés aux hausses de tarifs. Ces pratiques ont un coût budgétaire évalué à 2 points de PIB en Malaisie et autant en Indonésie où cela représente une ponction supérieure aux dépenses d'infrastructures. Justifiée au nom des ménages les plus pauvres, cette politique profite surtout aux ménages de la classe moyenne qui roulent en 4 x 4. Les gouvernements de ces deux pays se sont engagés à réduire cette subvention. En début d'année, Susilo Bambang Yudhoyono a annoncé que les voitures particulières ne seraient plus autorisées à utiliser du fioul subventionné dans le grand Jakarta ; quelques mois plus tard, il a renoncé à appliquer cette directive qui n'exige pourtant aucun vote du Parlement. Prévue pour 2012 en Malaisie, cette réforme a également été repoussée par le gouvernement qui envisage la tenue d'élections anticipées. Au Viêt Nam, le gouvernement s'est opposé aux augmentations de tarifs demandées par Électricité du Viêt Nam et Petroviet car il craint leur impact sur l'inflation.

Au-delà de l'alerte sur les prix pétroliers, le printemps arabe a été un avertissement pour les pays caractérisés par des régimes de croissance pauvres en emplois. Les révoltes ont en effet éclaté dans des pays qui abordaient l'épisode final de leur transition démographique au

cours de laquelle les plus grosses cohortes de jeunes entrent sur le marché du travail. C'est la situation de plusieurs pays de l'Asean (graphique 1). Ainsi, en Indonésie, la classe des jeunes de 15-24 ans a atteint un palier en 2005 (45 millions, soit environ 5 % de la population) selon les statistiques de la Division de la population des Nations unies. Au Viêt Nam, 1,8 million de jeunes entreront chaque année sur le marché du travail au cours des cinq années à venir. Aux Philippines, où l'Église menace d'excommunier le président Aquino qui veut faire adopter par le Parlement un projet de planning familial, la transition démographique est loin d'être achevée et le nombre des 15-24 ans augmentera pendant plusieurs années. En revanche, leur nombre diminue en Thaïlande depuis 1990 et en Birmanie depuis 2000.

Graphique 1 - Évolution de la population des 15-24 ans (Birmanie, Indonésie, Philippines, Thaïlande et Viêt Nam)



Source : Division de la population des Nations unies.

La modification de la pyramide des âges offre un « dividende démographique » si l'économie crée suffisamment d'emplois productifs. Mais, alors que des jeunes mieux formés arrivent sur le marché du

travail, les croissances des pays les plus peuplés de l'Asean sont pauvres en créations d'emplois formels. En Indonésie et aux Philippines, non seulement l'agriculture demeure le premier employeur, mais, après avoir diminué dans les années 1990, le nombre d'actifs agricoles a augmenté depuis la crise asiatique, ce qui traduit la montée du sous-emploi dans les campagnes. Alors qu'en l'absence d'allocations les chômeurs n'ont aucune incitation à se déclarer, le taux de chômage officiel n'en demeure pas moins élevé (autour de 8 %) en Indonésie et aux Philippines où le sous-emploi est considérable dans les zones urbaines (20 % à Manille). Dans ces deux pays et au Viêt Nam, le secteur « informel » absorbe environ 80 % des entrées sur le marché du travail. Cela signifie que la plupart des emplois créés sont des « petits boulots ».

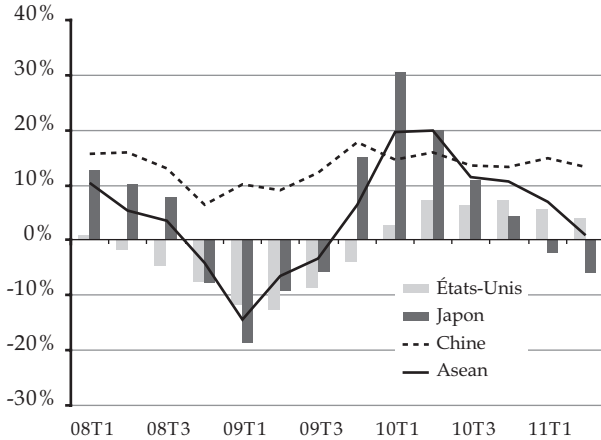
Aux Philippines, la situation de l'emploi serait encore plus grave s'il n'y avait l'exutoire de l'émigration. Huit millions de Philippins, soit 20 % de la population active, travaillent à l'étranger et leurs transferts d'argent, équivalents à 10 points de PIB, jouent un rôle considérable tant pour le bouclage des comptes externes que pour la consommation des ménages. Presque aussi importants au Viêt Nam, ces transferts sont assurés par les travailleurs émigrés et par les *Viêt kiêu*. Dans les années 1990, ces derniers aidaient principalement leurs familles ; depuis 2000, ils transfèrent leurs économies à leurs parents qui investissent en leur nom dans l'immobilier. En 2011, l'exécution d'une Indonésienne en Arabie saoudite a donné un coup de projecteur sur les 6 millions d'Indonésiens, dont trois quarts de femmes, qui travaillent à l'étranger et renvoient 7 milliards de dollars. Ils seraient près d'un million à travailler de façon illégale dans les plantations malaisiennes. La Malaisie, qui importe de la main-d'œuvre non qualifiée, exporte des cerveaux. Près d'un million de Malaisiens, dont un tiers hautement qualifiés, ont émigré et, selon la Banque mondiale, un diplômé d'études supérieures sur cinq travaille à l'étranger et plus de la moitié à Singapour. Beaucoup moins documentés, les transferts des travailleurs laotiens, cambodgiens et surtout birmans (officiellement, 2 millions, peut-être le double), qui travaillent pour la plupart illégalement en Thaïlande, jouent un rôle économique considérable pour leurs pays d'origine.

3 - Fukushima et la redécouverte de la place du Japon

En mars, l'Asie a été secouée par les conséquences du tsunami et de l'accident de la centrale nucléaire de Fukushima. Plusieurs entreprises occupant des situations de quasi-monopole pour la fabrication de composants ayant arrêté de produire, les filières de production ont été désorganisées dans toute l'Asie. Dès le mois de mars, les indices de production industrielle ont chuté à Singapour, en Malaisie et en Thaïlande. Cette synchronisation (graphique 2), qui avait déjà été une spécificité de la crise mondiale de 2009, s'explique par la fragmentation des processus de production et les pratiques de *just-in-time* dans la construction automobile (« toyotisme ») et dans l'industrie électronique (« modèle Dell »). Après une hausse de 7 % au premier trimestre 2011, la production industrielle de l'Asean (moyenne pondérée par les PIB) s'est contractée au deuxième trimestre 2011.

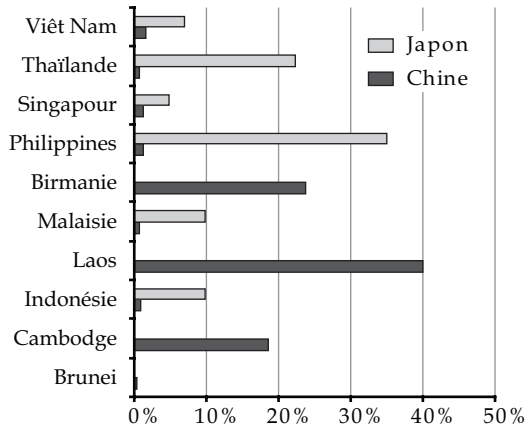
Fukushima a fait redécouvrir la place du Japon en Asie qui avait été occultée par l'essor de la Chine. Même s'il a été relégué au troisième rang des économies mondiales en 2010, le Japon n'en continue pas moins de jouer un rôle central dans l'Asean. Il est le premier bailleur de fonds bilatéral de tous les pays, une réalité que la Chine tente de faire oublier en multipliant les annonces dont il est difficile d'apprécier la réalité en l'absence de publications statistiques sur les décaissements de son aide. Le Japon demeure le premier investisseur étranger avec un stock de 85 milliards de dollars dans l'Asean (fin 2010), soit six fois plus que le stock chinois (graphique 3). Alors que les investissements japonais représentent entre 10 % et 20 % des investissements étrangers dans les économies les plus dynamiques de l'Asean, la moitié des investissements chinois est réalisée à Singapour et l'autre moitié se répartit entre le Cambodge, le Laos et la Birmanie. Dans ces deux derniers pays, ils se concentrent dans l'hydroélectricité.

**Graphique 2 - Évolution de la production industrielle
(Asean, Chine, États-Unis, Japon)**



Sources : à partir des données nationales. Asean : moyenne des croissances nationales pondérée par le PIB.

Graphique 3 - Chine et Japon dans le stock d'IDE (2010)



Sources : à partir des données MOF (Chine), Jetro et Cnuced.

S'agissant des échanges, l'ascension chinoise a été spectaculaire et les statistiques du commerce mondial montrent que l'Asean commerce davantage avec la Chine qu'avec le Japon (respectivement 300 et 225 milliards de dollars US en 2010). Ces statistiques sont trompeuses. Une analyse détaillée montre en effet que le marché japonais demeure un débouché aussi, voire plus important pour l'Asean que le marché chinois. En effet, entre la moitié et les deux tiers des exportations asiatiques vers la Chine consistent en demi-produits (fils, tissus, tôles, composants électroniques...) qui y sont assemblés en produits finis et réexportés vers les États-Unis ou l'Europe, alors que les exportations asiatiques vers le Japon sont des produits finis absorbés par le marché japonais.

Les événements de Fukushima et, six mois plus tard, les inondations en Thaïlande qui ont contraint plusieurs filiales japonaises à suspendre leur production ont révélé la vulnérabilité du « circuit intégré asiatique ». Ces désastres amènent les entreprises à repenser l'organisation de leurs chaînes de valeur en Asie dans la construction automobile et l'électronique. À plus court terme, l'appréciation du yen précipitera de nouvelles délocalisations. Selon un sondage du ministère de l'Économie et de l'Industrie du mois d'août 2011, près de la moitié des entreprises japonaises prévoient de délocaliser pour compenser l'impact de la hausse du yen. La dernière enquête de la banque JBIC (décembre 2010) a montré que le Viêt Nam (3^e), la Thaïlande (4^e) et l'Indonésie (6^e) figuraient parmi les pays jugés les plus prometteurs par les entreprises japonaises après la Chine (1^{re}), l'Inde (2^e) et le Brésil (5^e).

L'accident japonais du 11 mars a lancé le débat sur le futur de l'industrie nucléaire au Japon et dans l'Asean. Ayant renoncé à cette option après la fermeture par Cory Aquino de la centrale de Bataan, construite en 1976 à proximité d'une faille sismique pendant la présidence de Marcos, les Philippines font exception. Tous les autres pays ont des projets qui en sont à des degrés divers d'avancement. En Thaïlande, le ministère de l'Énergie a annoncé la suspension de la construction de trois centrales et le royaume devrait mettre l'accent sur les énergies non renouvelables. En Malaisie, l'opportunité du nucléaire divise le gouvernement et la population. En dépit des risques sismiques, le gouvernement indonésien a maintenu le projet prévu sur l'île de Bangka. Pour autant, il reste à voir s'il sera en mesure de surmonter les

réticences des habitants. Douze centrales sont prévues au Viêt Nam, où la construction d'une première centrale (Ninh Thuận) avec les Russes devrait commencer en 2014. Cependant, les retards accumulés par Électricité du Viêt Nam dans son programme de construction de centrales et les problèmes de financement que cette entreprise d'État rencontre amènent à douter de la faisabilité de ce projet.

4 - La crise des dettes souveraines et la bonne santé des finances publiques asiatiques

Quinze ans après la crise asiatique qui a provoqué l'intervention du FMI en Asie, deux pays européens, la Grèce et l'Italie, ont été placés sous sa tutelle. Alors que les dettes publiques européennes approchent, voire dépassent 100 % du PIB, les pays de l'Asean respectent les critères de Maastricht avec un ratio de 28 % du PIB en Indonésie, 45 % en Thaïlande, 51 % au Viêt Nam, 55 % en Malaisie et 62 % aux Philippines. En outre, exception faite de la Malaisie, ils affichent des déficits budgétaires modérés, voire inexistantes (Singapour).

À la différence de ce qui s'est passé en Europe et aux États-Unis pendant la crise de 2009, les États asiatiques n'ont pas eu à voler au secours de leurs banques comme ils l'avaient fait en 1997 lorsque des sorties massives de capitaux les avaient obligés à les recapitaliser. Depuis, la gouvernance des systèmes bancaires s'est améliorée et, à de rares exceptions près, les banques asiatiques n'ont manifesté aucun appétit pour les « prêts structurés » proposés par les banques américaines, qu'elles ont jugé trop sophistiqués. La crise mondiale n'en a pas moins provoqué des sorties massives de capitaux qui ne s'expliquaient pas par le risque asiatique, mais par le besoin de liquidités des fonds d'investissement. La conséquence a été un durcissement des conditions de financement des États asiatiques et un élargissement de l'« écart » (*spread*) entre le taux de leurs émissions d'obligations et celui des bons du Trésor américain. Dès le deuxième trimestre 2009, les *spreads* ont diminué pour revenir à leur niveau d'avant la crise. Les pays de l'Asean empruntent désormais à de meilleurs taux que le sud de l'Europe.

Les agences de notation classent Singapour, la Malaisie et la Thaïlande dans la catégorie *investment grade* (investissement de bonne qualité) que l'Indonésie pourrait rejoindre en 2012 ou 2013. Ce serait un redressement spectaculaire de cette économie qui avait été la principale victime de la crise de 1997. Non seulement les capitaux étrangers ont retrouvé le chemin de l'Indonésie, mais les investisseurs nationaux ont également repris confiance. Ce n'est pas le cas en Malaisie où le solde négatif de la ligne « erreurs et omissions » de la balance des paiements signale des sorties considérables (équivalentes à 10 points de PIB en 2010) de capitaux qui n'ont toutefois pas empêché un gonflement des réserves de change. Ce n'est pas le cas non plus au Viêt Nam où les réserves ont fortement diminué jusqu'en mars 2011 du fait des sorties massives de capitaux (13 points de PIB en 2010). Ces capitaux fuient le pays et plus encore le système bancaire pour s'investir en lingots d'or ou en taels. Au premier trimestre 2008, le Viêt Nam a ainsi été le premier acheteur de lingots d'or en Asie devant l'Inde et la Chine et, entre 2010 et juin 2011, les ménages vietnamiens ont acquis 120 tonnes d'or, soit 5 milliards de dollars US au cours actuel. Illustration de ce tropisme pour l'or, en octobre 2010, DongA Bank a installé un distributeur de taels à Hô Chi Minh-ville ! C'est dans ce contexte que le groupe d'État Vinashin a fait faillite. Il s'était imprudemment engagé dans la construction navale en même temps que la Chine tout en multipliant, comme les autres groupes économiques, les diversifications hasardeuses. Plus importante pour le Viêt Nam que ne l'avait été la faillite du Crédit lyonnais pour la France, cette faillite a entraîné une dégradation de sa note et le durcissement des conditions d'emprunt de ses entreprises. En août 2011, l'agence de notation chinoise Dagong a dégradé le Viêt Nam (de BB à B-) qui a désormais la même note que les Philippines. Coïncidence ou non, ces deux pays ont le plus critiqué la position chinoise sur les Spartley. En octobre 2011, dans un article du *Global Times* publié à Pékin, un analyste chinois du ministère de la Défense a suggéré aux autorités chinoises de s'inspirer du geste de Moscou envers la Géorgie pour donner une leçon à ses voisins impertinents.

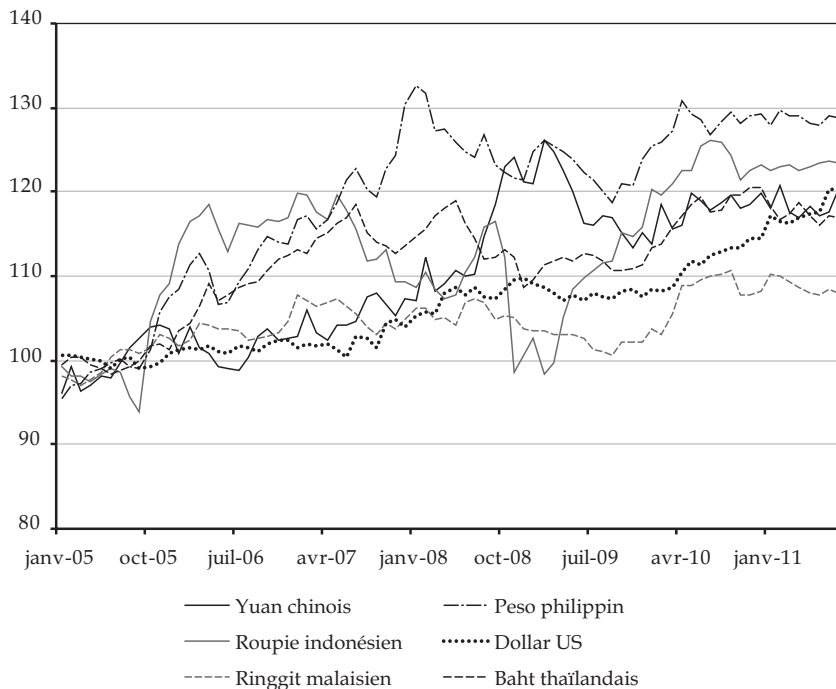
Tableau 1 - Notes des agences de notation (fin 2011)

	Moody's	S&P	Fitch	Dagong
Malaisie	A3	A-	A-	
Singapour	Aaa	AAA	AAA	
Thaïlande	Aa3	BBB+	BBB	
Cambodge	B1	B+		
Indonésie	Ba1	BB	BB+	
Philippines	Ba2	BB	BB+	B-
Viêt Nam	B1	BB-	B+	B-

Les capitaux qui s'étaient retirés de l'Asean au dernier trimestre 2008 y sont revenus en 2010. Redoutant les conséquences de cet afflux sur les taux de change, les pays ont pris des mesures pour freiner cet engouement. En mai 2011, la Banque d'Indonésie a ainsi porté d'un mois à six mois la période de détention obligatoire des certificats de dépôt achetés par des étrangers. Ces mesures amènent à réévaluer les méthodes hétérodoxes que la Malaisie avait adoptées pendant la crise asiatique et qui avaient été très critiquées. Toutefois, à la fin du deuxième trimestre 2011, la crise des dettes souveraines européennes a suscité une brusque remontée de l'aversion au risque et une baisse des entrées de capitaux dans les pays de l'Asean.

Ce ralentissement diminue la pression à la hausse sur les monnaies. Hormis le đồng, toutes, y compris le kyat birman sur le marché parallèle, s'étaient appréciées en valeur nominale vis-à-vis du dollar et du yuan jusqu'à l'été 2011 ; en octobre, la forte dégradation de la conjoncture mondiale a provoqué leur baisse, le peso philippin et le dollar de Singapour ayant été les plus affectés. L'évolution des taux de change réels, que mesure la Banque des règlements internationaux (BRI) en tenant compte du différentiel d'inflation entre un pays et ses partenaires commerciaux (graphique 4), montre que le peso philippin et la roupie indonésienne sont les monnaies qui s'apprécient le plus vis-à-vis du yuan chinois (non couvert par la BRI), avec un rythme de l'inflation plus élevé que celui de la dévaluation.

Graphique 4 - Évolution du taux de change effectif réel
(janvier 2005 - aout 2011) base 100 en 2005



Source : Banque des Règlements internationaux.

Si les pays de l'Asean redoutent l'entrée de capitaux à court terme car ils ressortent parfois aussi vite qu'ils entrent dans une économie, ils cherchent à attirer les investissements directs étrangers (IDE) qui sont des ressources longues. En 2010, les entrées d'IDE ont fortement repris et, au premier semestre 2011, elles sont au même niveau (Viêt Nam), voire plus élevées (Philippines, Indonésie) que l'année précédente ; au total, l'Asean attire presque autant d'IDE que la Chine. Après le passage à vide de 2009, les investisseurs ont repris le chemin de l'Indonésie et l'engouement pour le Viêt Nam ne se dément pas. Ces deux pays bénéficient de la stratégie *China plus one* élaborée par les entreprises japonaises soucieuses de ne pas « placer tous leurs œufs dans le même

panier ». En 2011, elles ont ainsi annoncé qu'elles prévoient de délocaliser un tiers de leurs activités textiles de la Chine au Viêt Nam. Grâce aux délocalisations des entreprises asiatiques implantées dans le delta des Perles, le Viêt Nam, l'Indonésie et le Cambodge peuvent grignoter des parts de marché à la Chine sur le marché mondial de l'habillement et de la chaussure. La Birmanie a annoncé la construction de zones économiques spéciales où elle espère accueillir à son tour ces délocalisations. Il faudra sans doute qu'elle réforme une politique de change ubuesque : le dollar s'échange officiellement contre 6 kyat sur le marché officiel et contre 820 sur le marché parallèle (octobre 2011).

Tableau 2 - Entrées d'IDE (milliards de dollars)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 (6 mois)
Birmanie	0,23	0,4	0,7	0,97	0,58	0,7	
Brunei	0,29	0,43	0,26	0,29	0,87	0,49	
Cambodge	0,38	0,44	0,86	0,8	0,58	0,78	
Indonésie	8,3	4,9	6,9	9,3	4,8	13,3	10,0
Laos	0,02	0,18	0,3	0,2	0,3	0,3	
Malaisie	4,1	6,1	8,6	7,1	1,4	9,1	
Philippines	1,8	2,9	2,9	1,5	1,9	1,7	
Singapour	15,4	29,3	37	8,6	15,3	38,6	
Thaïlande	8	9,5	11,3	8,4	4,9	5,8	
Viêt Nam	2	2,4	6,7	9,6	7,6	8,2	4,6
Asean	40,52	56,55	75,52	46,76	38,23	78,97	
Chine	72,4	72,7	83,5	108,3	95	105,8	

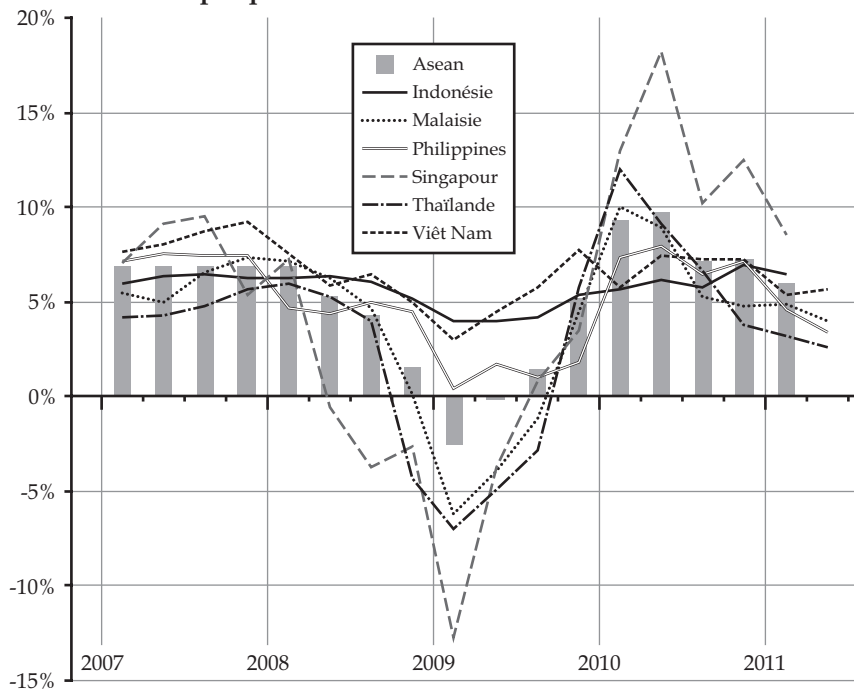
Sources : Cnucead, *World Investment Report* (2011) et données nationales.

5 - La rechute des économies occidentales

Le précédent asiatique de 1997 a montré qu'aucun pays ne se remet rapidement d'une crise économique doublée d'une crise bancaire. Un redressement rapide de l'économie américaine est d'autant plus improbable que ce pays aborde une année électorale dans un contexte d'extrême division politique. Cela a amené l'agence de notation Standard and Poor's (S&P) à dégrader la note américaine. L'onde de

choc de cette décision couplée avec l'aggravation de la situation grecque a amené tous les gouvernements européens à proposer des budgets d'austérité pour 2012. Ces annonces ont précipité une chute des Bourses. Les investisseurs redoutent moins une crise des dettes qu'une rechute de la croissance mondiale. Dans l'Asean, les Bourses les plus touchées ont été celles de Singapour, de Bangkok et surtout de Jakarta où l'indice a davantage chuté en septembre 2011 qu'à l'automne 2008 : les investisseurs étrangers possèdent plus de la moitié de la capitalisation boursière indonésienne et portent un tiers des obligations publiques. Quant aux fonds souverains, ils ont subi de nouveaux revers. La détérioration de la conjoncture mondiale pèse sur les perspectives des économies de l'Asean.

Graphique 5 - Croissance trimestrielle du PIB



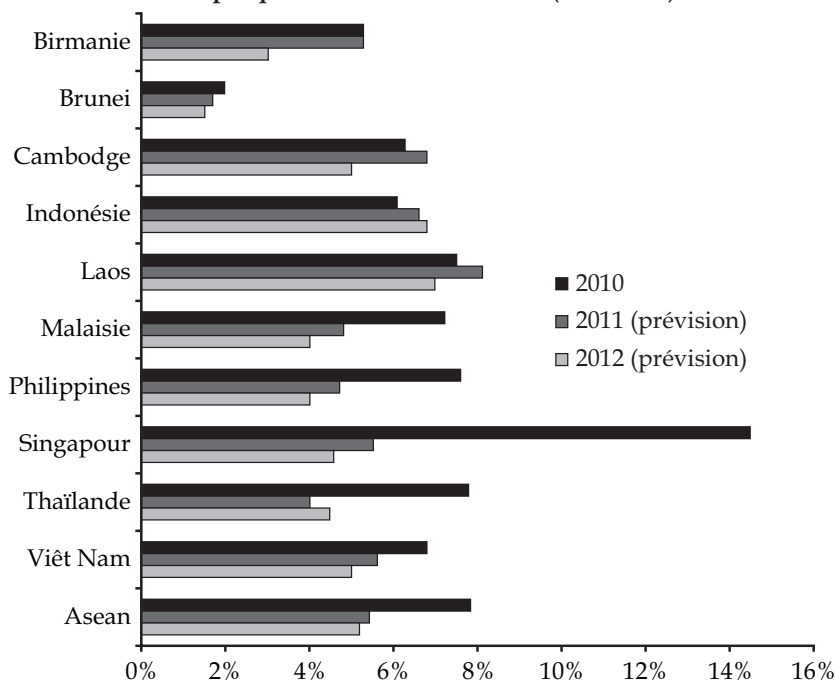
Sources : Données nationales ; Asean : moyenne pondérée par les PIB des pays.

6 - Résultats 2011 et perspectives 2012

En 2011, la croissance de l'Asean s'est tassée après le redressement de 2010 (5,4 % après 7-8 % en moyenne pondérée par le PIB) et risque de passer en dessous de 5 % en 2012.

Avec un score de 8 % qu'explique l'entrée en production de grands projets (barrage de Nam Theun et mine d'or), le **Laos** a affiché la meilleure performance économique de l'Asean en 2011. Il a quitté la catégorie des pays les moins avancés (PMA) pour celle des pays intermédiaires de la tranche inférieure. En 2012, l'économie continuera d'être portée par les grands projets et, par ailleurs, le relâchement des règles européennes d'origine sur les achats de tissus dynamisera le secteur du textile et les exportations d'habillement. Au **Cambodge**, le rebond du textile et le retour des touristes, les deux principales activités après l'agriculture, expliquent la bonne performance de 2011. En revanche, en 2012, les exportations vers l'Union européenne risquent de ralentir car Bruxelles pourrait retirer le sucre et le textile du programme « Tout sauf les armes » : l'Union européenne veut sanctionner la détérioration des conditions de travail dans l'habillement et les expulsions de paysans sans terre au profit des plantations de canne à sucre. En dépit de plusieurs chocs (tsunami, inondations, éruptions volcaniques), l'**Indonésie** a connu une croissance assez vigoureuse en 2010, qu'expliquent l'investissement et la bonne tenue de la consommation des ménages (7 millions de motocyclettes ont été vendues en 2010, soit la moitié des ventes en Chine) et qui a continué au premier semestre 2011. Après un pic à ce moment-là, l'inflation a ralenti en dépit de la hausse des cours du baril de pétrole. Le gonflement de l'excédent courant et les entrées de capitaux ont porté les réserves à un niveau confortable (deux fois la dette à court terme) et la roupie indonésienne a rattrapé son niveau d'avant la crise. En octobre, la Banque d'Indonésie a surpris les analystes en décidant de baisser son taux directeur. Son économie devrait résister à une dégradation mondiale : la confiance des ménages est à son plus haut niveau et les investissements étrangers continuent d'affluer.

Graphique 6 - Croissance du PIB (2010-2012)



Sources : Banque de développement asiatique, Fonds monétaire international, Banque mondiale et divers analystes.

En **Thaïlande**, au premier semestre, l'économie a davantage souffert des conséquences de l'accident de Fukushima que de la conjoncture politique mouvementée et la production industrielle s'est contractée pendant plusieurs mois avant de se redresser en août. Atone depuis 2005, la demande domestique, encore plombée par les inondations en octobre et novembre 2011, doit connaître un sursaut et pallier le tassement de la demande externe. Le Pheua Thai (le « Parti des Thaïlandais ») a promis la hausse du salaire minimum et l'augmentation du prix du riz acheté aux cultivateurs. Ces promesses et la révision du budget donneront un coup de fouet à la demande, au prix d'un creusement du déficit budgétaire et d'un accroissement de la dette publique qui pourrait atteindre 50 % du PIB. Les inondations de

l'automne 2011, qui ont entraîné l'évacuation de plusieurs zones industrielles, pourraient toutefois soustraire 2 points à la croissance de 2012, qui tomberait alors à -3 % » (après 4 % en 2011). La **Malaisie** a subi les conséquences de l'accident de Fukushima qui a fait chuter la production automobile et l'électronique. Le ralentissement de la demande externe ayant été pour partie compensé par la bonne tenue de la consommation des ménages, la croissance du PIB a été de 5 %. Si des élections anticipées ont lieu en 2012, les dépenses électorales donneront un coup de fouet à la demande interne ; l'activité sera également dynamisée par le désengagement de l'État de trente-trois entreprises publiques dans le cadre du « nouveau modèle économique » qui, présenté par le Premier ministre en mars 2010, vise à doubler le revenu par habitant d'ici 2020. À **Singapour**, les services, dont le tourisme asiatique et les finances, sans oublier les « biotechs », ont amorti l'impact de la contraction de l'industrie électronique au premier semestre 2011, mais la cité-État subit la détérioration de la conjoncture internationale et sa croissance sera proche de celle de la moyenne de l'Asean. Aux **Philippines**, la consommation des ménages, que dopent les transferts des migrants, est le principal moteur de l'économie. Aux commandes depuis juin 2010, le gouvernement de Begnino Aquino s'est donné comme priorité le redressement des finances publiques : la base fiscale est très étroite et de très nombreuses exemptions réduisent les ressources budgétaires, tandis que le service de la dette est le premier poste des dépenses. Les effets combinés de la prudence budgétaire et de l'accident de Fukushima ont ralenti la croissance, qui est la plus faible de l'Asean et pourrait le rester en 2012. L'augmentation des entrées de touristes a pallié la légère baisse des exportations de la **Birmanie** qui attire les investissements. Une éventuelle levée de l'embargo occidental en 2012 pourrait doper la croissance en 2012. Au premier trimestre 2011, la Banque centrale du **Viêt Nam** a dévalué de 9 % la monnaie et, pour stabiliser le taux de change, elle a imposé un différentiel entre le taux sur les dépôts en dollars (2 %) et le taux sur les dépôts en đồng (17 %). Les investisseurs ont réagi à cette mesure en s'endettant en dollars pour faire des placements en đồng. Ces opérations, qui s'apparentent au *carry trade* (une méthode d'investissement consistant à profiter d'un différentiel de taux d'intérêt), ont permis une hausse des réserves et une stabilisation du taux de change alors que l'inflation s'est stabilisée à un niveau très

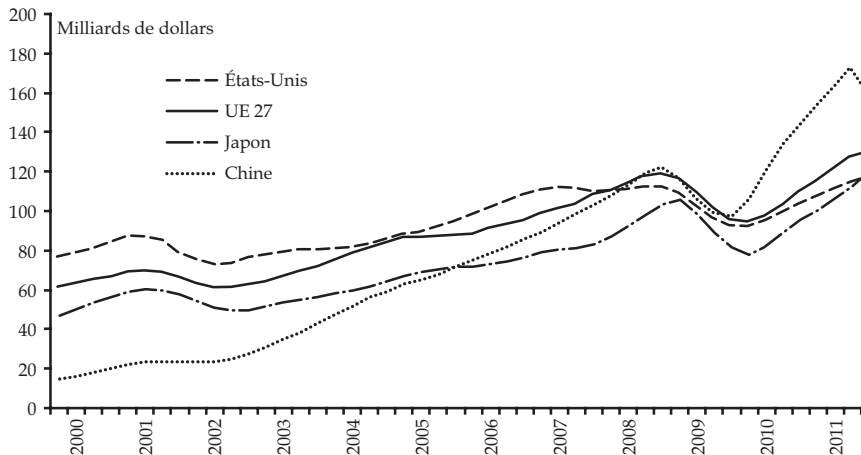
élevé (21 % en septembre). Cet équilibre est fragile. D'une part, les promoteurs immobiliers, proches du pouvoir, font pression pour une baisse des taux d'intérêt qui entraînerait une érosion du *đồng*. D'autre part, le dénouement des opérations de *carry trade* augmentera la demande de dollars et pourra provoquer une nouvelle érosion du *đồng*. Le Viêt Nam, qui a fêté en 2011 le vingt-cinquième anniversaire du Renouveau (*Đổi Mới*), risque d'entrer dans une année de stagflation avec une croissance plus faible et une inflation toujours élevée.

Compte tenu des incertitudes qui planent sur l'économie mondiale, 2012 ne sera pas un bon cru ! Les pays de l'Asean l'abordent avec de bons fondamentaux (finances publiques, surplus courant) et une demande domestique dynamique. Exception faite des Philippines et du Viêt Nam, ils disposent de marges budgétaires et monétaires pour donner un coup de pouce à leur croissance au cas où leur demande intérieure fléchirait. Les demandes d'importations des États-Unis et des pays européens seront au mieux atones, et une légère reprise japonaise pourrait être la seule bonne nouvelle.

Dans ce contexte, les économies les moins ouvertes pourraient afficher les meilleures performances en 2012. La région n'est toutefois pas à l'abri de l'onde de choc que provoquerait un défaut de paiement de la Grèce, voire sa sortie de l'euro. Il en découlerait une montée de l'aversion au risque des dettes souveraines et des ventes d'obligations par les investisseurs étrangers qui possèdent un tiers des dettes publiques indonésienne et malaisienne. On pourrait alors craindre, comme à la fin 2008, des sorties de capitaux et une baisse des taux de change.

La conséquence du ralentissement des économies occidentales sera la poursuite de la recomposition de l'Asie autour de la Chine. Commencé au lendemain de la crise asiatique, ce mouvement s'est amplifié. Comme le montre le graphique 7, au premier semestre 2011, les importations de l'Union européenne (vingt-sept pays), des États-Unis et du Japon en provenance de l'Asean dépassent légèrement leur niveau d'avant la crise, alors que les importations chinoises des pays de l'Asean sont supérieures de 50 % à ce qu'elles étaient en juin 2008. Ce basculement s'accroîtra si, comme cela semble probable, l'écart de croissance entre la Chine et les économies occidentales s'élargit.

Graphique 7 - Importations en provenance de l'Asean, de l'Union européenne, des États-Unis, du Japon et de Chine (données annualisées, janvier 2008-septembre 2011)



Sources : données de Global Trade Atlas (www.gti.com) et Eurostat (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>), sites accédés le 15 octobre 2011.

Les perspectives de l'Asean vont ainsi davantage dépendre de celles de la Chine. Celle-ci avait réagi à la crise mondiale en portant son taux d'investissement à 50 % du PIB en 2009, une relance qui a eu un coût. Si la dette de l'État reste faible, celle des provinces est très élevée et la très forte progression des crédits, dont une partie s'est dirigée vers l'immobilier, a détérioré le bilan des banques. Si la rechute de l'économie mondiale se confirme, le gouvernement chinois hésitera à procéder à une nouvelle relance de l'investissement. Dans ce contexte, le rééquilibrage longtemps annoncé du régime de croissance de l'économie chinoise vers la consommation deviendra une nécessité. Pareille inflexion ouvrirait de nouveaux horizons pour les pays de l'Asean liés à la Chine par le traité de libre-échange au sein de l'*Asean Free Trade Area* (AFTA) qui est effectif depuis 2010 pour les économies les plus avancées et prendra effet en 2015 au Cambodge, au Laos, en Birmanie et au Viêt Nam. La situation des pays de l'Asean est paradoxale : alors qu'ils redoutent de plus en

plus les ambitions géopolitiques chinoises, ils auront davantage besoin de la Chine sur le plan économique. Un éditorial du *Quotidien du peuple* (cité dans le *Financial Times* du 29 octobre 2011) rappelait qu'aucun pays asiatique n'envisageait d'abandonner « son ticket pour le train à grande vitesse du développement chinois ».