

Ralentissement des exportations d'Asie émergente : au-delà du cycle

Hélène Drouot

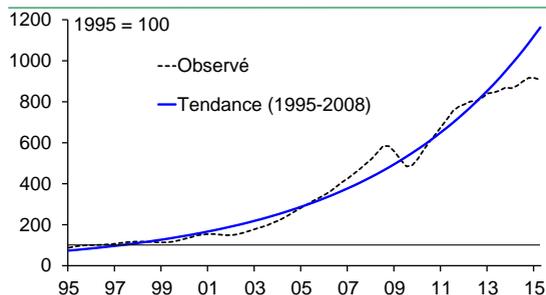
Les exportations asiatiques ralentissent depuis 2011. Ce phénomène ne s'explique pas seulement par le faible rythme de progression de la croissance mondiale et de l'investissement ou par l'affaiblissement récent de la croissance chinoise. Il semble également indiquer la fin d'une phase de développement marquée par deux événements liés : l'expansion du commerce extérieur de la Chine et la moindre importance des chaînes de valeur mondiales dans les échanges commerciaux.

La croissance en Asie émergente dans son ensemble a plutôt bien résisté aux épisodes de volatilité financière récents (crise de la zone euro à l'été 2011, annonce de la réduction progressive par la Réserve fédérale américaine de son assouplissement quantitatif). La zone devrait enregistrer une croissance de 5,5 % en 2015 et 2016, et rester à la pointe de la croissance mondiale. Les exportations devraient se redresser avec la reprise économique des pays avancés et la demande intérieure dans la région sera soutenue par des marchés du travail encore dynamiques. Même si la marge de manœuvre de certains pays a été mise à rude épreuve par le repli des financements de portefeuille lors des précédents épisodes de volatilité, les mesures rapides prises par les autorités commencent à porter leurs fruits. Avec une liquidité en dollar moins abondante, l'Asie connaîtra des taux d'intérêt légèrement plus élevés et des phases de volatilité des flux de capitaux et des prix des actifs. Dans l'ensemble, les conditions financières devraient néanmoins rester favorables et la dynamique de croissance devrait se maintenir.

Pourtant, ces perspectives positives vont de pair avec des risques croissants. La menace d'un relèvement des taux d'intérêt US pourrait être amplifiée par le poids de l'endettement des ménages et des entreprises dans certaines parties de la région (Corée du Sud, Malaisie). Les tensions politiques nationales (Thaïlande, Malaisie) et internationales pourraient également limiter les échanges ou atténuer les investissements et la croissance dans toute la région. Si ces risques se concrétisaient, ils devraient freiner la dynamique de la région.

Surtout, c'est la conjonction de deux événements liés qui suscite les plus grandes interrogations quant à la croissance dans la zone : le ralentissement du commerce mondial et celui de la croissance chinoise. Depuis 2011, la croissance des exportations de l'Asie émergente est très faible au regard des tendances passées (4,6% depuis 20012 contre 17% en moyenne sur la décennie 2000). Elles se sont même contractées depuis le début de l'année (graphique1).

Exportations de l'Asie émergente, en valeur (USD)



Graphique 1

Sources : FMI, BNP Paribas

Ce ralentissement ne s'explique pas seulement par le faible rythme de progression de la croissance mondiale et de l'investissement. Il semble également signaler la fin d'une phase de développement marquée par deux événements liés : l'expansion du commerce extérieur de la Chine et le rôle pris par cette dernière dans la mondialisation, d'une part, la moindre importance dans les échanges commerciaux des chaînes de valeur mondiales, d'autre part. Depuis son accession à l'OMC en Décembre 2001,

la Chine est en effet devenue la plaque tournante des échanges des pays de la zone avec les pays développés. La crise de 2008-2009, suivie du ralentissement de la croissance dans les économies développées, a mis un frein à cette dynamique. Par-delà les changements dans l'environnement international, que l'on peut considérer comme cycliques, des changements structurels internes à la Chine (tels que la modification de son modèle de croissance) lui imposent une remise en question du modèle qui a régi ses échanges extérieurs au cours des deux décennies. Le rééquilibrage de l'économie chinoise présentera de nouveaux défis pour les économies de la zone. Face à cette nouvelle configuration, les autres pays d'Asie devront démontrer leur capacité à maintenir leur place dans la chaîne de valeur représentée par la production de l'ensemble des pays asiatiques.

...et ralentissement des exportations asiatiques

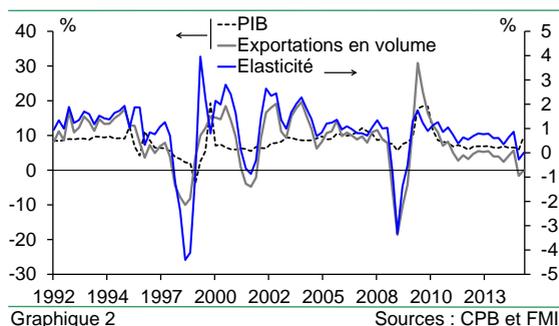
Une tendance similaire s'observe pour les pays d'Asie émergente¹ : le ratio exportations/PIB décline depuis 2012 pour une large partie des pays de la zone. D'après les estimations du FMI, alors que l'élasticité était de 1,6 avant la crise asiatique en 1997, elle se situe en moyenne à 1,2 sur la période 2000-2014. La baisse de l'élasticité est encore plus marquée depuis la crise de 2008-2009 (graphiques 2 et 3).

Une tendance mondiale

Ralentissement du commerce mondial...

Au cours du premier semestre 2015, les exportations de biens au niveau mondial ont progressé de seulement 2% en volume et reculé de près de 12% en valeur, cette différence reflétant essentiellement la chute des prix des matières premières. Par ailleurs, la progression des échanges mondiaux (en volume) au premier semestre a été plus faible que la croissance du PIB, de sorte que l'élasticité apparente (le ratio comparant la croissance des échanges à celle du PIB) au S12015 s'est inscrite sous sa moyenne depuis 2001, et à son plus faible niveau depuis 2012.

Variation annuelle des exportations et du PIB de la zone "Asie émergente" (au sens du FMI)



Croissance des échanges commerciaux et du PIB mondial

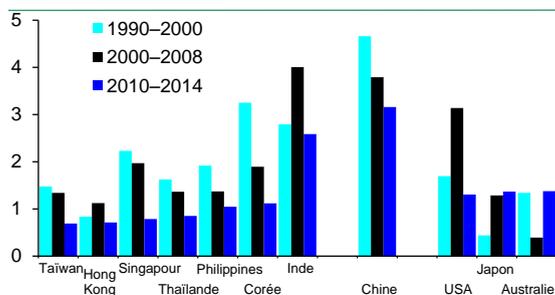
	2001-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (1)
Exportations (valeur)	12,2	16,7	-21,8	21,4	19,7	0,5	2,1	0,9	-11,7
Exportations (volume)	5,8	2,4	-12	15,4	6	2,1	2,8	3,4	2,2
Importations (valeur)	12,1	16,8	-22	21	19,5	0,7	1,4	1	-11,9
Importations (volume)	6,1	2,2	-12,2	13,8	6,1	1,9	2,3	3,3	0,9
PIB mondial	4,4	3,1	0	5,4	4,2	3,4	3,3	3,4	3,2

Tableau

Sources : CPB, FMI



Elasticité Exportations-PIB, en volume

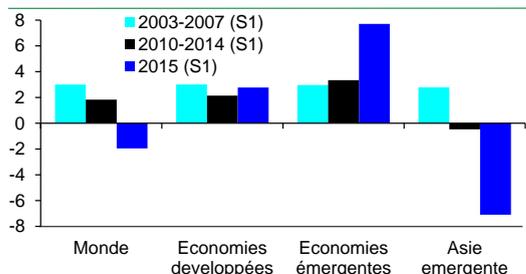


Graphique 3

Source : FMI

Présentée sous la forme de différence entre le taux de croissance des exportations (importations) en volume et le taux de croissance du PIB, la baisse de l'élasticité touche tous les pays, mais met en évidence une particularité propre à la zone (graphiques 4 et 5).

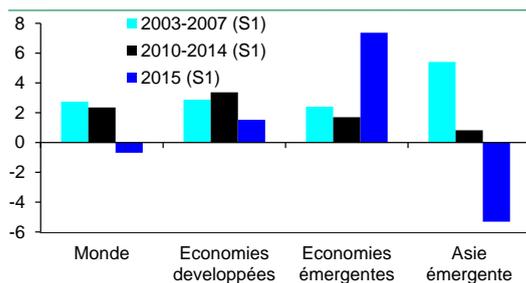
Ecart Importations-PIB, en volume



Graphique 4

Sources : CPB, FMI, calculs BNP Paribas

Ecart Exportations-PIB, en volume

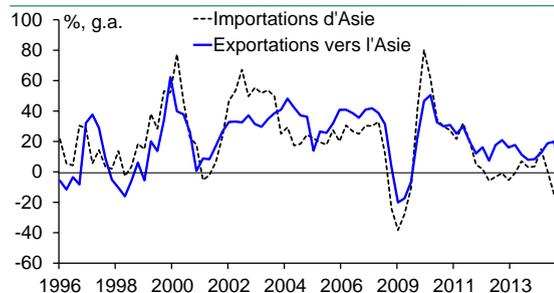


Graphique 5

Sources : CPB, FMI, calculs BNP Paribas

Non seulement les pays émergents sont plus touchés par le ralentissement de la croissance des échanges (relativement à la croissance du PIB), mais l'Asie est aussi la seule zone émergente pour laquelle « l'écart-exportations » et « l'écart importations » sont négatifs au premier semestre 2015. Les résultats pour la zone Asie sont évidemment en partie expliqués par le ralentissement de la croissance en Chine. Le graphique 6 montre que les importations chinoises (en valeur) en provenance de l'Asie émergente ont suivi une évolution plus accentuée que celle des exportations chinoises vers l'Asie depuis 2011. Surtout, elles ont reculé depuis le troisième trimestre 2014, alors que les exportations de la Chine vers la zone Asie émergente ont ralenti, mais continuaient de progresser. Dans le cas d'un ralentissement brutal de l'activité en Chine, qui provoquerait une forte baisse de ses importations, le commerce asiatique serait donc affecté de manière significative, notamment dans les pays pour lesquels les exportations à destination de la Chine représentent une part importante du PIB (Hong Kong, Singapour, Corée du Sud, Mongolie, voir graphique 7).

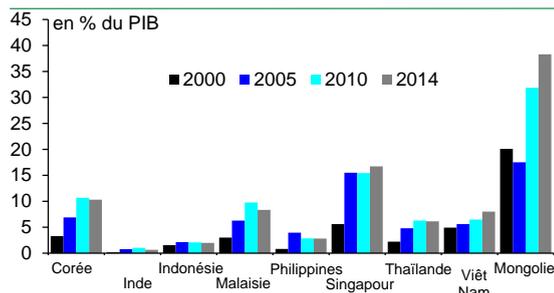
Exportations chinoises vers l'Asie et importations chinoises depuis l'Asie, en valeur



Graphique 6

Source : FMI

Exportations à destination de la Chine



Graphique 7

Source : FMI



Le rôle central de la Chine

Le canal des matières premières

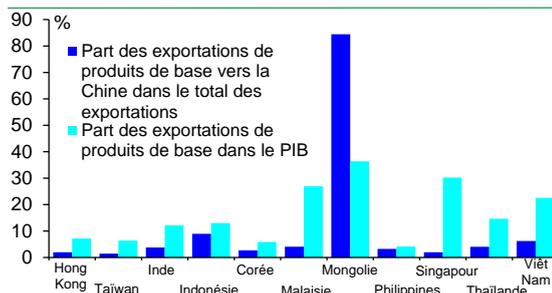
Nous concentrons dans un premier temps notre analyse sur le secteur des matières premières. En effet, la croissance rapide de la Chine durant la dernière décennie a été l'un des principaux moteurs de l'augmentation de la demande et des prix des matières premières minérales. Le poids des importations de la Chine dans le commerce mondial de produits de base est passé de 3,7% du total mondial en 2000 à 7,8% en 2008, et à plus de 12,5% en 2014. En 2014, la Chine à elle seule a ainsi consommé 23% des matières premières d'origine agricole, près de 30% des minerais et métaux et 11% de la demande pétrolière. Les importations chinoises ont de fait soutenu la hausse des prix des matières premières au cours des dernières années et fortement accru la dépendance des pays producteurs à l'égard de la demande chinoise.

Ces observations sont cohérentes avec celles de Gauvin et Rebillard (2015). En effet, ces auteurs modélisent l'impact potentiel d'un fort ralentissement de l'économie chinoise et identifient trois canaux de transmission affectant les exportateurs de matières premières : volume d'exports, effet revenu (via les prix des matières premières), et investissement (une chute des prix réduisant les incitations à investir dans les secteurs minier et énergétique). D'après leurs estimations, en cas de « hard landing » de la Chine, i.e. une réduction graduelle de la croissance au cours de la période 2015-2017, puis une stabilisation de la croissance du PIB à 3% par an au cours de la période 2017-2019, les pays émergents (hors Chine) seraient les plus fortement affectés. Les pays d'Asie du Sud Est particulièrement, enregistreraient une perte cumulée de croissance sur cinq ans d'environ 9,4%².

Au sein des pays d'Asie, la Mongolie apparaît comme le pays le plus sensible au ralentissement du volume d'importations de matières premières chinoises : en 2014, plus de 90% du total des exportations était

constitué de produits de base³ et près du total de ces exportations était à destination de la Chine (graphique 8). A elles seules, les exportations de produits de base vers la Chine représentaient presque 45% du PIB.

Part des produits de base dans les exportations vers la Chine dans le PIB



Graphique 8

Source : UNCTAD

L'Indonésie, la Malaisie et la Thaïlande pourraient également être pénalisées. Mais l'exposition « directe » à la Chine n'étant pas aussi importante, les trois pays souffriraient plutôt de la baisse prolongée des exportations de matières premières. Ainsi, depuis l'annonce de la dévaluation du yuan et les turbulences financières consécutives à la chute de l'indice boursier chinois, les prix de nombreuses matières premières ont atteint des points bas (pétrole bien sûr, mais aussi cuivre, minerai de fer), traduisant les inquiétudes sur l'ampleur du ralentissement chinois⁴.

Pour les autres pays de la zone, les effets sont plus nuancés. La part des exportations de produits de base dans les exportations totales à destination de la Chine (et plus encore dans le PIB) est nettement moins élevée. Ces pays, dans l'ensemble importateurs nets de matières premières, devraient même bénéficier des gains de pouvoir d'achat induits par la baisse des prix. En particulier, les entreprises en aval du processus de production peuvent bénéficier de la réduction du coût de leurs intrants via la baisse des prix des matières premières, ce qui peut les aider à restaurer leurs marges.



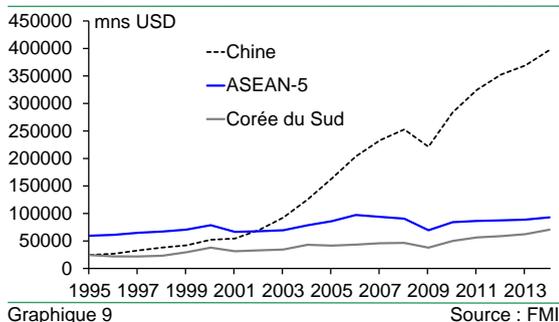
Modification des échanges extérieurs en Chine et réorientation du commerce

De nombreuses études tendent à montrer que les événements conjoncturels, tels que la crise en Europe ou le ralentissement chinois, ne suffisent pas à expliquer le ralentissement des échanges de biens manufacturés observé depuis 2010. D'après Constantinescu et al. (2015), la composition du commerce mondial ne peut expliquer à elle seule la diminution de l'élasticité du commerce au revenu au cours des années 2000, puisque l'élasticité de long terme des échanges selon la nature des produits (biens d'investissement versus biens de consommation) est sensiblement la même. Par ailleurs, la montée du protectionnisme n'a pas été très marquée, même au lendemain de la crise financière. Pour les auteurs, la baisse observée de la sensibilité du commerce au revenu est donc essentiellement déterminée par la modification des chaînes d'approvisionnement mondiales dans les deux plus grandes économies, les États-Unis et la Chine.

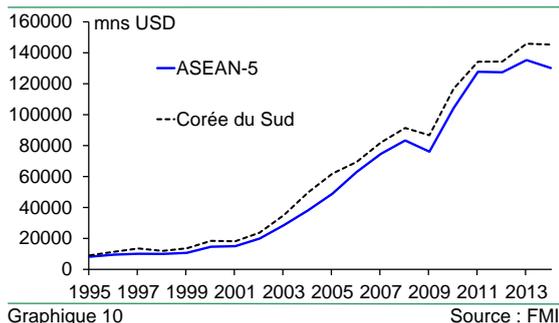
En Chine particulièrement, le choc des technologies de l'information et de la communication survenu dans les années 90 a entraîné une expansion rapide des chaînes d'approvisionnement mondiales : un nombre croissant de composants et de pièces détachées étaient importés, pour être transformés et réexportés.

Ainsi pour les autres pays d'Asie, l'adhésion de la Chine à l'OMC en décembre 2001 a provoqué un changement important dans l'organisation de leurs flux commerciaux avec les pays développés. Une partie croissante de leurs exportations a transité par la Chine, où était assurée la dernière étape de production (généralement l'assemblage). En effet, les exportations chinoises vers les États-Unis ont décollé en 2002 tandis que celles des pays d'Asie émergente ont stagné, voire reculé (graphique 9). En revanche, les exportations en valeur des principaux pays asiatiques vers la Chine ont été multipliées par plus de cinq entre 2000 et 2014, et ont représenté 20% des exportations totales en 2014 (graphique 10).

Exportations à destination des États-Unis



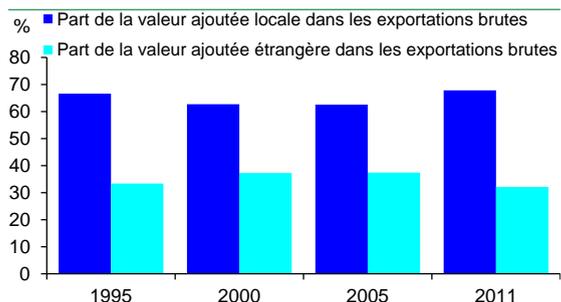
Exportations à destination de la Chine



Plus que le niveau de la croissance chinoise, c'est le rééquilibrage du modèle de croissance et ses implications à moyen terme pour la zone qui suscitent des interrogations. Depuis la fin de la crise, la progression des échanges extérieurs de la Chine a continué à être nettement plus rapide que celle des échanges internationaux, mais ses ressorts sont différents de ceux qui prévalaient avant la crise. Lemoine et al. (2015) montrent que les conditions internes et externes qui ont favorisé l'extraordinaire émergence de la Chine dans le commerce mondial depuis deux décennies sont en train de disparaître. Le ralentissement de la croissance mondiale d'une part, et les changements structurels internes à la Chine (la hausse des coûts salariaux) de l'autre, la poussent à infléchir sérieusement son mode d'insertion internationale. La participation de l'économie chinoise aux chaînes mondiales de production, à travers les activités de processing

(assemblage de produits semi-fabrikés à des fins de réexportation), n'est plus le moteur principal de ses performances commerciales. Les exportations à destination de la Chine sont composées de produits à des stades de plus en plus précoces de la chaîne de production. En conséquence, la part de la valeur ajoutée « étrangère » incorporée dans les exportations chinoises a diminué (graphique 11). Le nouveau moteur des échanges réside dans le commerce ordinaire émanant d'une offre fondée principalement sur les intrants locaux, et d'une demande intérieure « chinoise ».

Parts de la valeur ajoutée locale et étrangère dans les exportations chinoises



Graphique 11 Source : TIVA

Quelle exposition à la Chine ?

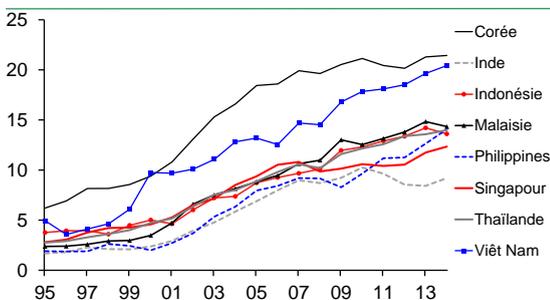
Un indicateur simple, l'indicateur de dépendance commerciale bilatérale, permet d'illustrer la réorientation du commerce des pays d'Asie vers la Chine, en particulier en rendant comparables les échanges commerciaux des différents pays. Ainsi, nous calculons pour chacun des pays retenus⁵, un indicateur de dépendance commerciale bilatérale. En reprenant les travaux de Kwan (2005), on calcule un indicateur de dépendance commerciale bilatérale (DC_{ij}) du pays i vis-à-vis du pays j . Cet indicateur consiste simplement à mesurer la part des échanges commerciaux du pays i vers le pays j dans les échanges commerciaux totaux du pays. Nous retenons la formule suivante :

$$DC_{i \rightarrow j} = \frac{(X + M)_{i \rightarrow j}}{(X + M)_{i \rightarrow monde}}$$

où $(X + M)_{i \rightarrow j}$, le commerce entre i et j , et $(X + M)_{i \rightarrow monde}$, le commerce de i vers le monde (de même pour j).

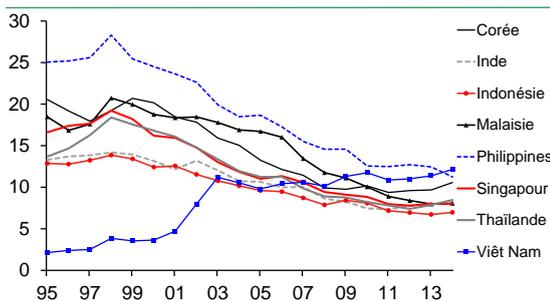
Cet indicateur permet de vérifier l'intuition selon laquelle la dépendance commerciale des pays d'Asie vis-à-vis des pays du G3 a nettement diminué, au profit de la Chine. A 39% en moyenne en 1995, l'indicateur a diminué continûment pour se situer à 24% en moyenne en 2014. En revanche, l'indice de dépendance commerciale vis-à-vis de la Chine s'est fortement accru, passant de 11% en moyenne en 2000 à 24% en 2014, au même niveau que l'indice de dépendance bilatérale vis-à-vis des pays du G3 (graphiques 12 et 13).

Indice de dépendance commerciale bilatérale vis-à-vis de la Chine



Graphique 12 Source : BNP Paribas

Indice de dépendance commerciale bilatérale vis-à-vis des pays du G3



Graphique 13 Source : BNP Paribas



Dans le cas d'un scénario de transformation du modèle de croissance à moyen-long terme de la Chine qui provoquerait une baisse durable de ses importations, les échanges commerciaux des pays les plus « dépendants » seraient les plus affectés. Le Vietnam et la Corée, pays pour lesquels l'indice est supérieur ou égal à 20%, seraient pénalisés. Viennent ensuite les pays de l'ASEAN (Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande), pour lesquels l'indice se situe en moyenne à 14%. En termes de dynamique, on remarque en revanche que si l'indice a progressé continuellement pour tous les pays, le rythme de croissance a été très différent d'un pays à l'autre. Ainsi, les Philippines ont enregistré la plus forte progression (l'indice a été multiplié par plus de 7), suivies par la Malaisie et l'Indonésie (respectivement 4 et 3,8). Le rythme de progression accélérant après 2002, on peut supposer que cette progression tient au rapprochement de la Chine avec les pays de l'ASEAN, surtout à la suite de la signature, puis du lancement du processus de création de la zone de libre-échange en 2002, ainsi qu'aux nombreux accords bilatéraux existants entre la Chine et les autres pays de la région.

On remarque cependant que si la tendance est similaire, l'Inde fait figure d'exception puisque c'est le seul pays pour lequel l'indice est encore inférieur à 10%. Son économie pourrait néanmoins être affectée par des effets négatifs de second tour en cas de ralentissement des autres pays d'Asie et surtout du Golfe (via les transferts des expatriés).

Un deuxième indicateur nous permet de relativiser la dépendance commerciale d'un pays à l'autre en prenant en compte l'importance relative de ce dernier dans le commerce mondial. Cet indice d'intensité commerciale est calculé comme suit :

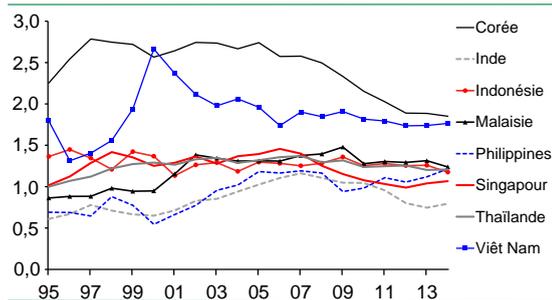
$$DR_{i \rightarrow j} = \frac{(X + M)_{i \rightarrow j}}{(X + M)_{i \rightarrow monde}} \bigg/ \frac{(X + M)_{j \rightarrow monde}}{(X + M)_{monde}}$$

$DR_{i \rightarrow j}$ est la dépendance relative entre les pays i et j

Cet indicateur constitue également une mesure de vulnérabilité. Ainsi, une augmentation de l'intensité commerciale peut représenter un risque. Plus un

pays i est dépendant d'un autre pays j dont la part dans le commerce mondial diminue, plus le risque attaché à cette dépendance commerciale est important.

Indice de dépendance relative vis-à-vis de la Chine



Graphique 14

Source : BNP Paribas

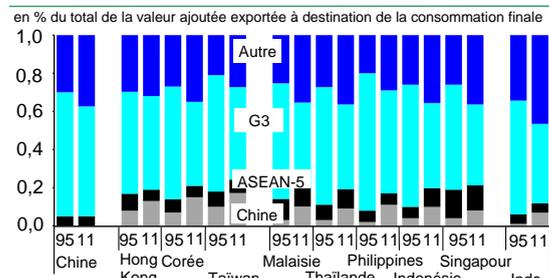
L'indice de dépendance relative vis-à-vis de la Chine calculé pour les différents pays d'Asie émergente illustre plusieurs évolutions : d'une part, l'Inde mise à part, l'indice se situe pour l'ensemble des pays au-dessus de 1, confirmant l'intuition selon laquelle la dépendance commerciale vis-à-vis de la Chine a augmenté plus rapidement que la part de celle-ci dans le commerce mondial au cours des deux dernières décennies. Cela constitue à la fois une opportunité de bénéficier de la croissance chinoise, autant qu'un risque majeur en cas de choc de croissance important. La Corée et le Vietnam restent les pays les plus exposés. D'autre part, pour une large majorité des pays sous revue, la relative stabilisation des indices depuis 2007 illustre les changements structurels mis en évidence par Lemoine et al. : la participation de la Chine aux chaînes mondiales de production, à travers le commerce de processing, a été le moteur principal de son ascension commerciale jusqu'à la crise globale mais a cessé de l'être depuis 2007. La dynamique des échanges extérieurs est portée désormais par le commerce « ordinaire ».

A l'avenir, les pays les plus exposés à un ralentissement chinois seront donc les pays doublement exposés au commerce de processing et à la demande finale chinoise.



Concernant cette dernière, la base de données TIVA permet d'identifier les pays les plus vulnérables en isolant la valeur ajoutée locale d'un pays dans les exportations de produits satisfaisant une demande finale. Sans surprise, la Corée, Taïwan et Hong Kong seraient les plus exposés. Mais les pays de l'ASEAN le sont également (graphique 15).

Décomposition de l'exportation de valeur ajoutée "locale" vers les partenaires commerciaux



Graphique 15

Source : TIVA

L'interconnexion des économies représente une vulnérabilité supplémentaire

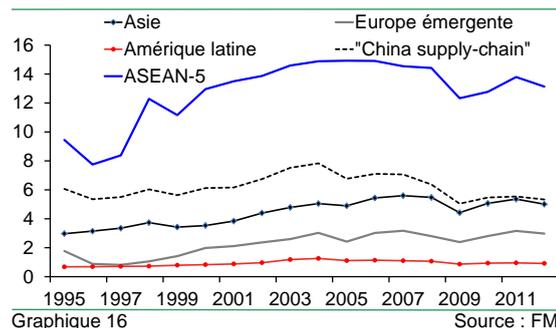
L'Asie est plus « synchronisée » que les autres régions...

Parallèlement à l'exposition grandissante à la Chine au cours des dernières décennies, les pays d'Asie émergente sont caractérisés par une forte intégration régionale. Les coopérations bilatérales, qu'elles soient régionales, sous-régionales ou encore interrégionales se sont progressivement développées. La coopération - les échanges - se sont accrus continuellement depuis plusieurs décennies dans presque tous les domaines, notamment ceux de l'industrie, du commerce et de la finance, de la technologie, du transport mais aussi de la culture. Ceux entre l'ASEAN, la Chine, le Japon et la Corée du Sud (ASEAN+3) sont déjà très avancés. L'intégration économique de l'ASEAN et la coopération sous-régionale comme celles du Grand Mékong et l'Association sud-asiatique pour la coopération régionale sont en cours.

À la différence de l'intégration européenne qui résulte d'une volonté politique, le processus d'intégration de l'Asie a été motivé principalement par une intégration économique « de facto » au cours des trois dernières décennies, provoquée par les délocalisations successives. Une série d'accords bilatéraux de libre-échange ont permis d'accélérer la coopération économique. En 1993, on comptait quatorze accords de libre-échange entre les pays asiatiques. À la fin de 2013, plus de deux cents d'accords de ce genre avaient été mis en œuvre. Le principal, l'accord Chine-ASEAN signé en 2002 afin de supprimer, à partir du 1er janvier 2010, la quasi-totalité des droits de douanes sur 7000 produits et services et couvrant 90% de leurs échanges. Mais dans les faits, la portée de cet accord a été plus politique qu'économique, les nombreux accords bilatéraux facilitant déjà significativement les échanges entre les pays membres de l'ASEAN et la Chine.

Duval et al. (2014) illustrent l'intégration régionale spécifique aux pays d'Asie en calculant un indice d'intensité commerciale bilatéral pour chaque pays vis-à-vis de chaque région. Pour cela, ils utilisent la base de données TIVA permettant de prendre en compte les échanges en valeur ajoutée plutôt que les exportations brutes. L'augmentation de l'exposition des pays, particulièrement ceux de l'ASEAN, vis-à-vis de la région, reflète essentiellement leur implication dans les chaînes de valeur mondiales.

Indice d'intensité commerciale intra-régionale



Graphique 16

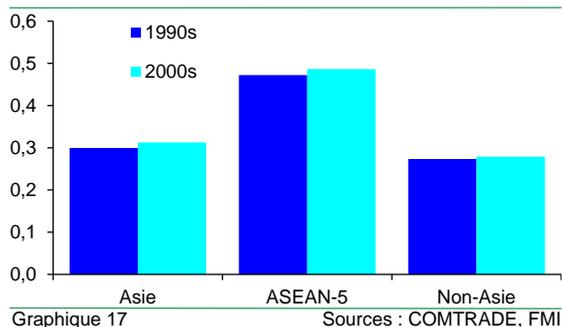
Source : FMI



Grille de lecture : pour chaque région, l'indice est calculé comme la somme des indices bilatéraux de chaque pays avec sa propre région. La région « China supply chain » inclut la Chine, la Corée, la Malaisie, les Philippines, Taïwan et la Thaïlande. Les indices sont ici exprimés en pourcentage du PIB.

Parallèlement, la spécialisation de la production a été uniforme dans la zone, induisant une réaction commune à un choc spécifique sur une industrie particulière (les composants électroniques par exemple). En effet, bien que le degré de similarité des économies ait peu varié en Asie au cours des dernières décennies (graphique 17), il est toutefois plus élevé que dans les autres régions.

Echanges intra-branche (indice de Grubel-Lloyd)



Grille de lecture : l'indice de Grubel Lyod capture les échanges intra-branches entre deux pays. Si l'indice est égal à 1, il n'y a que du commerce intra-branche et aucun commerce interbranche. À l'inverse, si l'indice est nul, il n'y a pas de commerce intra-branche. Cela pourrait signifier que le pays en question ne fait soit qu'importer, soit qu'exporter un bien particulier.

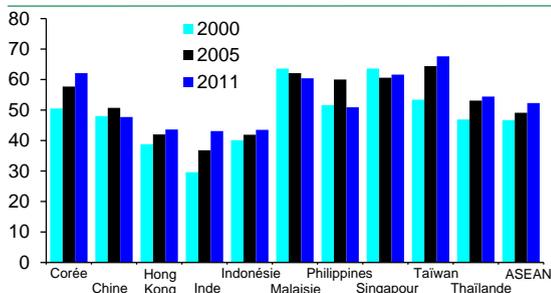
...et fortement impliquée dans les chaînes de valeur mondiales

Enfin, un dernier indicateur nous permet d'illustrer plus précisément l'insertion de la Chine et des autres pays d'Asie dans les chaînes de valeur mondiales. Les recherches récentes sur le commerce en valeur ajoutée reposent essentiellement sur la notion de spécialisation verticale développée par Hummels et al. (2001) et

définie comme étant « la valeur des biens intermédiaires importés incorporés dans les exportations d'un pays », c'est-à-dire le contenu en produits importés des exportations. Cette mesure ne reflète que partiellement la participation aux chaînes de valeur, puisqu'elle ne tient pas compte de la production qui n'utilise pas d'intrants étrangers.

Nous reprenons l'indice de participation aux chaînes de valeur mondiales proposé par Koopman et al. (2010), qui prend en compte ces deux composants : le contenu en importations des exportations et la valeur ajoutée locale incorporée. On calcule alors un indice de participation qui est la somme de ces deux composants, exprimée en pourcentage des exportations brutes du pays. Cet indice rend compte de la participation en amont et en aval. Il est calculé ici à partir de la base de données TIVA. Les données ne sont disponibles que jusqu'en 2011 (graphique 18).

Indice de participation aux chaînes de valeurs mondiales



L'indice a augmenté dans presque tous les pays, et l'examen détaillé des données nous permet d'observer plusieurs schémas d'évolution :

- La part des intrants importés dans les exportations de Singapour, Taïwan et la Corée est largement supérieure à la moyenne du groupe. Du fait de leur degré de spécialisation élevé, principalement dans la logistique et la haute technologie, ces économies ont toujours joué un rôle central dans les réseaux de production asiatiques ;
- Les niveaux observés pour l'Inde et l'Indonésie sont très inférieurs à la moyenne du groupe. Cela s'explique par la structure des exportations de



L'Indonésie, qui sont composées essentiellement de produits primaires ne nécessitant pas l'utilisation intensive d'intrants étrangers ;

- L'indice est très faible en Chine. Cette sous-estimation de la participation aux chaînes de valeur est probablement liée au traitement statistique spécifique des zones franches industrielles, qui ne sont pas comptabilisées dans la base de données TIVA.

Une rupture de tendance durable ?

Dans quelle mesure le ralentissement plus marqué en Asie émergente que dans les autres zones tiendrait-il à la plus forte synchronisation des économies et à leur plus grande insertion dans les chaînes de valeur mondiale ? Les travaux de Crozet et al. (2015) permettent d'évaluer, à l'aide d'un modèle de gravité, la possibilité d'une rupture de tendance durable dans les déterminants des échanges internationaux. Outre des facteurs communs à l'ensemble des pays et des secteurs (évolution des prix des matières premières, richesse au niveau mondial, progrès technique), le modèle retenu identifie trois déterminants principaux de la valeur des échanges : les facteurs d'offre, identifiés à la valeur ajoutée industrielle, ceux de demande, mesurés par le PIB, et l'existence éventuelle d'un accord commercial. Leurs estimations, réalisées sur la période précédant la crise (1995-2008), montrent qu'à une croissance de 1% du PIB des pays partenaires était associée, toutes choses égales par ailleurs, une augmentation de la valeur de leurs échanges commerciaux de 1,4% à court terme et de 1,7% à long terme.

Les auteurs répartissent ensuite les flux d'échanges extérieurs bilatéraux par secteurs en trois catégories selon que l'implication des deux partenaires dans les chaînes de valeur mondiales du secteur considéré est faible (relativement à la médiane des pays et des secteurs), moyenne ou forte. Ils observent alors que, lorsque l'implication dans les chaînes de valeur est faible, la croissance observée du flux d'échanges sur les années 2012-2013 est à peine inférieure à ce que laissent attendre ses déterminants (1,5% contre 2,8% en moyenne). L'écart est plus important pour une implication moyenne dans les chaînes de valeur (1%

contre 6,5%), et il est très élevé pour une implication forte (-0,6% contre 9,1%).

Ce constat est d'autant plus frappant que la tendance inverse prévalait avant la crise : les flux commerciaux avaient tendance à croître plus rapidement lorsque l'implication dans les chaînes de valeur mondiales était forte que lorsqu'elle était faible, et même plus rapidement que ne le laissait présager la croissance des pays partenaires.



Au total, la conjonction des trois dimensions, ralentissement du commerce mondial, exposition à la demande finale chinoise et participation aux chaînes de valeurs mondiales, permettent de mettre en perspective et de mieux comprendre le ralentissement des exportations d'Asie émergente depuis la crise. Il semble que la période précédente de forte croissance des échanges, marquée par cette fragmentation rapide des processus de production, et facilitée par la révolution technologique et l'intégration de la Chine dans l'économie mondiale, ne pouvait être que transitoire.

Les mesures d'intensité commerciale entre les pays d'Asie vis-à-vis de la Chine, et les indices d'intensité commerciale intrarégionale et intrabranche, montrent également que le ralentissement des exportations pourrait provenir d'un ralentissement de la dynamique liée au fractionnement des chaînes de valeur mondiales, et constituer ainsi une rupture durable.

A court terme, les pays les plus pénalisés par le ralentissement de la croissance chinoise sont les pays exportateurs de matières premières (Mongolie, Indonésie, Malaisie). A moyen terme, les pays les plus exposés à la transformation du modèle de croissance chinois seront les pays doublement exposés à la demande finale chinoise et à la concurrence directe induite par la montée en gamme de la production chinoise (Corée, Taïwan et Hong Kong et pays de l'ASEAN).



Cette conclusion reste à confirmer, mais sur la base des études existantes, il paraît naturel que les gains liés à l'extension internationale des chaînes de production tendent à s'amenuiser au fur et à mesure de l'avancée du processus : les arbitrages les plus profitables ont déjà été effectués, les moteurs de ce mouvement (baisse des coûts de transports et de coordination distante) sont sujets à des rendements décroissants, et les politiques économiques ne peuvent être indéfiniment rendues plus favorables à l'extraversion. En outre, la période récente a souligné que la division internationale fine des processus productifs peut aussi être un facteur de fragilité qui, perçu comme tel, peut limiter son approfondissement. Le tremblement de terre au Japon en 2011 ou les inondations en Thaïlande la même année ont ainsi perturbé l'activité d'usines parfois situées à l'autre bout du monde, en particulier dans l'industrie électronique.

Achévé de rédiger le 4 décembre 2015

helene.drouot@bnpparibas.com

NOTES

¹ Au sens du FMI : Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Corée du Sud, Malaisie, Philippines, Singapour, Taïwan Thaïlande, et Vietnam.

² Les régions exportatrices de matières premières comme l'Amérique latine enregistreraient une perte cumulée d'environ 7,5% ; les pays avancés seraient moins affectés (2,5%).

³ Au sens de l'UNCTAD, soit les produits alimentaires et animaux vivants, les boissons et tabacs, les matières brutes non comestibles (sauf carburants), les combustibles minéraux, lubrifiants et produits connexes, les huiles, les graisses et cires d'origine animale ou végétale et les métaux non ferreux (CTCI 0+1+2+3+4+68).

⁴ Voir François Faure « Pays émergents : entraînés par la Chine... » ; Conjoncture, septembre 2015.

⁵ Corée du Sud, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande et Vietnam.



Références

- Bussière M., Callegari G., Ghironi F., Sestieri G. et Yamano N. (2013), « Estimating Trade Elasticities: Demand Composition and the Trade Collapse of 2008-2009 », *American Economic Journal: Macroeconomics* 5(3), 118-51
- Constantinescu C., Mattoo A. et Ruta M. (2015) « The global trade slowdown: cyclical or structural? », FMI, Working paper WP/15/6, Janvier 2015
- Crozet M., Emlinger C. et Jean S. (2015), « On the gravity of the trade slowdown, in The Global Trade Slowdown: A New Normal? », édité par B. Hoekman, VoxEU-CEPR
- Duval R., Cheng K., Hwa Oh K., Saraf R. et Seneviratne D. (April 2014) « Trade integration and business cycle synchronization: a reappraisal with focus on Asia », FMI, Working paper WP/14/52
- Gauvin L. et Rebillard C. (2015) « Towards Recoupling? Assessing the global impact of a chinese hard landing through trade and commodity price channels », Banque de France, Document de travail n°562, Juillet 2015
- FMI (2014) « Regional Economic Outlook: Asia and Pacific, Sustaining the Momentum: Vigilance and Reforms », April 2014
- FMI (2015) « Regional Economic Outlook: Asia and Pacific, Stabilizing and Outperforming Other Regions », May 2015
- Jean S. (2015) « Le ralentissement du commerce mondial annonce un changement de tendance », La lettre du CEPII, n°356, Septembre 2015
- Koopman R., Powers W., Wang Z., Wei S.-J. (2011), « Give Credit to Where Credit is Due: Tracing Value Added in Global Production Chains », NBER Working Paper No. 16426, September 2010
- Lemoine F., Poncet S., Ünal D. et Cassé C. (2015), « L'usine du monde au ralenti ou le changement de régime du commerce extérieur chinois », CEPII, Document de travail 2015-04, Mars 2015
- Lemoine F., Ünal D. (2015), « Mutations du commerce extérieur chinois », La lettre du CEPII, n° 352, Mars 2015

Version électronique consultable avant l'édition papier sur :

<http://economic-research.bnpparibas.com>

Rédacteur en chef : [William de Vijlder](#)

