

Paris, le 18 septembre 2015

## **L'ombre chinoise plane-t-elle sur les pays d'Asie ?**

**La Chine tente de retrouver le chemin d'une croissance plus saine et plus durable mais cela n'est pas sans douleur pour son économie et celle de ses voisins. Selon les estimations de Coface, la croissance ne devrait pas dépasser 6,7% en 2015 et 6,2% en 2016, alors qu'elle était de 13,4% sur la période 2006-2007. Cela résulte notamment de l'essoufflement du processus de rattrapage technologique et capitalistique : plusieurs secteurs d'activité souffrent de surcapacités et l'endettement des entreprises est élevé, pénalisant ainsi l'investissement. On assiste donc à un changement de modèle de l'économie chinoise. Quels pays d'Asie seront les premières victimes en cas d'atterrissage brutal ? Lesquels sont les plus immunisés ?**

### **L'empire du milieu à l'aube de changements majeurs**

Le changement de modèle chinois en cours révèle deux évolutions majeures : la dégradation de la compétitivité-prix par rapport aux autres pays d'Asie et le passage à une croissance soutenue par la consommation plus que par l'investissement.

La hausse du coût salarial unitaire, due en partie à la diminution de la population en âge de travailler, provoque une dégradation de la compétitivité-prix requérant une montée en gamme du pays. Les flux d'investissements directs étrangers (IDE) vers la Chine se tassent au profit des pays plus compétitifs (la Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie et le Vietnam). La contribution de l'investissement à la croissance est devenue moins importante, comme en témoigne le ralentissement progressif de la croissance des investissements en capital fixe (11,2 % au premier trimestre 2015) et des profits des entreprises et de la production industrielle (6,3 % en moyenne mensuelle depuis le début d'année et juillet 2015, contre 8,3 % en 2014).

La consommation prend alors une plus grande part à la croissance. Ce phénomène est soutenu par les autorités chinoises qui souhaitent rééquilibrer la croissance pour orienter l'économie vers plus d'efficacité, en donnant un rôle accru au marché. A long terme, la libéralisation financière de l'économie chinoise devrait compenser la baisse liée à la perte de compétitivité-prix en soutenant la consommation et la montée en gamme du pays. Mais à court terme, le ralentissement de l'activité fait peser des risques sur l'économie interne et sur les autres pays de la région.

### **Quelle contagion pour les autres pays d'Asie ?**

- **Risque de contagion élevé** pour les places financières et la Mongolie

Hong-Kong et Singapour sont toutes deux très exposées au ralentissement chinois à travers deux canaux. Premièrement, par le canal financier : leurs marchés d'actions sont très corrélés

avec le marché chinois et leurs banques sont exposées à la dégradation de la solvabilité des entreprises chinoises à travers les prêts bancaires transfrontaliers. Deuxièmement, par le canal commercial car le poids de leurs exportations vers la Chine dans des secteurs à risque est élevé : 74% du PIB à Hong-Kong et 15% pour Singapour.

La Mongolie exporte aussi des volumes très importants vers la Chine et, de ce fait, risque d'être très affectée par son ralentissement et doublement pénalisée avec un effet prix défavorable (les exportations à risque représentent 43% du PIB). Impactée par la baisse des prix des matières premières, ainsi que de moindres investissements chinois dans les secteurs qui y sont liés, elle va souffrir d'une baisse de la demande en volume pour les minerais, les métaux et les combustibles.

- **Contagion modérée** : la Thaïlande, la Malaisie, l'Indonésie et le Vietnam

L'exposition financière et commerciale de ce groupe de pays est significative car le poids des exportations vers la Chine est élevé. Cependant les exportations à risque sont inférieures à 10% du PIB total. Leur solidité est ainsi suffisante pour que leur croissance ne déraile pas dans le cas d'un atterrissage en douceur de l'économie chinoise : une baisse des exportations de 10% de ces pays vers la Chine entraînerait une perte de croissance de moins d'un point sur ces économies. Enfin, ces pays bénéficient de la dégradation de la compétitivité prix de la Chine et enregistrent ainsi une progression des flux d'IDE entrants.

- **Pays les plus immunisés** : l'Inde et les Philippines

Leurs relations commerciales avec la Chine sont limitées, comme les risques de contagion financière. Ils bénéficient par ailleurs de la baisse du prix des matières premières. L'Inde pourrait en revanche souffrir dans un second temps, par effet rebond si les pays du Golfe s'avéraient affectés par le ralentissement chinois. Les Philippines peuvent être affectées par leur faible différentiel de salaire avec la Chine. Mais seul un ralentissement brutal remettant en cause l'augmentation récente du coût du travail en Chine pourrait avoir un effet notable sur les IDE à destination des Philippines.

#### CONTACTS MEDIA:

Maria KRELLENSTEIN - T. +33 (0)1 49 02 16 29 [maria.krellenstein@coface.com](mailto:maria.krellenstein@coface.com)  
Justine LANSAC – T. +33 (0)1 49 02 24 48 [justine.lansac@coface.com](mailto:justine.lansac@coface.com)



## C O M M U N I Q U E D E P R E S S E

### A propos de Coface

Le groupe Coface, un leader mondial de l'assurance-crédit, propose aux entreprises du monde entier des solutions pour les protéger contre le risque de défaillance financière de leurs clients, sur leur marché domestique et à l'export. En 2014, le Groupe, fort de 4 400 collaborateurs, a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 1,441 Md€. Présent directement ou indirectement dans 98 pays, il sécurise les transactions de 40 000 entreprises dans plus de 200 pays. Chaque trimestre, Coface publie son évaluation du risque pays dans 160 pays, en s'appuyant sur sa connaissance unique du comportement de paiement des entreprises et sur l'expertise de ses 350 arbitres localisés au plus près des clients et de leurs débiteurs.

En France, le Groupe gère également les garanties publiques à l'exportation pour le compte de l'Etat.

[www.coface.com](http://www.coface.com)

Coface SA. est coté sur le Compartiment A d'Euronext Paris  
Code ISIN : FR0010667147 / Mnémonique : COFA

