

Rapport pays Atradius

Asie et Pacifique – janvier 2016



Table des matières	Atradius STAR Évaluation du risque politique	3
	Les principales économies de la zone Asie Pacifique	
	Australie	4
	Chine	8
	Inde	12
	Indonésie	17
	Japon	21
	Malaisie	25
	Les Philippines	28
	Singapour	31
	Corée du Sud	33
	Taiwan	35
	Thaïlande	38
	Viêt Nam	41

Pays de la zone Asie Pacifique : Évaluation du risque politique Atradius STAR* :

Australie :	2 (risque faible) - positif
Chine :	3 (risque faible-moderé) – stable
Inde :	4 (risque faible-moderé) – négatif
Indonésie :	5 (risque moderé) – positif
Japon :	3 (risque faible-moderé) – positif
Malaisie :	3 (risque faible-moderé) – négatif
Philippines :	5 (risque moderé) – positif
Singapour :	1 (risque Faible) – stable
Corée du Sud :	3 (risque faible-moderé) – positif
Taiwan :	3 (risque faible-moderé) – positif
Thaïlande :	4 (risque faible-moderé) – négatif
Viêt Nam :	5 (risque moderé) – négatif

* Le classement STAR fonctionne sur une échelle de 1 à 10, où 1 représente le risque le plus faible et 10 le risque le plus élevé.

Les 10 étapes du classement sont regroupées en cinq grandes catégories pour faciliter leur interprétation en termes de qualité du crédit. Ces catégories vont de 'Risque Faible', 'Risque Faible-Modéré', 'Risque Modéré', 'Risque Important-Modéré' à 'Risque Important', avec une note spécifique réservée au 'Risque Très Important'.

En plus de l'échelle à 10 points, les niveaux de classement sont associés avec chaque échelon : 'Positif', 'Stable', et 'Négatif'. Ces niveaux de classement permettent une granularité plus importante et de faire une différence plus précise entre les pays en termes de risque.

Pour plus d'informations concernant le classement STAR d'Atradius, veuillez [cliquer ici](#).

Australie

Principaux marchés d'importation

Chine :	20.6 %
USA :	10.6 %
Japon :	6.8 %
Singapour :	5.0 %
Allemagne :	4.7 %

Principaux marchés d'exportation

Chine :	33.9 %
Japon :	17.9 %
Corée du Sud :	7.4 %
USA :	4.1 %
Inde :	3.3 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	3.6	2.0	2.6	2.3	2.1
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	1.8	2.4	2.5	1.5	1.9
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2.5	1.7	2.7	2.6	3.1
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	1.5	0.9	2.8	2.7	3.5
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	3.4	2.1	4.6	1.9	2.0
Taux de chômage	5.2	5.7	6.1	6.1	5.7
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	8.9	-1.8	-1.9	-4.4	-2.1
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	6.0	5.9	6.7	6.0	3.8
Balance fiscale (% du PIB)	-2.3	-1.3	-1.4	-1.9	-1.4

* Estimation **Prévision Source : IHS

Prévisions de performances des industries australiennes

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

L'environnement des faillites

Augmentation des faillites en 2015

Les faillites ont fortement progressé en 2008 et 2009, malgré le fait que l'Australie soit en grande partie parvenue à échapper à la récession. Elles sont demeurées à un niveau historiquement élevé entre 2010 et 2013 avant de reculer de 18,7 % en 2014. 2015 a vraisemblablement connu une nouvelle augmentation des faillites, essentiellement en raison de l'écroulement actuel du secteur minier. Les prévisions indiquent que les faillites devraient se stabiliser en 2016.

Insolvabilités des entreprises australiennes (changement d'une année à l'autre)

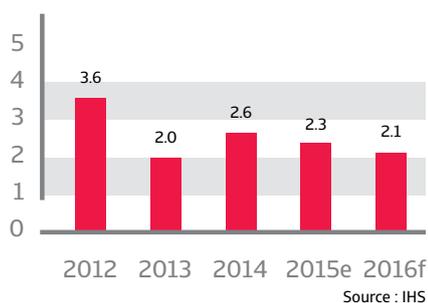


* Estimation ** Préviation

Source : Commission Australienne des titres et investissements, recherche économique d'Atradius

Situation économique

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

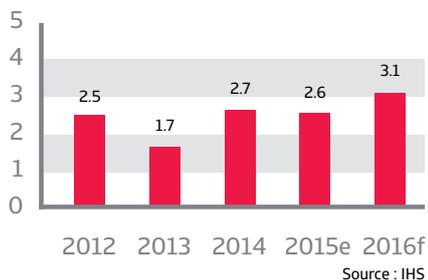


La croissance économique devrait demeurer modeste en 2016

Les investissements miniers ont reculé en 2014, à mesure que les importants projets ayant trait aux ressources se sont bouclés. Ceci étant, l'activité dans le domaine du logement s'est renforcée car elle a bénéficié de taux d'intérêt faibles ainsi que d'un accroissement significatif du prix des habitations, en particulier à Sydney. En parallèle, les dépenses des ménages ont progressé en raison de revenus à la hausse. En 2014, la croissance économique fut stimulée par des volumes de production accrus ainsi que des exportations croissantes de marchandises en vrac. Ces dernières furent possibles grâce aux vastes investissements en capacité de production durant les années précédentes.

Tandis que les exportations accrues de marchandises en vrac se sont poursuivies en 2015, leur attribution à la croissance économique a reculé étant donné que les prix des marchandises ont connu une importante diminution à compter de juin 2014. Dans le même temps, l'inertie des dépenses des ménages ainsi que de l'investissement commercial non minier (qui représentent ensemble deux tiers du PIB) est insuffisante afin de faire revenir les taux de croissance économique vers la tendance antérieure : la croissance du PIB australien devrait se réduire à 2,3 % en 2015 et 2,1 % en 2016.

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



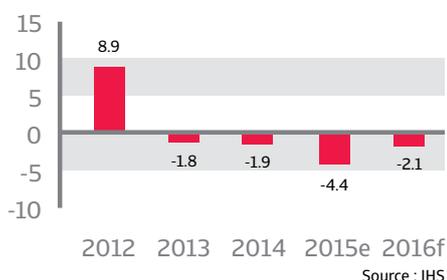
Une croissance stable de la consommation privée

La consommation a progressé plus rapidement que les revenus des ménages en 2014 car les consommateurs ont estimé que leur situation financière ne présentait aucun risque particulier, et ce malgré une croissance relativement faible des revenus. La croissance des salaires ayant été modeste en 2015, les prévisions tablent sur une progression de la consommation privée de 3,1% en 2016.

La politique monétaire à taux d'intérêt faible mise en oeuvre par la Reserve Bank a soutenu la consommation des ménages ainsi que la construction de logements en 2015. Le taux d'intérêt de référence déjà faible de 2,5 % en 2014 fut réduit deux fois durant le premier semestre de l'année 2015 pour atteindre 2,0 %, à savoir son niveau le plus faible en 20 ans. Durant le T4 2015, la Reserve Bank a indiqué que cette situation allait vraisemblablement se poursuivre en 2016, en particulier en raison d'une inflation peu marquée. L'inflation de l'indice des prix à la consommation a chuté à 1,5 % en 2015 et devrait uniquement se redresser modestement à 1,9 % en 2016.

Le chômage est passé de 5,2 % en 2012 à 6,1 % en 2014 car la transition structurelle des investissements miniers vers les exportations minières a généré un élément de chômage frictionnel qui nécessite du temps avant d'être absorbé. Le chômage devrait demeurer aux environs de 6% en 2016.

Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



Les investissements miniers et autres investissements commerciaux poursuivent leur recul

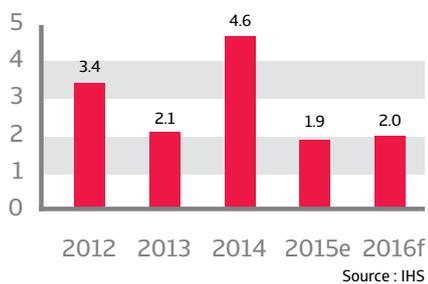
La cadence du recul de l'investissement minier va s'accroître car des projets LNG de grande ampleur touchent à leur fin. Les prévisions avancent un recul de l'investissement minier de 25 % en 2015 - 2016 et de 30 % en 2016 - 2017, soit une amputation approximative de 4% de la croissance du PIB entre 2015 et 2017.

Le pays a connu des licenciements d'employés de grande ampleur, d'immenses réductions de valeur de l'actif et/ou des retardements de projets. Les activités d'exploration sont quasiment à l'arrêt. Parallèlement, les secteurs liés comme celui de la construction ainsi que les entreprises fournissant des services à l'industrie minière, dont les petites compagnies aériennes qui transportent les mineurs, les restaurants, hôtels et entreprises de restauration souffrent également financièrement. Il semble qu'un vaste tassement soit en route dans ce secteur, seuls les gros fournisseurs dotés d'actifs d'envergure internationale, de volumes de production élevés, de niveaux d'efficacité élevés et de faibles coûts étant en mesure de survivre à moyen terme.

L'investissement commercial non minier demeure en demi-teinte, malgré des taux d'intérêt historiquement bas. De nombreuses entreprises australiennes estiment que la conjoncture actuelle est satisfaisante, mais pas suffisamment bonne afin d'accroître leurs plans d'investissement. Une incertitude persiste quant au développement économique et des entreprises dans le futur et de nombreuses entreprises continuent dès lors à différer de nouvelles dépenses d'investissement tant qu'elles ne perçoivent pas une amélioration prolongée de la demande.

Les investissements fixes réels ont diminué de 1,9 % en 2014, un recul ayant été constaté à la fois au niveau des dépenses d'investissement minières et non minières. Cette tendance à la baisse s'est poursuivie en 2015, année durant laquelle les investissements ont perdu 4,4%, et une contraction supplémentaire de 2,1% est attendue en 2016. Un redressement des investissements non minières sera nécessaire afin d'induire une croissance économique à long terme et prolongée durant la phase de transition ascendante post-minière.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Les prévisions tablent sur une poursuite de la dépréciation du dollar australien

L'industrie du tourisme ainsi que les autres industries tournées vers l'exportation dans le domaine de la production et de l'agriculture ont commencé à tirer profit de la dépréciation du dollar australien en cours depuis la fin de l'année 2014. Cependant, le niveau actuel de la dépréciation demeure insuffisant pour atteindre une croissance en équilibre et une dépréciation supplémentaire semble être à la fois probable et nécessaire.

Chine

Principaux marchés d'importation

Corée du Sud :	9.7 %
Japon :	8.3 %
USA :	8.1 %
Taiwan :	7.8 %
Allemagne :	5.4 %

Principaux marchés d'exportation

USA :	16.9 %
Hong Kong :	15.5 %
Japon :	6.4 %
Corée du Sud :	4.3 %
Allemagne :	3.1 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	7.7	7.7	7.3	6.9	6.3
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2.7	2.6	2.0	1.4	2.0
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	7.8	7.5	6.8	6.3	6.0
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	11.4	10.2	9.8	9.1	8.5
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	10.0	9.7	8.3	6.1	5.8
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	10.1	9.4	5.6	4.7	4.4
Balance fiscale (% du PIB)	-1.6	-1.8	-1.8	-1.4	-1.4
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	7.0	8.7	5.9	0.2	2.7
Compte courant (% du PIB)	2.6	1.9	2.1	3.9	3.9

* Estimation ** Prévision Source : IHS

Perspectives de performance des industries chinoises

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Performance des industries :

La surcapacité et l'important effet de levier constituent un problème

Le très vaste ensemble d'incitants déployés depuis 2008 a induit une surcapacité dans bon nombre de secteurs (en particulier la construction, l'acier et les métaux, le transport maritime, les mines, le papier) ainsi qu'un endettement élevé. Par voie de conséquence, de nombreuses entreprises chinoises sont pour l'instant réticentes face aux investissements.

Les sociétés cotées en bourses, les entreprises publiques et celles sous contrôle étranger bénéficient encore d'un plus vaste soutien de la part des banques et actionnaires. Davantage de prudence est conseillée quant aux entreprises privées de petite et moyenne taille, car bon nombre de celles-ci, souvent celles actives au sein d'industries florissantes, souffrent souvent de possibilités de financement limitées. Le ralentissement économique actuel a débouché de manière générale sur un accroissement des factures ouvertes ainsi que des faillites, mais également sur le fait que les entreprises demandent des délais de paiement plus longs, une tendance qui devrait se poursuivre en 2016.

Situation politique

Chef d'État :

Xi Jinping est Président et Secrétaire Général du parti communiste chinois (PCC) (depuis mars 2013)

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Li Keqiang (depuis mars 2013)

Forme de gouvernement :

Système monopartite, dirigé par la PCC

Population :

1,36 milliard

Le Président Xi est fermement au pouvoir

De manière générale, la situation politique intérieure chinoise est stable et le parti communiste chinois est fermement au pouvoir. Le Président Xi Jinping poursuit la consolidation de son pouvoir au sein du PCC et est considéré comme le plus puissant leader chinois depuis Deng Xiaoping. Le gouvernement de Xi a lancé une campagne contre la corruption et les dépenses excessives menée par de hauts cadres du parti, laquelle a induit la condamnation de plusieurs membres en vue du parti.

Afin d'éviter de quelconques troubles sociaux majeurs, le principal objectif de l'administration est de conserver la croissance économique, de créer des emplois ainsi que de développer un système de sécurité sociale publique. Tandis qu'il est devenu plus compliqué d'empêcher les manifestations publiques et la critique du gouvernement (via Internet), la stabilité interne est renforcée par le fait que le niveau de vie de nombreux Chinois s'est amélioré : le PIB par habitant est passé de USD 847 en 2000 à USD 7 645 en 2014.

Néanmoins, la disparité salariale entre la population rurale et urbaine est considérable, de même qu'entre les provinces côtières et les parties intérieures du pays. Au fil des dernières années, plusieurs provinces ont connu un malaise social croissant alimenté par la corruption du gouvernement local, les problèmes environnementaux ainsi qu'une faible protection de la propriété et des droits fonciers. À ce jour, seules des protestations locales se sont déclarées, lesquelles ont été rapidement endiguées par les forces de sécurité.

Une affirmation croissante de la Chine au sein de la région

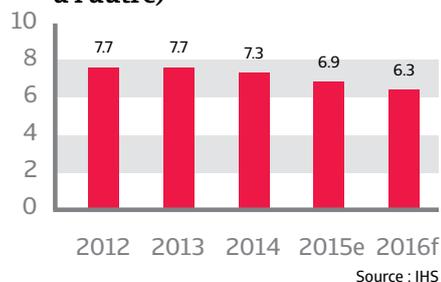
Les relations sino-américaines sont plutôt stables, mais Washington nourrit une préoccupation croissante quant à la montée en puissance militaire de Pékin, en particulier le potentiel chinois en forces navales et aériennes afin de renforcer sa projection de puissance dans le Pacifique. Un changement au niveau de la stratégie de défense US et une nouvelle focalisation sur l'Asie-Pacifique se justifient essentiellement par l'objectif de Washington consistant à équilibrer la levée de puissance chinoise dans la région.

Un problème consiste en l'affirmation croissante de Pékin en mer de Chine méridionale où elle revendique la souveraineté sur une vaste zone en forme de U. Cet état de fait a déclenché des conflits entre la Chine et plusieurs pays voisins. Depuis 2013, les tensions avec les Philippines et le Viêt Nam au sujet d'îles que ces pays se disputent au sein de cette zone ont été crescendo. En 2015, des mesures de réclamation de territoires à grande échelle formulées par la Chine ont suscité des inquiétudes aux États-Unis par rapport à la liberté de navigation en mer de Chine méridionale.

Les relations avec le Japon demeurent plombées par le conflit concernant les îles Senkaku/Diaoyu, que les deux pays se disputent. Après des tensions exacerbées en 2013 et 2014, les relations sino-japonaises se sont quelque peu améliorées suite à plusieurs rencontres de haut niveau organisées en 2015.

Situation économique

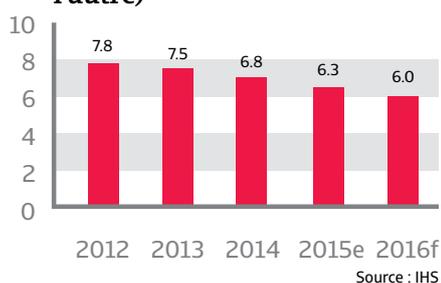
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Une croissance ralentie en 2015 et 2016

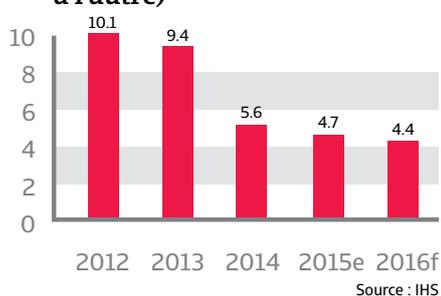
Le ralentissement de la croissance économique chinoise s'est accéléré en 2015. La production industrielle et la croissance des investissements ont connu un important recul qui devrait se prolonger en 2016, ce qui débouche sur une prévision de croissance du PIB de 6,3 %. Le défi des autorités chinoises consiste à mettre en oeuvre des réformes visant à réduire les vulnérabilités économiques et à rééquilibrer la croissance économique à moyen terme, en s'écartant de l'investissement ainsi que de l'exportation et en visant davantage de consommation nationale, mais sans réduire trop fortement la croissance économique.

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



Dans une certaine mesure, la croissance de la consommation privée a commencé à équilibrer le recul des investissements. Le gouvernement a augmenté les dépenses fiscales afin de soutenir l'économie depuis l'été 2015. Dans le même temps, la banque centrale appelée Banque populaire de Chine (BPC) a plusieurs fois assoupli son taux de prêt de référence depuis novembre 2014, lequel atteint 4,35 %. Compte tenu de la prévision tablant sur une inflation modeste inférieure à 2,0%, la BPC possède encore de la marge pour un assouplissement de la politique monétaire si nécessaire.

Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



Le tremblement de la bourse

Après une montée à pic à la fin du printemps 2015, la bourse chinoise a chuté et perdu 40 % de sa valeur depuis la mi-juillet. Les autorités chinoises ont procédé à une intervention sur le marché et dépensé quelque 200 milliards USD pour arrêter la chute, mais en vain. La situation s'est cependant stabilisée à la fin du mois d'août 2015. Jusqu'à cet instant, l'impact de la chute boursière fut plutôt restreint car moins de 20% des richesses détenues par les ménages chinois consistent en des actions et la part détenue en actions est plutôt concentrée. La bourse chinoise a toutefois connu un nouveau plongeon au début de l'année 2016 suite à des préoccupations au sujet de l'économie, avec une interdiction temporaire de vendre des actions.

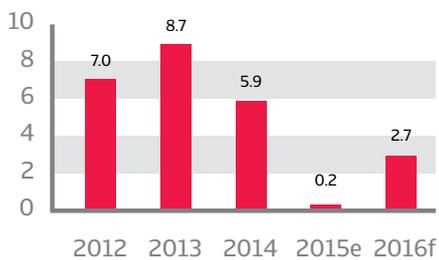
Les infortunes de la dévaluation

En août 2015, la banque centrale chinoise a pris le marché par surprise en dévaluant le renminbi. Bien que cette opération fût de petite taille (environ 2,0 %), elle a déclenché une onde de choc sur le marché des devises, en particulier en Asie, à mesure que les craintes liées à une guerre des monnaies menée par la Chine voyaient le jour. Une pression supplémentaire exercée sur la devise a

contraint la BPC à intervenir massivement sur le marché afin de conserver le renminbi à son niveau par rapport au dollar US. En termes nominaux, le recul des réserves en devises fut important, mais en termes relatifs et comparative-ment aux autres pays, il était modeste.

À travers cette intervention, la Chine a montré qu'elle ne souhaite pas mener une guerre des monnaies. En effet, la dévaluation doit être envisagée comme un pas vers une fluctuation plus libre de la monnaie chinoise telle que conseillée par le FMI.

Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



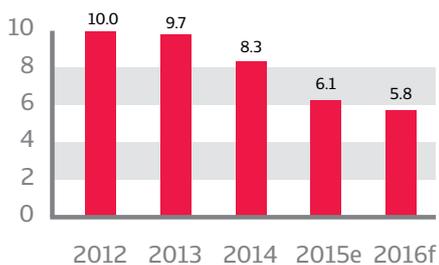
Source : IHS

Des obstacles perdurent

Les prévisions indiquent que les autorités chinoises souhaiteront et seront en mesure d'éviter le risque d'un choc affectant le domaine financier, des entreprises, de l'immobilier ou le gouvernement local et déclenchant des soucis dans d'autres secteurs. Le gouvernement central exerce un contrôle rapproché de l'activité économique et financière au sein du pays et gère un petit déficit public. La dette publique et extérieure est très faible et la Chine possède d'immenses réserves internationales. L'épargne intérieure est importante et des mesures de contrôle des capitaux sont en vigueur afin de restreindre le risque de fuite des capitaux. Tous ces éléments créent un coussin pour l'économie dans le cas de quelconques chocs internes ou externes.

Cependant, une intervention gouvernementale supplémentaire afin de stimuler la croissance s'accompagne de pièges, car elle reviendrait à stimuler les investissements. Cela irait à l'encontre de l'objectif de rééquilibrage dans le sens d'une croissance davantage axée sur la consommation ainsi que des tentatives de gérer des niveaux de dette des gouvernements locaux, entreprises et sociétés d'État dont l'ampleur les rend non-viables.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Source : IHS

Le problème de la dette

Les outils dont les autorités disposent permettront sans nul doute à la Chine d'éviter un atterrissage brutal, mais le niveau élevé de la dette totale constituera un obstacle. La Chine doit gérer un immense poids de la dette suite aux programmes de stimulation gouvernementaux lancés en 2008. Accompagné par une forte croissance des crédits, l'essor des investissements depuis 2008 a induit des niveaux de dette élevés dans le chef des gouvernements locaux, des banques et des entreprises, lesquels correspondent à environ 280 % du PIB. Les dettes des gouvernements locaux et du secteur bancaire demeurent des dettes latentes pour le gouvernement central, au même titre que l'industrie immobilière à fort levier financier et les industries y relatives (en ce compris les entreprises d'État du secteur immobilier ainsi que le secteur minier et les services publics).

Les vulnérabilités financières visibles dans le secteur financier, des entreprises et immobilier ainsi qu'au niveau des gouvernements locaux sont interconnectées, un choc dans un secteur est susceptible de déclencher une réaction en chaîne dans un autre. Par exemple, l'investissement immobilier a constitué un moteur essentiel de la croissance économique et une correction franche des prix aurait un impact sur l'économie dans son ensemble via le secteur bancaire ainsi que les gouvernements locaux.

Inde

Principaux marchés d'importation

Chine :	12.7 %
Arabie saoudite :	7.1 %
EAU :	5.9 %
USA :	4.6 %
Suisse :	4.4 %

Principaux marchés d'exportation

USA :	13.4 %
EAU :	10.4 %
Chine :	4.2 %
Arabie saoudite :	4.1 %
Hong Kong :	4.1 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	5.1	6.9	7.3	7.3	7.6
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	9.7	10.0	6.7	4.9	5.8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	5.6	6.2	6.3	7.4	8.2
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	0.7	0.5	1.8	4.2	4.7
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-0.5	3.0	4.7	5.2	5.5
Balance fiscale (% du PIB)	-7.4	-7.6	-6.9	-8.1	-5.8
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	6.9	7.2	-0.6	-1.3	8.1
Dette extérieure/PIB	20	22	22	19	17
Compte courant/PIB (%)	-4.8	-2.5	-1.3	-1.4	-2.2

* Estimation ** Prévision Sources : IHS, EIU, FMI

Perspectives de performance des industries indiennes

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/ Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

Président Pranab Mukherjee
(depuis juillet 2012)

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Narendra Modi
(depuis mai 2014)

Forme de gouvernement :

Gouvernement de coalition de centre-droite de l'Alliance Démocratique Nationale (ADN), mené par le parti Bharatiya Janata (BJ).

Population :

1,29 milliard

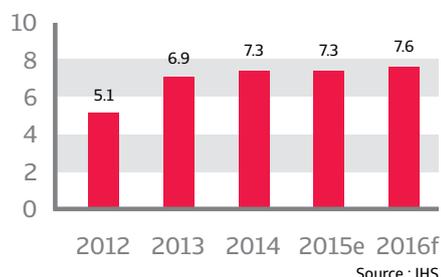
Victoire écrasante du BJ aux élections générales de 2014

Lors des élections générales organisées en avril/mai 2014, le parti d'opposition BJ a remporté une victoire écrasante en décrochant une majorité absolue au parlement (282 des 543 sièges de la chambre basse), la première majorité d'un parti depuis 1984. L'ancien gouvernement de coalition de l'Alliance Progressiste Unie (APU) a essuyé une sévère défaite, le parti décrochant seulement 44 sièges (contre 206 après les élections générales de 2009). Avant les élections, le gouvernement APU a lutté contre un mécontentement répandu de la population lié à la forte inflation, à une croissance en recul ainsi qu'à plusieurs scandales de corruption massive.

Par contre, la figure de proue du BJ, Narendra Modi, s'est forgé une réputation forte en qualité de gestionnaire compétent ainsi que de réformateur économique alors qu'il dirigeait l'État de Gujarat. Modi et le BJ ont également bénéficié de l'aide des marchés financiers internationaux en raison de leur position favorable aux entreprises et tournée vers les réformes. Cependant, malgré son écrasante victoire aux élections, ce gouvernement ne possède toujours pas de majorité à la chambre haute, ce qui freine l'adoption de réformes structurelles majeures au sein du parlement.

Situation économique

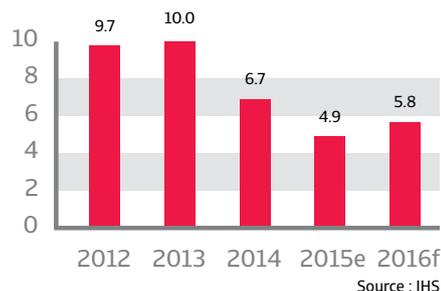
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Des perspectives de croissance forte en 2015 et 2016

Les perspectives économiques de l'Inde sont les plus prometteuses d'Asie en 2015 et 2016, ces deux années allant respectivement enregistrer une croissance du PIB de 7,3 % et 7,6 % selon les prévisions. L'économie bénéficie d'un gouvernement stable, de prix du pétrole peu élevés (l'Inde est un grand importateur de pétrole en termes nets) ainsi que d'un investissement direct et indirect important. La demande nationale progresse dans un contexte composé d'une consommation privée forte (plus 7,4 % en 2015), d'une production industrielle accrue et d'investissements. Ceci étant, le ralentissement économique qui frappe certains des principaux marchés émergents comme la Chine pèse également sur la croissance de l'Inde, notamment par le biais d'une demande moins importante envers les exportations indiennes. Les exportations ne représentent toutefois que 25% du PIB, ce qui rend l'économie indienne relativement fermée moins sensible à une demande externe en recul.

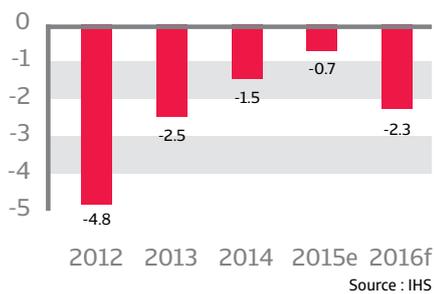
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



L'inflation est passée sous les 5,0% en 2015

L'inflation décrit un net recul depuis 2013 (de 10 % en 2013 à moins de 5,0 % en 2015), en raison des prix moins élevés du pétrole ainsi que d'une politique monétaire prudente mise en oeuvre par la banque centrale indienne, qui a fait d'un indice des prix à la consommation moins élevé son objectif principal depuis la fin de l'année 2013. Au fil des dernières années, une inflation obstinément élevée de plus de 9,0 % et des taux d'intérêt élevés ont découragé la demande des consommateurs ainsi que les investissements. L'indice des prix à la consommation élevé constitue un problème de taille en Inde, où il sape le pouvoir d'achat des nombreux ménages pauvres.

Compte courant/PIB (%)

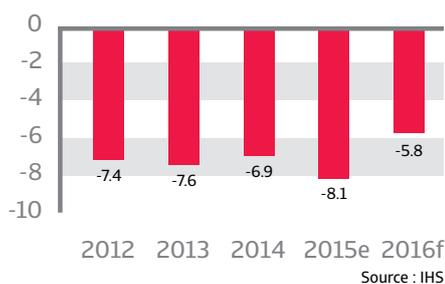


La solvabilité externe est forte

Le risque pays et souverain de l'Inde demeure faible. La dette extérieure s'élevait seulement à 22% du PIB en 2014 et devrait descendre sous les 20 % du PIB en 2015 et 2016 en raison d'une croissance économique forte. La situation de la liquidité est confortable et couvre plus de huit mois d'importations tandis que les déficits du compte courant devraient demeurer faibles en 2015 et 2016. L'Inde possède un excellent historique de paiement et n'en a pas raté un seul depuis 1970, ce qui lui offre un bon accès aux marchés des capitaux. Cela induit un capital à court terme considérable ainsi que des afflux sous forme de portefeuille.

En 2013 et comme certains autres marchés émergents, l'Inde est devenue sensible à la réaction des investisseurs internationaux par rapport à la « réduction » prévue par la Réserve fédérale américaine (à savoir une diminution de son programme d'assouplissement quantitatif). Une inversion des flux de capitaux étrangers s'est soldée par une dépréciation marquée de la roupie indienne ainsi qu'une détérioration du cours de la bourse. L'Inde a cependant regagné la confiance des marchés financiers internationaux en 2014 et la dépréciation de la roupie s'est atténuée entre-temps.

Balance fiscale (% du PIB)



Certains risques de ralentissement majeurs persistent par rapport à une croissance plus importante

Tandis que l'économie indienne présente actuellement certains points forts importants, divers risques de ralentissement persistent par rapport à la croissance économique : la menace du désinvestissement gouvernemental face à un déficit fiscal élevé, l'échec de l'accroissement des investissements réalisés par les entreprises en raison d'un secteur financier surendetté ainsi que les obstacles aux efforts de réforme nécessaires afin de s'attaquer aux problèmes structurels persistants.

La dette publique élevée et les déficits demeurent un problème

Les finances publiques demeurent une faiblesse à la fois au niveau du gouvernement central et des États. La dette publique en général et le déficit fiscal du gouvernement général sont demeurés élevés en 2015, à respectivement 65 % du PIB et 8,1% du PIB. Les principales raisons consistent en une assiette fiscale faible ainsi qu'en des dépenses de subventions toujours élevées en faveur des carburants, de l'alimentation et des engrais. Ces déficits peuvent cependant être largement financés par l'emprunt intérieur qui réduit les effets négatifs. La baisse vers l'emprunt intérieur consiste en une éviction financière des débiteurs du secteur privé.

Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



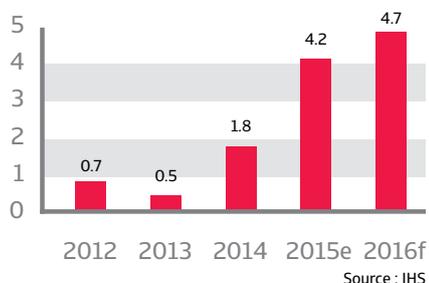
Troubles du secteur financier et niveau de la dette des entreprises élevé

En Inde, le secteur des entreprises souffre d'un excédent de dettes : le ratio d'endettement moyen des entreprises indiennes non financières excède les 85 %. La dollarisation de la fourniture du crédit intérieur a progressé de manière significative depuis 2013, tandis que les entreprises indiennes présentant des niveaux de dette extérieure élevés sont en particulier sensibles aux variations des flux de capitaux, à l'accroissement des taux d'intérêt ainsi qu'à la volatilité des taux de change.

Il n'est pas surprenant que le secteur bancaire indien souffre d'une quantité élevée de créances irrécouvrables. Un problème fondamental à cet égard consiste

en l'absence de véritable législation sur la faillite en Inde, ce qui entrave la bonne récupération ou restructuration de la dette et de l'actif d'une entreprise et laisse les prêts improductifs plus longtemps dans les livres comptables de la banque. Selon la Banque mondiale, il faut plus de quatre années pour liquider une entreprise en mauvaise posture en Inde et la récupération moyenne des dettes atteint tout juste 25%. Les estimations affirment que les prêts improductifs ou restructurés représentent quasiment 15 % des actifs détenus par les banques du secteur public en Inde (les banques du secteur public représentant quelque 70 % du total des prêts bancaires). La préoccupation persiste quant au fait que les banques ne seront pas en mesure ou ne souhaiteront pas financer un investissement accru des entreprises à l'avenir, ce qui freinerait des taux de croissance économique plus élevés. Le gouvernement a lancé un projet de loi visant à réformer les faillites en novembre 2015, mais il demeure à voir si le parlement l'adoptera bientôt.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



La cadence des réformes structurelles demeure trop lente

L'Inde présente de nombreuses carences: sous-développement du secteur agricole, mauvaise infrastructure, droit du travail rigide, bureaucratie excessive, droit foncier inflexible ainsi qu'un manque de main-d'oeuvre qualifiée en raison d'une mauvaise formation de la plupart de la population. Tous ces facteurs constituent des barrières aux investissements étrangers et à une croissance plus importante.

L'alimentation électrique, les routes et voies ferrées ainsi que le mauvais système éducatif nécessitent une prise en charge urgente et davantage de partenariats d'investissement publics/privés sont nécessaires pour les projets d'infrastructure. Même si les gouvernements antérieurs ont répété qu'ils allaient accroître les incitations destinés aux investisseurs privés, à ce jour la participation du secteur privé s'est essentiellement concentrée sur le secteur des télécommunications, avec des investissements en faveur de l'hygiène publique, de la production d'électricité, des routes et voies ferrées bien plus faibles que prévu. Par voie de conséquence, toutes les principales villes d'Inde connaissent un souci permanent d'alimentation électrique ainsi que des pénuries d'eau.

Le BJ ayant adopté une position davantage tournée vers le marché libre et favorable aux entreprises, les attentes envers la nouvelle administration Modi sont élevées et la majorité du BJ à la chambre basse fait que les chances d'adoption des réformes sont plus importantes que jamais. Cependant, il manque toujours au BJ une majorité à la chambre haute, ce qui signifie que ce parti a besoin du soutien de l'opposition afin d'adopter des réformes essentielles. Dans le même temps, Modi et le BJ doivent tenir compte de l'opinion publique ainsi que du pouvoir des syndicats.

À ce jour, l'administration Modi a uniquement imposé des réformes par petits pas. Elle a reculé devant les grandes coupes des subventions en faveur des carburants, de l'alimentation et des engrais qui, ensemble, représentent un tiers de l'énorme déficit fiscal indien, mais constitueraient un sujet très sensible et impopulaire. En août 2015, des parties essentielles d'un projet de loi visant à réformer le droit foncier selon une vision favorable à l'industrie furent retirées suite à la résistance acharnée des partis d'opposition au parlement et en septembre 2015, près de 150 millions de travailleurs, soutenus par 10 syndicats de premier plan, sont partis en grève contre les projets de révision du droit du travail rigide en Inde.

Au coeur des efforts de réforme se trouve une taxe nationale sur les biens et services qui stimulerait substantiellement le PIB en supprimant les barrières aux échanges entre de nombreux États indiens et créerait un marché unique. Le Premier Ministre Modi envisage de lancer cette taxe en avril 2016, mais il demeure cependant à voir si ce délai est possible à tenir car l'opposition parlementaire a soulevé de nombreux obstacles. Quoiqu'il en soit, un compromis est nécessaire entre le gouvernement et l'opposition.

Indonésie

Principaux marchés d'importation

Chine :	17.2 %
Singapour :	14.1 %
Japon :	9.6 %
Corée du Sud :	6.7 %
Malaisie :	6.1 %

Principaux marchés d'exportation

Japon :	13.1 %
Chine :	10.0 %
Singapour :	9.5 %
USA :	9.4 %
Inde :	7.0 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	6.0	5.6	5.0	4.7	4.4
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	4.3	6.4	6.4	3.6	5.1
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	5.5	5.4	5.1	7.4	8.2
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	4.1	6.0	4.8	4.5	3.5
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	9.1	5.1	4.3	3.9	4.5
Balance fiscale (% du PIB)	-2.2	-2.3	-2.4	-2.4	-2.3
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	1.6	4.2	1.0	-0.7	2.4
Dette extérieure/PIB	29	29	31	31	29
Compte courant/PIB (%)	-2.8	-3.2	-2.9	-2.5	-2.2

* Estimation ** Préviation Sources : IHS, EIU, FMI

Perspectives de performance des industries indonésiennes

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État/gouvernement :
Président Joko « Jokowi » Widodo
(Indonesian Democratic Party –
Struggle), depuis octobre 2014

Forme de gouvernement :
Gouvernement de coalition
multipartite

Population :
256 millions

Un président favorable aux réformes, mais une efficacité gouvernementale encore faible

Joko Widodo (plus connu sous le nom de « Jokowi ») a remporté l'élection présidentielle indonésienne organisée en juillet 2014. Dans les bureaux politiques qu'il a tenus jusqu'ici, comme maire de Surakarta et gouverneur de Jakarta, Jokowi s'est avéré être un réformateur à succès et un opposant à la corruption. La corruption, les intérêts personnels et le nationalisme des ressources sont des entraves persistantes au mal nécessaire que constituent les réformes économiques structurelles et l'élection de Widodo est considérée comme la meilleure opportunité de régler ces problèmes.

Les débuts du mandat de Widodo furent prometteurs, citons p.ex. la décision de réduire les coûteuses subventions en faveur des carburants en novembre 2014.

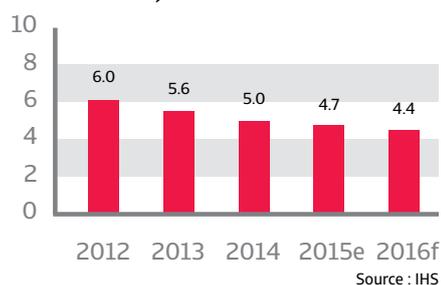
Depuis lors, les préoccupations quant à la volonté et la capacité du gouvernement à déployer d'autres réformes structurelles ont toutefois cru. Cet élément est également dû à certaines entités politiques et entrepreneuriales indonésiennes influentes qui s'opposent aux réformes tandis que le Président « Jokowi » est uniquement à la tête d'un gouvernement minoritaire et a besoin du soutien de partis de moindre ampleur à la Chambre des représentants. À ce jour, les politiques du gouvernement n'ont pas été suffisamment cohérentes, des politiques étant annoncées puis supprimées tandis que certains ministres semblent faire adopter des décisions sans consulter d'autres organismes gouvernementaux.

Ceci étant, en raison du ralentissement économique de l'année dernière (cf. infra), le gouvernement a lancé quelques réformes afin de réveiller la croissance depuis la mi-2015. Parmi celles-ci, citons des mesures de dérégulation visant à stimuler les investissements étrangers ainsi que des réformes fiscales destinées aux entreprises. En septembre 2015, le Président Widodo a réorganisé son cabinet afin d'accélérer les dépenses gouvernementales en projets d'infrastructure.

Bon nombre d'industries demeurent encore interdites pour les investissements étrangers et au niveau politique, la décentralisation de l'Indonésie opérée au terme du régime autoritaire du Président Suharto entrave encore la coordination de la politique pour le développement de l'infrastructure, ce qui induit souvent des inefficacités au niveau des dépenses. Sans davantage de réformes pour résoudre les problèmes économiques structurels, le taux de croissance économique indonésien restera en dessous de son potentiel.

Situation économique

**Croissance réelle du PIB
(différence en % d'une année
à l'autre)**



Le ralentissement économique de 2015, une conséquence des moindres exportations

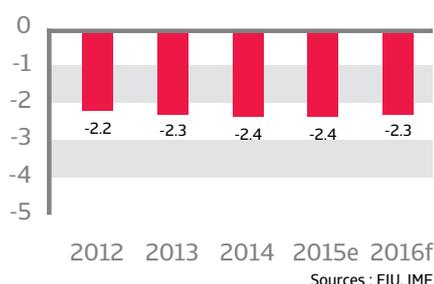
L'économie indonésienne est vaste et relativement fermée. Elle présente une vulnérabilité structurelle aux chocs externes en raison d'une forte dépendance aux exportations de marchandises (qui représentent plus de 60% des exportations), de sa dépendance aux importations de pétrole ainsi que de nombreux investissements indirects opérés vers l'intérieur.

Tandis que les taux de croissance annuels moyens du PIB sont demeurés stables aux alentours de 5,5% depuis 2000, de nombreux problèmes structurels graves persistent. La paperasserie, une corruption répandue, un mauvais système juridique, un marché du travail inflexible ainsi que de mauvaises infrastructures maintiennent le taux de croissance en-deçà de son potentiel. Malgré les ré-

formes en cours, les entraves demeurent trop nombreuses envers les investissements directs étrangers (IDE), lesquels sont sérieusement freinés par de mauvaises infrastructures et une fourniture d'énergie restreinte.

En 2015, une consommation nationale plus faible, des moindres prix des marchandises et le ralentissement économique chinois ont débouché sur une croissance moins élevée du PIB, laquelle devrait atteindre 4,7 %. En raison de la poursuite de la volatilité du rupiah assortie à une demande de marchandises (en particulier émanant de la Chine) qui demeurera vraisemblablement en demi-teinte, les prévisions tablent sur une croissance économique de 4,4% en 2016.

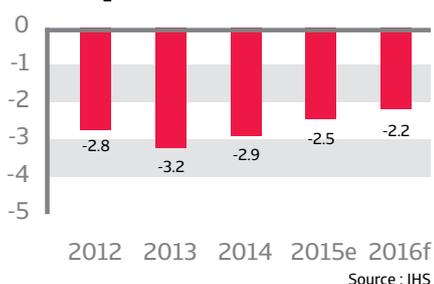
Balance fiscale (% du PIB)



Des bases économiques robustes

Les bases économiques indonésiennes demeurent robustes. Les finances publiques sont stables et la solvabilité est bonne. Au début de l'année 2015, les subventions à l'essence ont été intégralement supprimées et les subventions pour le diesel ont été plafonnées, en tirant parti de la chute des prix du pétrole. Cette opération a fortement soulagé le budget national car auparavant ces subventions s'élevaient à environ 15 % du budget total. La coupe des subventions devrait permettre au gouvernement d'accroître ses dépenses en vue d'améliorer les infrastructures, les soins de santé et l'éducation. Ceci étant, les finances gouvernementales demeurent vulnérables par rapport au risque de change (43 % de la dette est libellée en devises étrangères) et au risque de refinancement extérieur (50% bénéficient d'un financement extérieur). La flexibilité fiscale demeure restreinte par une assiette fiscale étroite s'élevant tout juste à 16% du PIB. Le niveau de la dette extérieure indonésienne, qui s'élève actuellement à quelque 30% du PIB, demeure gérable bien que le service de la dette soit relativement élevé. Les liquidités sont suffisantes afin de couvrir les importations.

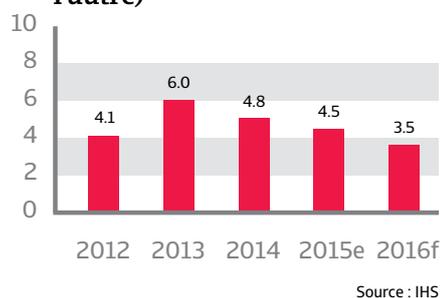
Compte courant (% du PIB)



Position extérieure plus vulnérable que par le passé

Malgré des bases économiques généralement saines, la position extérieure de l'Indonésie est actuellement plus vulnérable que par le passé. Cet élément est dû à des déficits de compte courant persistants ainsi qu'à une dette extérieure du secteur privé plus élevée, lesquels rendent l'économie sensible à la volatilité des investissements causée par les accroissements du taux d'intérêt opérés par la Réserve fédérale américaine. En 2013, l'Indonésie a déjà dû faire face à une sortie massive de capitaux internationaux, lorsque la monnaie locale s'est trouvée sous pression après que la Réserve fédérale US a fermé les vannes de son programme d'achat d'obligations et que les investisseurs étrangers ont liquidé leurs actifs et actions financières. Des mesures ont cependant été prises depuis lors afin de réduire le risque de change par le biais d'une politique monétaire plus ferme ainsi que d'interventions de la banque centrale, laquelle a déployé des contrôles de l'échange avec l'étranger afin de réduire la dollarisation et de stabiliser le rupiah. En 2015, le rupiah a dévalué de 8 % d'une année à l'autre, bien moins que les devises des autres pays exportateurs de marchandises. La dévaluation induit certains effets négatifs sur l'économie indonésienne car elle alimente une inflation plus élevée via l'augmentation des prix à l'importation qui freinent la croissance de la consommation nationale antérieurement prometteuse. Dans le même temps, la banque centrale ne peut alléger les taux d'intérêt par peur d'affaiblir encore la devise.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



L'endettement extérieur représente un risque envers les entreprises indonésiennes

La pression à la baisse sur le rupiah se poursuivra très vraisemblablement en 2016 en raison du ralentissement en Chine ainsi que des faibles prix des marchandises, lesquels ont diminué les exportations. Tandis que l'économie dans son ensemble est généralement protégée contre les principales répercussions liées à un niveau de la dette extérieure relativement faible et un accès fort au capital, les entreprises indonésiennes sont de plus en plus sensibles à la volatilité de la devise. Cet élément est dû à leur vaste part de dette extérieure: la dette extérieure des entreprises a plus que doublé depuis 2010 et s'élève actuellement à plus de 70% du total des exportations, soit le ratio le plus élevé du monde. Cela augmente le risque de refinancement pour les entreprises ainsi que leur vulnérabilité par rapport à la dépréciation du taux de change.

En parallèle, le secteur bancaire indonésien a résisté jusqu'à présent au ralentissement de la croissance économique. Les prêts improductifs sont faibles à environ 2,5% et la capitalisation est forte, le ratio actif/capital excédant 20%.

Japon

Principaux marchés d'importation

Chine :	22.1 %
USA :	9.0 %
Australie :	5.9 %
Arabie saoudite :	5.8 %
Emirats arabes unis :	5.1 %

Principaux marchés d'exportation

USA :	19.0 %
Chine :	18.3 %
Corée du Sud :	7.4 %
Taiwan :	5.7 %
Hong Kong :	5.5 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	1.7	1.4	-0.1	0.7	1.0
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	0.0	0.4	2.7	0.8	0.4
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	2.3	1.7	-1.0	-0.8	1.2
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	1.5	0.8	-1.0	-0.7	2.9
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	0.2	-0.6	2.1	-0.8	0.8
Taux de chômage (%)	4.3	4.0	3.6	3.4	3.3
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3.2	2.6	1.1	0.3	2.6
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-0.2	1.1	8.3	3.0	2.4
Dette publique (% du PIB)	212.4	217.5	222.9	225.9	223.7

* Estimation ** Prévision Source : IHS

Prévisions de performances des industries japonaises

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

L'environnement des faillites

Les insolvabilités japonaises devraient continuer de baisser en 2015.

Depuis 2009, les insolvabilités annuelles des entreprises du Japon ont baissé. On s'attend à ce que les insolvabilités continuent de baisser en 2015, à hauteur de 9% (cf. graphique ci-dessous). Cependant, de plus petits acteurs dans certains secteurs comme le commerce de détail et la construction sont plus vulnérables suite à la réduction des marges. Les entreprises qui comptent sur les produits importés sont de plus également confrontées à une augmentation des dépenses suite à la dépréciation du Yen japonais, ce qui pourrait porter atteinte à leur résistance financière.

Insolvabilités des entreprises japonaises

(changement d'une année à l'autre)



* Estimation ** Prévision

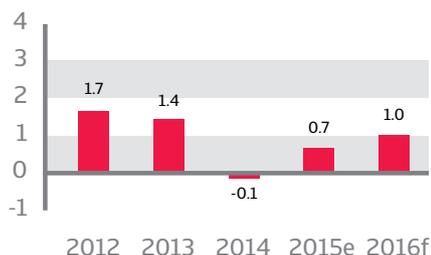
Sources : Tokyo Shoko Research, recherche économique d'Atradius

Situation économique

La coalition au pouvoir dirige fermement et bénéficie d'un mandat législatif fort

Durant les 20 années qui ont précédé 2013, le Japon a souffert d'une très faible inflation, avec des périodes de déflation et de faible croissance économique. La déflation a fait baisser la consommation nationale car les entreprises et les consommateurs ont retardé leurs achats dans l'espoir de faire de meilleures affaires à l'avenir.

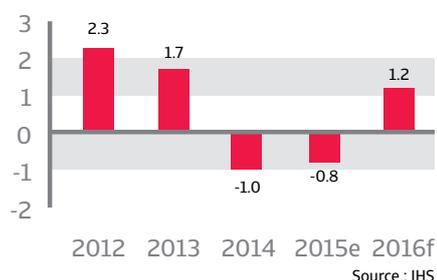
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Source : IHS

Le Premier Ministre Shinzo Abe, qui est entré en fonction en décembre 2012, a immédiatement lancé des mesures drastiques visant à mettre fin au repli et à l'économie déflationniste du Japon. Abe a développé l'approche des « trois flèches », à présent appelée « Abenomics », comprenant un drastique assouplissement monétaire, des mesures portant sur la politique fiscale et des réformes structurelles. En juillet 2013, il a obtenu une confortable majorité au Sénat, suivie par une victoire aux élections éclair de décembre 2014, de sorte qu'il a pu conserver une majorité des deux tiers de son gouvernement de coalition de centre-droite composé du Parti démocrate libéral (PDL) et du parti Komeito, de moindre envergure.

Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)



La cadence lente du redressement économique

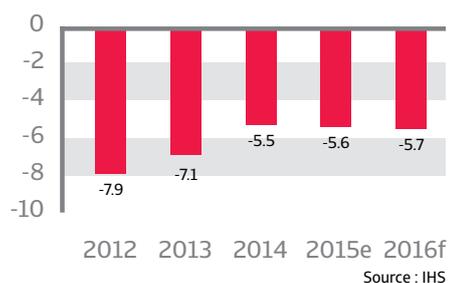
En 2014, la croissance du PIB a connu un léger recul (moins 0,1%), principalement suite à une contraction de 1,0% de la consommation privée, qui représente environ 60% de l'économie japonaise. La diminution des dépenses des ménages était due à l'augmentation de la taxe sur la valeur ajoutée d'avril 2014, mise en oeuvre pour consolider l'important déficit public.

Avec une croissance du PIB de 0,7 %, la cadence du redressement économique japonais est demeurée lente en 2015, la consommation privée et la production industrielle s'étant toutes deux contractées. Tandis que la croissance était soutenue par des prix de l'énergie moins élevés, une politique monétaire accommodante et la dévaluation du yen, le vaste incitant fiscal et monétaire a lutté pour stimuler de manière notable une croissance et une inflation plus importantes. L'accroissement des bénéfices générés par les entreprises ne s'est à ce jour pas traduit par une augmentation salariale et des investissements opérés par les sociétés tandis que l'inflation demeure obstinément faible et devrait atteindre 0,4% en 2016.

Cet élément prend la forme d'une déception compte tenu des vastes mesures d'incitation fiscale mais également du fait que depuis 2013, la Banque du Japon a largement étendu la base monétaire via l'achat d'obligations à long terme (assouplissement quantitatif) afin de dévaluer le yen japonais, pour promouvoir les exportations, décourager les importations et induire l'inflation. En étendant la quantité de liquidités en circulation, les entreprises et les consommateurs devraient avoir plus de liquidités à dépenser.

En 2016, l'économie devrait progresser de 1,0 %, en supposant que les avantages induits par la politique monétaire extrêmement peu rigoureuse au profit de la consommation privée ainsi que des investissements du secteur privé finissent par porter leurs fruits.

Balance fiscale (% du PIB)

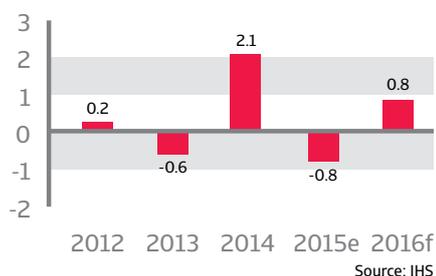


La dette publique demeure élevée

Après une longue période de politique fiscale peu rigoureuse, le gouvernement japonais doit faire face à une dette publique extrêmement élevée (plus de 225% du PIB en 2015). Le Japon compte principalement sur les créanciers nationaux pour soutenir sa dette publique (dont environ 90% sont détenus par des investisseurs japonais), ce qui rend la base de financement moins sensible à la fuite de capitaux. Le maintien de ce niveau d'endettement est cependant coûteux et l'augmentation supplémentaire de la dette publique finirait à un moment donné par la rendre insupportable.

À ce jour, la politique économique du gouvernement n'est pas parvenue à traiter le vaste déficit fiscal et la dette publique. La dette publique devrait descendre légèrement en deçà de 225% du PIB en 2016.

Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Des réformes structurelles seront-elles finalement mises en oeuvre ?

Le Japon est confronté à certains défis majeurs. Outre le déficit fiscal élevé, le pays fait face à des défis d'ordre démographique : la population baisse, tout comme la population en âge de travailler. Sans mesures appropriées, le Japon va inévitablement être confronté à une assiette fiscale réduite et à une augmentation des dépenses pour les allocations de retraite. De nombreuses industries rencontrent déjà des difficultés suite à un manque de main-d'oeuvre, ce qui entraîne une augmentation des coûts du travail et nuit à leur compétitivité internationale.

Afin de concrétiser un rebond durable et d'encourager les performances économiques à long terme du pays, il faut de toute urgence rendre le marché du travail plus flexible, mettre fin à la protection des agriculteurs, des médecins et des entreprises pharmaceutiques, et introduire une plus grande dérégulation commerciale. Le gouvernement a annoncé à plusieurs reprises son intention de régler ces problèmes durant sa législature, mais toutes ces réformes rencontrent toujours la ferme opposition de puissants groupes d'intérêt. Il demeure à voir si et quand de profondes réformes structurelles seront effectuées.

Malaisie

Principaux marchés d'importation

Chine :	16.4 %
Singapour :	12.4 %
Japon :	8.7 %
USA :	7.8 %
Thaïlande :	6.0 %

Principaux marchés d'exportation

Singapour :	13.9 %
Chine :	13.5 %
Japon :	11.0 %
USA :	8.1 %
Thaïlande :	5.5 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	5.5	4.7	6.0	4.8	4.4
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	1.7	2.1	3.1	3.0	3.2
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	8.3	7.2	7.0	5.7	4.8
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	5.4	3.4	5.1	4.4	3.3
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	19.0	8.2	4.8	3.4	4.0
Balance fiscale (% du PIB)	-4.8	-4.5	-3.9	-3.5	-3.0
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-1.7	0.3	5.1	0.3	2.3
Dette extérieure/PIB	33	34	34	33	32
Compte courant/PIB (%)	11.6	6.1	3.7	3.8	3.2

* Estimation ** Prévision Sources : IHS, EIU, FMI

Perspectives de performance des industries malaises

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

King Tuanku Abdul Halim Mu'adzam Shah (depuis avril 2012) ; la position du roi est principalement honorifique.

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Mohamed Najib bin Abdul Razak (depuis avril 2009)

Forme de gouvernement :

L'Organisation Nationale des Malais Unis (UMNO) est le premier parti d'une coalition gouvernementale composée de 13 partis, nommée Front national (Barisan Nasional, BN).

Population :

30,5 millions

Le Premier Ministre est impliqué dans un scandale de corruption

La population malaise se compose d'un mélange ethnique et religieux de Musulmans malais (50 %), de Bouddhistes chinois (24 %), d'Indiens hindous (7%) et de peuples indigènes (11 %). Malgré cette majorité, la population malaise détient seulement 19 % des richesses. Des tensions raciales ont toujours été sous-jacentes, mais n'ont pas émergé au cours de ces 40 dernières années, principalement grâce à une politique d'action en masse favorisant les Malais de souche. Cependant, cette politique a ralenti les minorités chinoises et indiennes dans leurs progressions sociale et économique. La continuité de cette politique dite « probumiputra » ou la possibilité de sa compression, constitue l'un des principaux problèmes politiques.

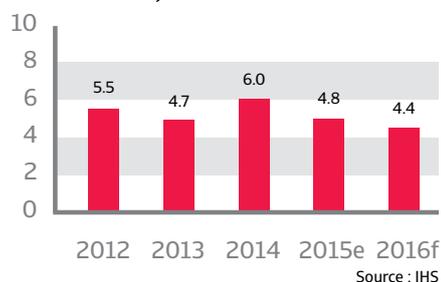
La coalition Barisan National (BN) conduite par la United Malays National Organisation (UMNO) est au pouvoir depuis l'indépendance en 1957. Malgré les succès électoraux croissants des partis de l'opposition, l'UMNO reste fermement au pouvoir.

Cependant, les tensions politiques ont gagné du terrain depuis que le Premier Ministre Najib Razak a été confronté à des allégations de corruption : selon les enquêteurs gouvernementaux, près de 700 millions de dollars US émanant d'un fonds d'investissement gouvernemental auraient été versés sur le compte bancaire du Premier Ministre. Ce scandale a déclenché des manifestations contre la corruption ainsi que le licenciement de quelques ministres, révélant de graves tensions au sein de l'administration ainsi que du parti UMNO.

Sur le plan extérieur, les relations traditionnellement tendues avec l'État voisin de Singapour se sont considérablement améliorées au cours de ces dernières années, grâce à des initiatives communes de développement économique et touristique entre les deux pays. Il faut s'attendre à ce que l'intégration économique progressive se poursuive.

Situation économique

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



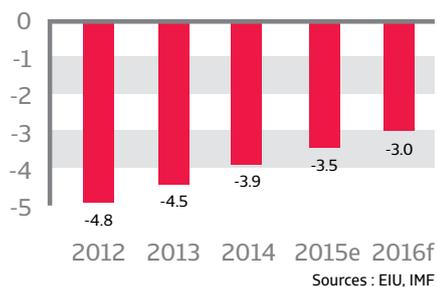
La croissance du PIB devrait ralentir en 2015 et 2016

La croissance économique malaise devrait se tasser à 4,8 % en 2015 et 4,4 % en 2016, à mesure que la demande chinoise et la baisse des prix du pétrole réduisent la performance des exportations et entament les recettes publiques. La croissance du PIB est liée à la consommation privée (malgré un endettement croissant du secteur privé et un endettement des ménages à la hausse), aux investissements élevés et partiellement aux dépenses gouvernementales (p.ex. en accélérant les projets d'infrastructures publiques).

Une rigueur budgétaire faible ainsi que des dépenses colossales pour les subventions au carburant ont conduit à d'importants déficits budgétaires structurels. Le pays n'a connu aucun excédent depuis 1997. Étant donné que les éventuelles améliorations de la notation malaise et le niveau des investissements à plus long terme sont entravés par cette faible rigueur budgétaire, le gouvernement a procédé à une réduction des subventions à l'essence et au diesel avant d'introduire une taxe de 6% en avril 2015 sur les biens et services, dans le but de réduire la dépendance de l'économie aux recettes générées par le pétrole.

Le ringgit malais a connu une forte dévaluation en 2015 en raison de l'effondrement des prix des marchandises et du retrait des actions et obligations par les investisseurs étrangers, suite au scandale de corruption en cours impliquant

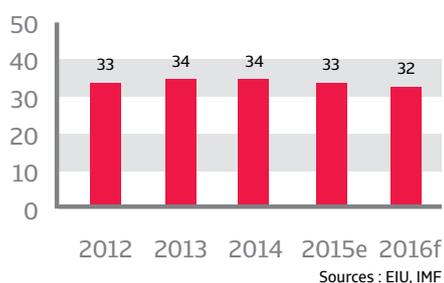
Balance fiscale (% du PIB)



le Premier Ministre. Les exigences d'investissement indirect et de financement externe sont élevées en Malaisie comparativement aux réserves, ce qui rend le ringgit vulnérable dans l'environnement actuel. La dépendance par rapport aux flux de devises étrangères issues des exportations substantielles de pétrole et de marchandises amplifie cet effet. Le ringgit est à présent sous-évalué et devrait se redresser.

Pour le moment, la forte dévaluation monétaire n'a pas débouché sur une inflation élevée, principalement en raison des faibles prix du pétrole ainsi que de l'impact en déclin de la taxe nationale sur les biens et services au deuxième semestre de l'année 2015. La banque centrale a laissé le taux d'intérêt de référence inchangé à 3,25% depuis juillet 2014. Un taux de change flexible fait office d'amortisseur et accroît la compétitivité des exportations.

Dette extérieure/PIB



La capacité de paiement souveraine de la Malaisie est garantie par la faiblesse de la dette extérieure (32 % du PIB ; 38 % des exportations de biens et services en 2015), l'abondance de liquidités et une économie relativement bien diversifiée. Les réserves internationales couvrent actuellement plus de huit mois d'importations.

Les Philippines

Principaux marchés d'importation

Chine :	15.2 %
USA :	8.9 %
Japon :	8.2 %
Corée du Sud :	7.7 %
Singapour :	6.9 %

Principaux marchés d'exportation

Japon :	22.5 %
USA :	14.1 %
Chine :	13.0 %
Hong Kong :	9.0 %
Singapour :	7.2 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	6.7	7.1	6.1	5.5	5.3
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	3.2	2.9	4.2	1.5	2.9
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	6.6	5.6	5.4	6.1	5.6
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	7.7	13.9	7.3	1.0	4.1
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	10.8	12.2	6.8	8.8	7.2
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	8.6	-1.0	11.3	5.2	5.1
Dette extérieure/PIB	27	25	22	20	18
Compte courant/PIB (%)	2.5	2.8	3.5	2.5	2.6

* Estimation ** Préviation Sources : IHS, EIU, FMI

Perspectives de performance des industries philippines

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

Président Benigno Aquino
(depuis juin 2010)

Type de gouvernement :

République présidentielle. La constitution des Philippines est fortement inspirée par la constitution des USA.

Population :

100,1 millions

Des élections présidentielles et générales prévues en mai 2016

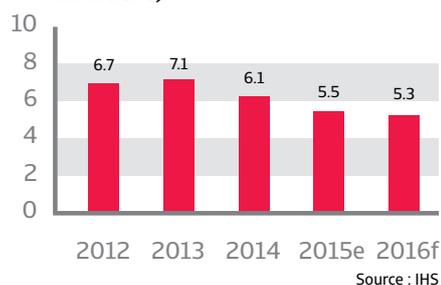
Bien que les Philippines aient toujours traditionnellement présenté une certaine instabilité politique, la situation s'est considérablement améliorée sous le président actuel, Benigno Aquino, dont la coalition emmenée par le parti libéral contrôle une majorité à la chambre basse et a la préférence d'une majorité de la population. La constitution empêchant les présidents d'effectuer deux mandats consécutifs, Aquino ne peut se présenter une nouvelle fois aux élections présidentielles de mai 2016.

Des problèmes croissants avec la Chine

Les relations avec la Chine se sont détériorées depuis 2013, en raison de la présence de plus en plus musclée de Pékin en mer de Chine méridionale. La Chine a fait, à plusieurs reprises, main basse sur des îles revendiquées par Manille, et des navires chinois ont bloqué des ravitaillements destinés aux garnisons philippines de la zone contestée. Les Philippines ont régulièrement tenté de convaincre leurs pairs au sein de l'ANASE d'adopter une position diplomatique plus ferme par rapport à la Chine dans le cadre du conflit portant sur la mer de Chine méridionale, avec des résultats mitigés à ce jour. Face à la résistance de Pékin, Manille a finalement porté l'affaire devant la Cour d'Arbitrage Permanente (CAP) afin de clarifier la légalité des revendications chinoises au regard de la Convention des Nations Unies sur le droit de la mer (CNUDM). La CAP s'est déclarée compétente en octobre 2015.

Situation économique

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

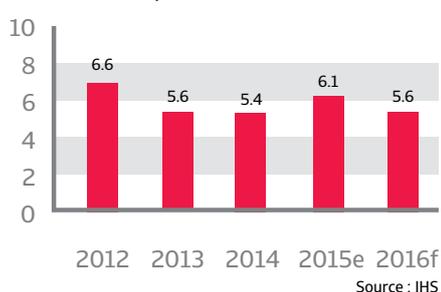


Des taux de croissance élevés persistants

Depuis 2012, la croissance économique se maintient à un niveau élevé, principalement alimentée par la consommation privée, qui représente près de 70 % de l'économie. La croissance a également été soutenue par une demande croissante d'exportations philippines, notamment des produits électroniques.

La demande nationale devrait demeurer forte en 2015 et 2016 tandis que des exportations plus faibles induiront des taux de croissance légèrement moins bons que ceux des années précédentes (environ 5% par année en 2015 et 2016). Cependant, malgré une demande nationale forte, l'expansion économique demeure entravée par un climat commercial difficile, la corruption et l'insuffisance des infrastructures affectant l'investissement. Les développements nécessaires des réseaux ferrés, ports, routes et aéroports ont tous connu des retards et les mauvaises infrastructures freinent une meilleure croissance économique. L'administration Aquino qui arrive en fin de mandat a récemment commencé à accélérer le lancement de travaux publics et de projets d'infrastructure avant la fin de son mandat début 2016. L'inflation est sous contrôle, et la diminution des prix du pétrole pourrait également conduire à un taux d'inflation plus faible que celui prévu. Cela donnerait un élan supplémentaire aux dépenses des ménages. Les finances publiques sont saines et couvrent les dépenses soutenues du gouvernement.

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



La consolidation a maintenu la solidité du secteur bancaire philippin. Les banques sont largement financées par les dépôts, ce qui les rend plus résistantes au resserrement des conditions de crédit sur le marché du crédit de gros. Les banques sont traditionnellement réticentes afin de prêter au secteur privé, ce qui débouche sur un sous-investissement structurel.

La situation macroéconomique extérieure est solide, avec une dette extérieure gérable (18 % du PIB ; 65 % des exportations de biens et services en 2016) et des liquidités abondantes. Le compte courant est structurellement positif en raison de l'afflux de fonds envoyés par des travailleurs à l'étranger. Les besoins de financement externes sont faibles et les réserves internationales s'élèvent à plus de 15 mois de couverture des importations.

Singapour

Principaux marchés d'importation

Chine :	12.1 %
Malaisie :	10.7 %
USA :	10.3 %
Corée du Sud :	5.9 %
Japon :	5.5 %

Principaux marchés d'exportation

Chine :	12.6 %
Malaisie :	12.0 %
Hong Kong :	11.0 %
Indonésie :	9.4 %
USA :	5.9 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	3.4	4.4	2.9	1.9	1.5
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	4.5	2.4	1.0	-0.5	0.8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	3.4	3.6	2.5	4.4	3.4
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	-2.1	-7.3	-0.6	5.2	2.6
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	0.3	1.7	2.7	-4.5	1.1
Taux de chômage (%)	2.0	1.9	2.0	1.9	2.1
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	8.6	1.1	-1.9	0.2	2.5
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	1.7	4.5	2.1	2.8	1.8
Balance fiscale (% du PIB)	1.3	1.9	1.3	0.6	0.6

* Estimation ** Prévision Source : IHS

Perspectives de performance des industries de Singapour

Janvier 2016



Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/ Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/ Ingénierie
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles

Situation politique

Chef d'État :

Président Tony Tan Keng Yam
(depuis septembre 2011)

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Lee Hsien Loong
(depuis août 2004)

Population :

5,7 millions

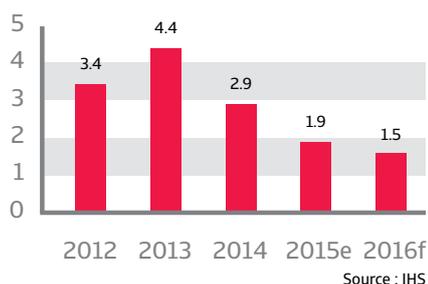
Situation politique stable

Le People's Action Party (PAP) est au pouvoir depuis l'indépendance de Singapour en 1965. Le PAP est favorable aux entreprises mais, comparé aux normes occidentales, les libertés individuelles sont limitées. L'opposition, faible et fragmentée, dispose de très peu de possibilités de se présenter au public. Lors des dernières élections générales de septembre 2015, le PAP a remporté près de 70 % des voix, s'assurant ainsi 83 des 89 sièges au parlement.

La population de Singapour se compose de Chinois de souche (77 %), de Malais (14 %), d'Indiens Hindous Tamouls (8 %) et de 1 % d'autres nationalités. La répartition des revenus est relativement équilibrée et, contrairement à la Malaisie voisine, les tensions raciales sont faibles. La plus grande menace potentielle pour la sécurité est la possibilité d'attaques terroristes par des extrémistes musulmans, indigènes, ou étrangers.

Situation économique

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

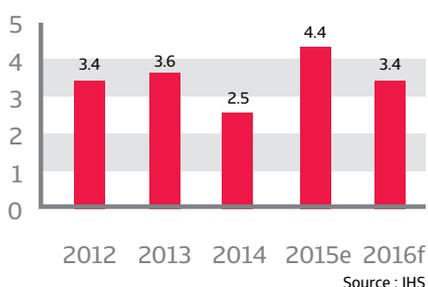


Ralentissement de la croissance, mais des bases économiques fortes persistent

Les revenus de Singapour par habitant et le niveau de développement correspondent aux normes de l'OCDE. Cette Ville-État est le noeud de transports et services financiers en Asie du Sud-Est, mais son économie est quelque peu vulnérable en raison de sa forte dépendance à la demande de ses partenaires commerciaux ainsi qu'à l'accent mis sur certains secteurs spécifiques tels que l'électronique et les produits pharmaceutiques. Pour un petit État, son économie est néanmoins relativement bien diversifiée. Le secteur bancaire de Singapour est sain et supervisé de manière adéquate.

La stratégie de croissance à long terme de la Ville-État est de devenir plus qu'un noeud économique, logistique et financier, c'est-à-dire, aussi un centre de l'industrie de haute technologie. Cette stratégie commence à porter ses fruits dans le secteur biomédical.

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



Après une croissance de 2,9 % en 2014, la croissance économique de Singapour devrait se tasser à 1,9 % en 2015 et 1,5 % en 2016, en raison de moindres exportations vers la Chine et les autres pays asiatiques. Les ventes au détail ont cependant décrit une nette progression en 2015 alors que la production industrielle se contractait. Les dépenses gouvernementales en infrastructure ainsi qu'un taux d'emploi croissant dans le secteur des services ont favorisé la stimulation de la consommation nationale, la consommation des ménages allant vraisemblablement connaître une croissance de plus de 4,0 % en 2015 et de 3,4 % en 2016.

La Ville-État demeure l'un des pays les plus forts du monde en termes de risques souverains et de fondamentaux macroéconomiques. Par conséquent, et en raison des vastes réserves de change ainsi que de la gestion monétaire adéquate de l'Autorité monétaire de Singapour, il est peu probable que le taux de change soit affecté par les modes changeantes d'investissement international.

Corée du Sud

Principaux marchés d'importation

Chine :	17.1 %
Japon :	10.2 %
USA :	8.7 %
Arabie saoudite :	7.0 %
Qatar :	4.9 %

Principaux marchés d'exportation

Chine :	25.4 %
USA :	12.3 %
Japon :	5.6 %
Hong Kong :	4.8 %
Singapour :	4.2 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	2.3	2.9	3.3	2.5	2.5
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2.2	1.3	1.3	0.7	0.7
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	1.9	1.9	1.8	1.5	0.6
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	2.1	-0.2	0.4	1.3	4.4
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	1.7	0.4	0.5	-0.7	2.6
Taux de chômage (%)	3.2	3.1	3.5	3.6	3.4
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-0.5	3.3	3.1	3.5	1.5
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	5.1	4.3	2.8	1.3	7.6
Balance fiscale (% du PIB)	1.3	1.0	0.6	0.5	0.7

* Estimation ** Prévision Source : IHS

Perspectives de performance des industries de Corée du Sud

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
N/A				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

Président Park Geun-hye
(depuis février 2013)

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Hwang Kyo-ahn
(depuis juin 2015)

Population :

50,6 millions

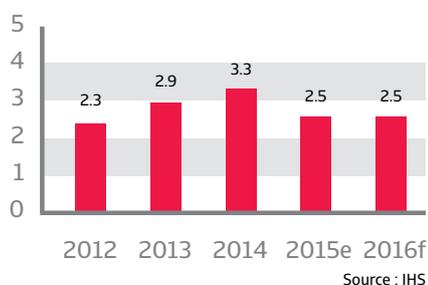
Situation politique stable

Le gouvernement actuel devrait rester en place jusqu'aux prochaines élections prévues en 2017. Le gouvernement du président Park poursuit une politique favorable aux entreprises tout en accordant une certaine attention à la réduction des inégalités et à la protection sociale.

La relation avec la Corée du Nord demeure très sensible, mais ne devrait pas s'enflammer. Les liens économiques avec la Chine se renforcent et un accord bilatéral de libre-échange a été conclu cette année.

Situation économique

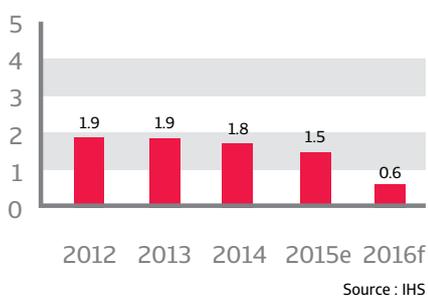
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Un ralentissement de la croissance dû à un recul des exportations

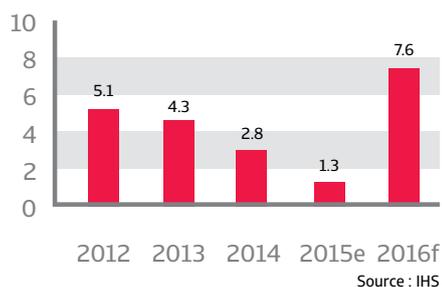
Après avoir progressé de 3,3 % en 2014, la croissance du PIB de la Corée du Sud s'est tassée à 2,5 % en 2015, essentiellement en raison du recul des exportations (voitures et composants électroniques) qui représentent environ 50 % du PIB national. Les exportations ont été négativement affectées par une demande chinoise moins importante (La Chine est le premier partenaire commercial de la Corée du Sud) et par une perte de compétitivité par rapport aux entreprises japonaises sur des marchés d'exportation clés, en raison d'une appréciation du won par rapport au yen japonais. (Les entreprises japonaises sont les plus grands concurrents dans les secteurs de l'électronique et de la fabrication de voitures). Les exportations nettes sont maintenant négatives et la production industrielle s'est contractée en 2015. Il s'avère que le modèle économique en place en Corée du Sud, à savoir une structure fondée sur les exportations et dominée par les chaebols (la forme de concentration d'entreprises pratiquée en Corée du Sud) n'est plus en mesure de fournir suffisamment d'emplois et de croissance du pouvoir d'achat.

Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



Les ménages coréens sont en moyenne fortement endettés (environ 160% du revenu disponible) et cet aspect pèse sur la consommation privée ainsi que sur la santé du secteur financier.

Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



Afin de stimuler les dépenses des ménages et de soutenir les exportateurs, la Banque de Corée a réduit son taux d'intérêt directeur à plusieurs reprises depuis la fin de l'année 2014 pour le porter à un niveau historiquement bas de 1,5 %. L'inflation est descendue à 0,7 % en 2015, bien en-deçà de l'objectif de 2,5 % fixé par la banque centrale.

Le gouvernement a augmenté les dépenses publiques afin de soutenir l'économie. La Corée du Sud tente de passer d'une croissance liée aux exportations à une croissance fondée sur les services et la consommation nationale. La réforme des chaebols, la dérégulation du marché du travail ainsi que du secteur des services, sans l'aide apportée aux petites et moyennes entreprises (PME) par le biais des salaires et d'une expertise technique devraient aider à accroître la compétitivité et soutenir la croissance. Le faible niveau de la dette publique (36% du PIB en 2014), une dette extérieure faible et des excédents de compte courant cohérents offrent au gouvernement sud-coréen de la flexibilité face à des conditions économiques défavorables et fournissent une certaine protection contre la volatilité des investissements internationaux.

Taiwan

Principaux marchés d'importation

Chine :	17.9 %
Japon :	15.6 %
USA :	10.3 %
Corée du Sud :	5.6 %
Arabie saoudite :	5.1 %

Principaux marchés d'exportation

Chine :	26.2 %
Hong Kong :	13.6 %
USA :	11.1 %
Singapour :	6.5 %
Japon :	6.3 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	2.1	2.2	3.8	1.0	2.0
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	1.9	0.8	1.2	-0.3	1.0
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	1.8	2.3	3.3	2.4	2.5
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	0.5	0.5	3.0	0.7	3.1
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	-0.2	0.5	6.4	-1.3	2.2
Taux de chômage (%)	4.2	4.2	4.0	3.8	3.8
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-2.8	5.2	1.8	1.3	2.6
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	0.3	3.5	5.9	-0.1	1.7
Balance fiscale (% du PIB)	-1.5	-0.8	-0.8	-0.7	-0.5

* Estimation ** Préviation Source : IHS

Perspectives de performance des industries taiwanaises

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
N/A				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

Président Ma Ying-jeou, Kuomintang (KMT), depuis 2008

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Jiang Yi-huah (KMT), depuis février 2013

Type de gouvernement :

Régime démocratique multipartite emmené par un président élu par le peuple.

Population :

23,5 millions

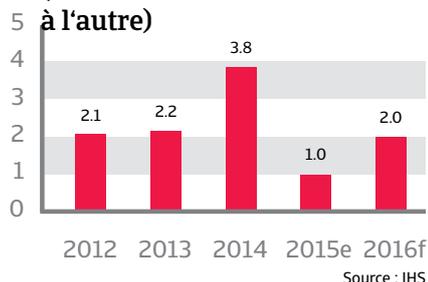
La relation avec la Chine demeure le principal problème pour la politique taïwanaise

La relation entre Taïwan et la Chine demeure le principal problème politique de l'île. La scène politique est polarisée entre les partis favorables à l'unification (KMT, PFP et New Party) et ceux qui prônent l'indépendance, essentiellement le Democratic Progressive Party (DPP) et le DSU.

Le continent considère Taïwan comme une « province hors-la-loi » et a menacé à plusieurs reprises d'envahir l'île dans l'hypothèse d'une déclaration d'indépendance formelle. Depuis l'arrivée au pouvoir du président Ma en 2009, ce dernier a tenté avec succès d'améliorer les relations et d'approfondir les liens économiques avec la Chine. En juin 2013, la Chine et Taïwan ont conclu un Accord sur le Commerce des Services (ACS). Cet ACS est toutefois controversé à Taïwan car il est largement perçu comme augmentant la dépendance économique envers la Chine. En novembre 2015, le président taïwanais Ma a rencontré le président chinois Xi Jinping à Singapour et cette entrevue fut la première entre les chefs de ces deux pays.

Situation économique

Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

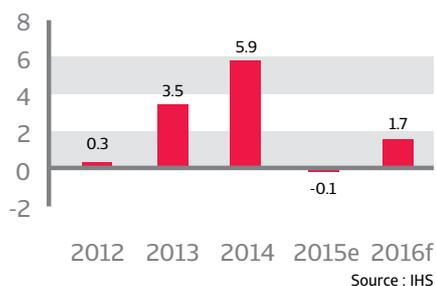


Un ralentissement de la croissance dû à un recul des exportations

Taïwan est passé avec succès d'un pays en développement à un État industrialisé prospère qui se focalise sur l'exportation de produits électroniques, d'équipement informatique, de métaux industriels ainsi que de plastiques. Son économie est principalement tournée vers l'exportation, celle de biens et services représentant plus de 70 % du PIB et 40 % des marchandises sortantes, essentiellement des appareils électroniques, étant destinés à la Chine.

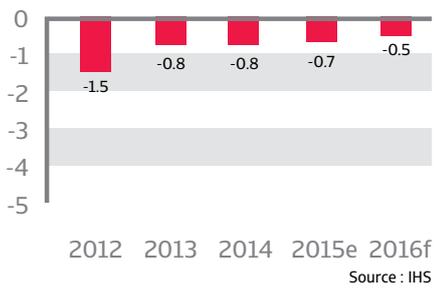
Cette vulnérabilité est devenue visible en 2015 lorsque la baisse de la demande de la Chine s'est répercutée sur les exportations qui se sont contractées de 0,1% d'une année à l'autre. La croissance économique s'est tassée à 1,0 % après avoir atteint 3,8 % en 2014. Afin de soutenir la croissance, la Banque centrale de Taïwan a diminué deux fois le taux d'intérêt à la fin de l'année 2015. Un modeste redressement correspondant à un taux de croissance de 2% est attendu en 2016 car la production industrielle et les exportations devraient rebondir.

Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



Ceci étant, les entreprises taïwanaises souffrent non seulement de la baisse de la demande chinoise, mais également du fait que les industries chinoises ne cessent de gravir la chaîne de valeur technologique. À mesure que la Chine rivalise au sein de secteurs clés (p.ex. les semi-conducteurs), Taïwan doit chercher d'autres créneaux à haute valeur ajoutée. Par voie de conséquence, les accroissements de la productivité et la diversification de l'économie représentent les principaux défis à long terme. Le pays souffre également de son isolement politique car les autres pays n'engagent pas volontiers des négociations de libre-échange avec Taïwan. Cependant, le Japon, la Corée du Sud et la Chine, les principaux concurrents de Taïwan, signent de nombreux accords de leur côté.

Balance fiscale (% du PIB)



La situation financière extérieure de Taïwan est très solide. L'excédent de compte courant est très important et le pays possède de vastes réserves en devises. Les bases économiques robustes de Taïwan soutiennent sa monnaie, mais la Banque centrale de Taïwan intervient régulièrement afin d'éviter une forte dévaluation du dollar taïwanais qui porterait atteinte à la compétitivité des exportations. L'économie renferme des marchés du travail et des biens efficaces, un secteur financier bien développé ainsi qu'un système éducatif et de soins de santé élaboré sans oublier des infrastructures saines.

Thaïlande

Principaux marchés d'importation

Chine :	16.9 %
Japon :	15.6 %
USA :	6.4 %
EAU :	5.6 %
Malaisie :	5.6 %

Principaux marchés d'exportation

Chine :	11.0 %
USA :	10.5 %
Japon :	9.6 %
Malaisie :	5.6 %
Hong Kong :	5.5 %

Indicateurs clés	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	7.3	2.8	0.9	2.5	2.5
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	3.0	2.2	1.9	-0.9	1.6
Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)	6.3	0.8	0.6	2.0	2.6
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	2.1	2.0	-5.0	-1.9	1.6
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	10.2	-0.8	-2.6	4.1	5.3
Balance fiscale (% du PIB)	-4.8	-2.1	-2.2	-2.3	-2.4
Exportations de marchandises et de services non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	5.1	2.8	0.0	1.3	3.0
Dette extérieure/PIB	27	32	34	35	35
Compte courant/PIB (%)	-0.4	-0.9	3.2	2.4	1.5

* Estimation ** Préviation Sources : IHS, EIU, FMI

Perspectives de performance des industries thaïlandaises

Janvier 2016

- 

Excellentes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 

Bonnes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 

Correctes :
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 

Mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 

Très mauvaises :
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

Roi Bhumibol Adulyadej
(depuis juin 1946)

Chef de gouvernement :

Premier Ministre général Prayuth
Chan-ocha (depuis août 2014)

Type de gouvernement :

Monarchie constitutionnelle.
Actuellement, un gouvernement
intérimaire provisoire est en place.

Population :

67,9 millions

La stabilité est rétablie pour l'instant mais des problèmes fondamentaux persistent

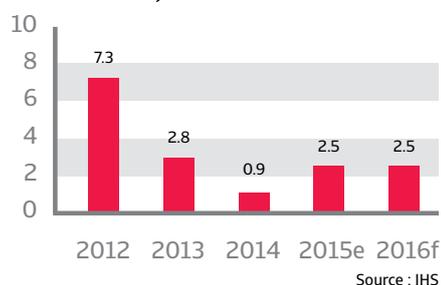
En 2013 et au début 2014, la crise politique en Thaïlande a repris, combinée à des manifestations de masse et de violentes protestations. En mai 2014, la révocation du Premier Ministre Yingluck Shinawatra par jugement de la Cour constitutionnelle a été immédiatement suivie par un coup d'État militaire. Un Conseil National de la Paix et de l'Ordre fut mis en place, dirigé par le Général Prayuth, qui a été nommé Premier Ministre. La junte militaire a imposé une loi martiale et un couvre-feu national, et a abrogé la constitution.

La junte militaire est déterminée à demeurer au pouvoir pour le moment. Une nouvelle constitution a été ébauchée et conçue afin de contenir les pouvoirs des politiques populistes, p.ex. en cédant les principaux pouvoirs politiques à des bureaucrates non élus aux dépens d'un parlement élu. Le gouvernement a déclaré que la nouvelle constitution sera soumise à un référendum public, mais la date de celui-ci demeure floue. En parallèle, le gouvernement a annoncé que les élections générales n'auront pas lieu avant 2017.

Cela signifie qu'un certain degré de stabilité politique semble être assuré à court terme. Cependant, à long terme, l'incertitude politique demeure un problème fondamental compte tenu du fait que le conflit structurel sous-jacent découlant du profond fossé politique, social et économique entre l'ancien dans le sud (cour royale, armée, magistrature et classe urbaine aisée) et les populations rurales pauvres dans le nord n'a pas encore été résolu, et il est peu probable qu'il disparaisse bientôt. Une forte disparité de revenus couplée à la pauvreté a accru l'instabilité sociale qui, avec la tendance politique autocratique actuelle, augmente la probabilité de nouvelles protestations à grande échelle. Cela incite le gouvernement militaire à lancer des politiques de transfert populistes coûteuses au lieu de calmer les populations rurales pauvres.

Situation économique

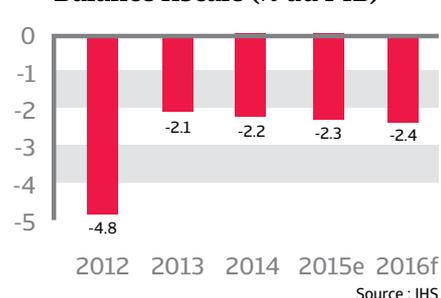
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Modeste reprise économique après le coup d'État militaire

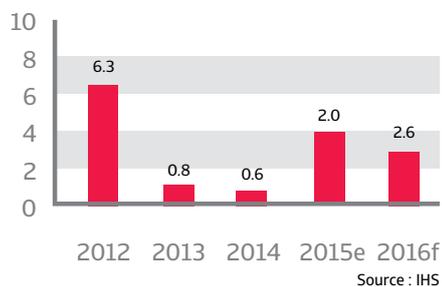
L'incertitude politique a induit un faible taux de croissance économique de 0,9% en 2014 car les investissements et les dépenses gouvernementales ont été en recul et la confiance des consommateurs s'en est trouvée négativement impactée. Ceci étant, avec le retour de la stabilité politique, la croissance a repris en 2015, essentiellement soutenue par une demande nationale accrue et une consommation gouvernementale plus élevée, des investissements publics forts en faveur des infrastructures, un accroissement de la productivité et des avantages fiscaux destinés aux entreprises. Les dépenses gouvernementales devraient également soutenir la croissance du PIB en 2016, prévue à 2,5%.

Balance fiscale (% du PIB)



Les dépenses publiques accrues devraient seulement induire une légère augmentation des déficits publics en 2015 et 2016 car un élargissement de l'assiette fiscale dégagera des recettes supplémentaires. La junte militaire a mis un terme à l'envolée coûteuse et inefficace des programmes d'achats de riz du précédent gouvernement, lesquels constituaient un sérieux handicap pour les finances publiques.

Consommation privée (différence en % d'une année à l'autre)

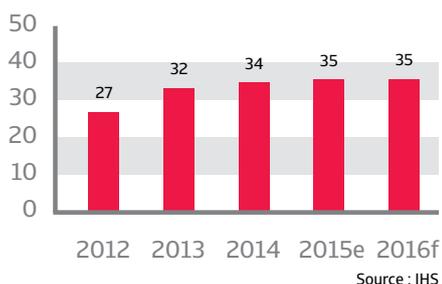


L'endettement élevé des ménages est susceptible de constituer un problème à l'avenir

La dépendance au tourisme expose la Thaïlande aux replis économiques des autres marchés (en particulier la Chine dont la majeure partie des touristes viennent) et aux risques liés aux problèmes de sécurité. Concernant les exportations, chaque demande chinoise a eu un impact mais les marchés vers lesquels la Thaïlande exporte sont plutôt diversifiés. Contrairement à certains autres pays d'Asie du Sud-Est, la Thaïlande n'est pas un grand exportateur de minéraux, dépendant de la Chine pour l'essentiel de ses exportations. L'excédent de compte courant thaïlandais devrait se réduire en 2015 et 2016 et en présence d'une compétitivité relativement en recul, les excédents résulteront largement de moindres volumes d'importations combinés à une chute du prix des marchandises à l'importation.

L'endettement élevé des ménages, l'inégalité et la faiblesse des revenus (en particulier dans les zones rurales) restreignent les perspectives d'accroissement futur des dépenses des ménages. Avec plus de 150% du PIB, la dette du secteur privé est extrêmement élevée par rapport aux normes des autres pays asiatiques et aux économies avancées. La demande nationale liée à la dette ne pourra augmenter à long terme, ce qui induira des taux de croissance plus faibles à l'avenir.

Dette extérieure/PIB



Plusieurs bases économiques résistantes

La dette publique thaïlandaise (47 % du PIB) est viable, le financement extérieur en représentant seulement 15 %, tandis que la dette libellée en devises étrangères représente tout juste 4,5 % du PIB, ce qui isole le gouvernement des chocs extérieurs. La vaste capacité de paiement et la liquidité du pays sont étayées par la faiblesse de la dette extérieure (en 2015 : 35 % du PIB et 51 % d'exportations, et une dette CT équivalant à 42 % du PIB). Les prévisions tablent sur des réserves internationales correspondant à environ sept mois de couverture des importations en 2015 et 2016.

La Thaïlande est relativement préservée des tendances externes négatives via sa monnaie qui est l'une des plus stables d'Asie du Sud-Est. Les investissements indirects à court terme sont plutôt faibles tandis que les afflux d'investissements directs étrangers à plus long terme (essentiellement du Japon) sont stables.

Des perspectives à long terme plus en demi-teinte

Le risque souverain et le risque de change thaïlandais sont faibles et les perspectives économiques à court terme sont positives mais plus négatives à long terme, en raison d'une concurrence internationale en recul, de niveaux d'endettement privé importants et de l'incertitude politique qui s'annonce. Tandis que la croissance économique actuelle se fonde essentiellement sur les investissements gouvernementaux et sur un rétablissement de la confiance des consommateurs et des entreprises, celle-ci pourrait à nouveau s'ébranler en cas de nouveaux troubles politiques, (p.ex. avant les prochaines élections générales). L'avenir politique de la Thaïlande demeure incertain, compte tenu de divisions politiques, sociales et économiques profondes et persistantes au sein du pays.

Viêt Nam

Principaux marchés d'importation

Chine :	30.4 %
Corée du Sud :	15.0 %
Japon :	8.9 %
Thaïlande :	4.9 %
Singapour :	4.7 %

Principaux marchés d'exportation

USA :	20.0 %
Chine :	10.4 %
Japon :	10.3 %
Corée du Sud :	5.0 %
Malaisie :	3.9 %

Indicateurs clés

	2012	2013	2014	2015*	2016**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	5.2	5.4	6.0	6.4	6.4
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	9.1	6.6	4.1	0.7	4.3
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	7.0	5.9	7.6	9.9	8.3
Exportations de marchandises réelles non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	15.7	17.4	11.6	8.5	9.1
Balance fiscale (% du PIB)	-4.8	-3.9	-4.4	-4.0	-4.8
Compte courant/PIB (%)	5.8	5.6	4.8	2.2	1.0
Dette extérieure/PIB	39	38	37	35	34
Dette extérieure/exportation de biens et services (%)	48	43	41	40	37
Réserves international (en moins d'importation de marchandises)	2.7	2.3	2.7	3.1	3.3

* Estimation ** Préviation Sources : IHS Global Insight, EIU, FMI

Perspectives de performance des industries vietnamiennes

Janvier 2016

- 
Excellentes :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 
Bonnes :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 
Correctes :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 
Mauvaises :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 
Très mauvaises :
 La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile/Transport	Chimie/Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Electronique/TIC	Services financiers	Alimentation	Machines/Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

Situation politique

Chef d'État :

Président Truong Tang Sang
(depuis juillet 2011)

Chef de gouvernement :

Premier Ministre Nguyen Tan Dung
(depuis juin 2006)

Type de gouvernement :

État communiste caractérisé par une économie de plus en plus orientée vers le marché.

Population :

94,3 millions

Des querelles au sein du parti quant à la cadence des réformes

Le PC vietnamien (Vietnamese Communist Party) se maintient fermement au pouvoir, malgré la montée du mécontentement public concernant le manque de libertés personnelles, la corruption du gouvernement et les confiscations de terres par l'administration. Une lutte persistante entre les extrémistes et les fonctionnaires plus enclins à la réforme économique semble exister au sein du Parti Communiste. Cette division politique a détruit les efforts de réforme et diminué l'efficacité de la politique dans le passé. La lutte interne au sujet de la direction politique future est sur le point de s'intensifier encore avant le prochain congrès national du parti prévu début 2016, et au cours duquel un nouveau leadership de parti devrait être choisi.

Extérieurement, le conflit territorial avec la Chine concernant des revendications contradictoires en mer de Chine méridionale s'est renforcé en mai 2014, lorsque la Chine a déployé une plate-forme de forage dans les eaux revendiquées par le Viêt Nam. Cela a conduit à une confrontation en mer entre des navires ennemis ainsi qu'à de violentes protestations antichinoises au Viêt Nam. Après le démantèlement de la plate-forme pétrolière en juillet 2014, les deux parties ont entamé des négociations visant à désamorcer la situation conflictuelle et à régler les différends transfrontaliers existant pour trouver une solution au conflit territorial. Il est cependant peu probable que ce conflit se résolve dans l'immédiat.

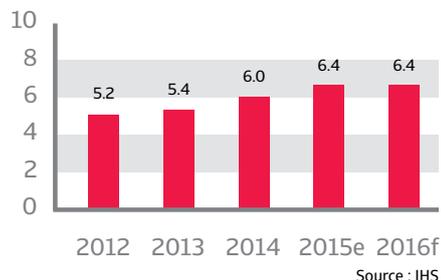
Diversification des relations commerciales

Pour contrer l'affirmation croissante du pouvoir chinois en mer de Chine méridionale, le Viêt Nam se montre désireux d'améliorer sa coopération politique, en matière de sécurité avec les États-Unis et le Japon. Cependant, le Viêt Nam ne dispose pas de la capacité militaire suffisante pour faire sérieusement face aux actions chinoises, et son secteur manufacturier dépend fortement des matières premières importées de Chine. De plus, compte tenu des similitudes idéologiques des régimes dans les deux pays, le PC vietnamien comporte encore une forte faction pro-chinoise.

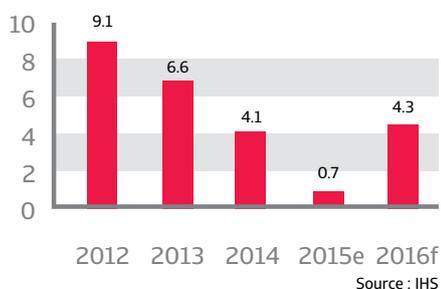
Le Viêt Nam a cependant entrepris des démarches visant à poursuivre la diversification de ses débouchés commerciaux en rejoignant le partenariat transpacifique (PTP) mais également en concluant récemment un accord de libre-échange avec l'Union Européenne. Les perspectives de croissance à moyen terme du Viêt Nam devraient augmenter de manière significative à condition que les pays participants ratifient le PTP.

Situation économique

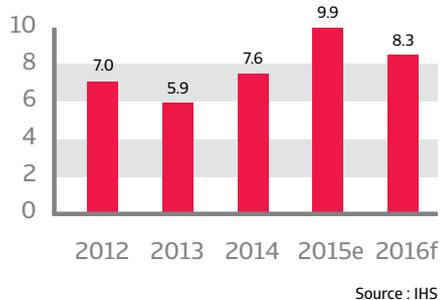
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



Croissance élevée et inflation à nouveau sous contrôle

Le Viêt Nam opère une transition lente d'une économie communiste centralisée vers un système de socialisme de marché. Son économie est extrêmement tournée vers les exportations, spécialisée dans les ordinateurs, l'électronique, le textile et les chaussures. La réforme économique (baptisée « doi moi » lors de son lancement en 1986) a débouché sur une croissance économique relativement élevée. Tandis que le climat commercial s'améliore lentement, il demeure freiné par des institutions faibles et une corruption endémique. Le niveau d'intervention étatique demeure élevé et bon nombre des entreprises d'État sont inefficaces.

Depuis 2000, l'économie vietnamienne a enregistré des taux de croissance relativement élevés de 6,5 % en moyenne et cette solide croissance devrait se poursuivre en 2016, avec une poursuite des accroissements importants au niveau des exportations et de la production industrielle. Cependant, les entreprises détenues par des étrangers représentent environ 70 % des exportations vietnamiennes en 2015, ce qui rend l'économie vulnérable à un ralentissement si les entreprises étrangères quittent le pays (par exemple pour rechercher une main-d'oeuvre moins onéreuse).

L'inflation élevée continue constatée durant les dernières années (à deux chiffres en 2010 et 2011) a fini par diminuer en 2013, ce qui a permis à la Banque centrale d'abaisser à plusieurs reprises le taux d'intérêt directeur qui atteint à présent 6,5 %. L'indice des prix à la consommation ne devrait augmenter que de 0,7 % en 2015.

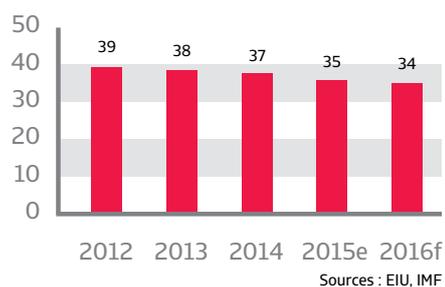
La dette publique vietnamienne a fortement augmenté au fil des dernières années pour atteindre 53 % du PIB en 2014, en raison d'une rigueur budgétaire laxiste, de dépenses en infrastructures et protection sociale et de recettes en baisse (suite à la réduction de l'impôt sur les sociétés). La dette publique devrait se stabiliser en 2015 et 2016. Les réformes des entreprises d'État et du secteur financier sont capitales. D'autres défis structurels consistent en l'amélioration de l'infrastructure, de l'éducation du corps enseignant et de la lutte contre la corruption.

Un secteur bancaire faible

Le secteur bancaire, qui est dominé par cinq grandes banques commerciales d'État, est en mauvaise posture. Le secteur souffre d'une faible transparence, du peu de capitalisation, de l'intervention étatique ainsi que d'un taux élevé de prêts improductifs (estimé entre 10 % et 15 %) essentiellement dû à des prêts motivés politiquement. Le gouvernement a pris quelques mesures visant à assainir les bilans des banques, notamment par la mise en place de la Vietnam Asset Management Company, pour aider à recapitaliser les banques. En parallèle, il encourage les activités de regroupement entre les banques fortes et faibles, mais avec une réussite limitée à ce jour. Pour l'instant, les efforts de restructuration bancaire font que bon nombre de Vietnamiens disposent d'un accès restreint au capital, raison pour laquelle il leur est plus compliqué de concourir à l'échelle internationale.

Tandis qu'une restructuration en profondeur du secteur bancaire semble encore lointaine, son effondrement demeure peu probable dans la mesure où le gouvernement interviendrait pour venir en aide aux banques d'État. Cependant, en combinaison avec la dette publique élevée, un tel renflouement serait susceptible d'exercer une importante contrainte sur les finances publiques.

Dette extérieure/PIB (%)



Les fondamentaux économiques extérieurs montrent encore certaines faiblesses

Le Viêt Nam connaît une solide balance des paiements, affichant de solides excédents de compte courant, depuis 2012, conjointement à d'importants afflux d'investissements directs provenant de l'étranger (FDI). La dette extérieure a diminué pour atteindre 35 % du PIB et seulement 40 % des exportations en 2015.

Les réserves en devises sont de plus en plus soutenues par des comptes courants positifs et suffisent amplement à couvrir les besoins de financement externes, tandis que la couverture des importations s'élevant tout juste à environ trois mois demeure mauvaise et que les insuffisances de liquidités ne peuvent être éliminées. Cependant, vu l'intégration financière internationale limitée du Viêt Nam, les dévaluations majeures des taux de change sont improbables. Bien que le taux de change reste lié au dollar US, certaines dévaluations modérées sont probables. Le taux de change bénéficie d'une gestion stricte via un système de parité rampante et de petites dévaluations se sont opérées récemment afin de conserver la compétitivité internationale.

Si cette étude vous a intéressé, vous pouvez visiter notre site internet www.atradius.fr, vous y retrouverez toutes nos publications Atradius consacrées à l'économie mondiale, aux rapports pays, aux analyses sectorielles, aux conseils en credit management et des études sur les pratiques commerciales.

Suivez Atradius dans les médias sociaux



@atradiusfr



atradiusfr



atradius-france

Clause de non-responsabilité

Ce rapport est fourni uniquement à des fins d'information et n'est pas conçu comme recommandation visant des transactions particulières, des investissements ou autres stratégies quelconques à l'intention des lecteurs. Ces derniers doivent à cet égard prendre leurs propres décisions de manière indépendante, qu'elles soient de nature commerciale ou autre. Si nous avons veillé soigneusement à nous assurer que les informations contenues dans le présent rapport ont été obtenues de sources fiables, Atradius n'est toutefois pas responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ou des résultats obtenus par l'utilisation de ces informations. Tous les renseignements contenus dans le présent rapport sont donnés „tels quels“, sans garantie quant à leur exhaustivité, leur précision, leur degré d'actualité ou les résultats obtenus à partir de leur utilisation, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas, Atradius, ses partenaires ou sociétés apparentées, agents ou employés, ne pourront être tenus responsables envers les lecteurs ou toute autre personne pour toute décision ou mesure prise sur la foi des informations contenues dans ce rapport, ou pour tous dommages indirects, particuliers ou similaires, même si ces personnes ont été avisées de l'éventualité de tels préjudices.

Copyright Atradius N.V. 2016

Atradius Credit Insurance N.V.
44 avenue Georges Pompidou
92596 Levallois Perret

info.fr@atradius.com
www.atradius.fr