Perspectives

N°21/065 – 3 mars 2021

ASIE – Asean-5 : sorties de crise ?

En 2009, **les pays de l'Asean-5** (Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande) avaient connu **une rupture de croissance très modérée** dans leur trajectoire de développement. En 2020, le choc sur ces économies a été d'une **ampleur beaucoup plus forte** et de nature à ralentir le processus de convergence qui avait accéléré ces vingt dernières années.

Les pays ne sont cependant pas tous égaux face à la crise et certains en porteront plus longtemps les stigmates. Et si tous ont vraisemblablement connu **leur point bas au deuxième trimestre 2020,** le reste de l'année a été marqué par une certaine hétérogénéité dans leur trajectoire de reprise.

Un facteur conjoncturel mais clé : la gestion de la crise sanitaire

Dès janvier 2020, les pays de l'Asean ont été parmi les premiers à détecter des cas importés, en raison de leur proximité géographique et commerciale avec la Chine. **Leurs stratégies de lutte contre la pandémie ont toutefois été très différentes.**

La Thaïlande fait partie des économies ayant appliqué une stratégie dite **« Zéro Covid »** qui a consisté en la prise de mesures strictes très rapides (notamment la fermeture des frontières, puis la quarantaine obligatoire pour les éventuels visiteurs) suivies par une grande capacité à « tester, tracer, isoler » les nouveaux cas. Résultat, le pays compte moins de 100 morts en treize mois.

À l'opposé du spectre, **la Malaisie et les Philippines** ont plutôt adopté pour une stratégie dite de **« *stop and go* »** : confinement initial très strict, suivi par une levée des mesures progressive, mais une incapacité à contrôler l'apparition des nouveaux cas. La Malaisie s'est ainsi vu contrainte de réimposer un confinement en janvier, qui doit durer au moins jusqu'à début mars. Et si les Philippines commencent à voir leur courbe de cas se stabiliser, cela aura été fait au prix de deux confinements parmi les plus stricts du monde. Après avoir été saluée pour sa gestion exemplaire des premiers mois, Singapour a également dû se résoudre à confiner sa population en avril. Si la situation sanitaire semble sous contrôle depuis septembre, les frontières restent fermées à la plupart des visiteurs étrangers.

Au milieu, **l'Indonésie** qui a fait le choix de ne jamais confiner totalement sa population, sans pour autant avoir les moyens d'une politique de dépistage à grande échelle. Le nombre de cas et de morts par habitant y est ainsi sensiblement plus élevé qu'en Thaïlande, mais l'économie moins touchée.

La prochaine étape pour ces cinq pays est **d'accélérer la campagne de vaccination**. Là encore, **de fortes disparités existent** entre Singapour, qui a sécurisé suffisamment de doses pour sa population et débuté sa campagne début décembre, avec des vaccins Moderna et Pfizer, et l'Indonésie qui compte sur le dispositif Covax pour lui fournir des doses.

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Un facteur structurel aggravant : la tertiarisation de l'économie

Si la sévérité des confinements et des mesures de distanciation sociale prises pour endiguer l'épidémie expliquent la chute d'activité du deuxième trimestre, **des facteurs plus structurels** en déterminent le rebond et surtout la normalisation totale.

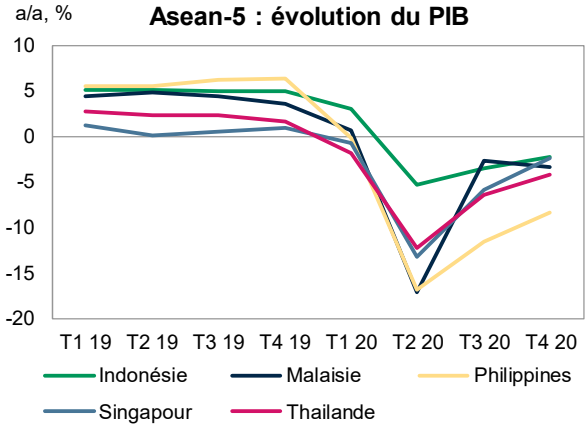
Aussi **la Thaïlande**, où la vie a repris de manière presque normale, est-elle **fortement pénalisée par sa dépendance au secteur touristique,** qui représente 20% du PIB (sans compter la part informelle) et demeure complètement à l'arrêt. Contrairement aux autres économies de la zone, la consommation privée, après avoir reculé au deuxième trimestre 2020, a ainsi apporté une contribution légèrement positive à la croissance du quatrième trimestre (0,5 point de PIB), tandis que l'apport des exportations nettes de biens et de services reste largement négatif (-11 points de PIB).

La Malaisie, deuxième pays des cinq le plus dépendant au tourisme (9% du PIB), a cependant connu une trajectoire de reprise très rapide, interrompue par une reprise épidémique à partir du quatrième trimestre. Ce redémarrage en V s'explique **par un alignement de facteurs favorables** : un plan de relance massif du gouvernement dirigé vers le soutien de la consommation, dont la contribution à la croissance reste négative mais est passée de -11 points de PIB au deuxième trimestre à -2 points au quatrième trimestre, une remontée des prix du pétrole, dont le pays est exportateur net, ce qui lui a permis à la fois de stabiliser ses échanges extérieurs mais aussi de renflouer les caisses de l'État (les recettes liées au secteur pétrolier représentant 20% des recettes totales). Sous réserve d'un contrôle rapide de la courbe de contaminations, qui a décéléré ces dernières semaines, la Malaisie est bien partie pour bénéficier d'une croissance soutenue en 2021, qui devrait lui permettre de retrouver son niveau de PIB pré-crise début 2022.

Comme la Malaisie, **Singapour** a connu une trajectoire de reprise dynamique, portée par le commerce extérieur. **L'État-cité est une plaque logistique incontournable** dans la région, notamment à travers son port, et présente des niveaux de compte courant stratosphériques, à peine entamés par le contexte actuel (autour de 16,5% du PIB en 2020). Si l'on ajoute à cela un plan de relance d'une ampleur inédite afin de soutenir la consommation et les secteurs les plus touchés, ainsi qu'une spécialisation dans le secteur de la pharmacie, les perspectives de croissance de Singapour sont plutôt positives, même si le territoire ne devrait pas totalement se remettre avant la réouverture totale des frontières.

L'Indonésie, présente un profil intéressant : moins impacté en début d'année 2020, le pays connaît cependant une trajectoire de croissance presque en L, qui incarne cette idée de normalisation très progressive, et montre que l'économie ne pourra pas retrouver son niveau de croissance initial tant que les derniers blocages sur la consommation notamment ne seront pas levés. Le risque pour ce pays n'est donc pas une véritable rupture de croissance, mais plutôt une trajectoire de reprise molle, empêchant notamment l'économie d'intégrer comme il le faut les nouveaux entrants sur le marché du travail (un enjeu de taille dans ce pays qui n'a pas encore achevé sa transition démographique) et donc réduisant durablement la croissance potentielle.

Asean-5 : évolution du PIB



Sources : Banques centrales, Crédit Agricole S.A

Les inquiétudes les plus fortes sont concentrées sur **les Philippines** qui cumulent une chute d'activité très forte liée aux mesures sanitaires, à la dépendance au tourisme (8% du PIB) et au secteur des services (60% du PIB), plus affecté par la crise que l'industrie. Outre la consommation privée, qui peine à se redresser (contribution de -11 points de PIB au T2 et toujours de -5 points au T4), **c'est le niveau de l'investissement qui inquiète**. Le FMI anticipe d'ailleurs une chute très sévère, puisque ce dernier devrait passer de 26% du PIB en 2019 à moins de 20% en 2020 et connaître une reprise extrêmement graduelle (à peine 22% prévus en 2022), signe d'un affaiblissement certain de la croissance potentielle du pays.

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Un filet de sécurité : le niveau de richesse par habitant

On a longtemps cherché un moyen de trier les économies pour essayer de les classer en fonction de leur résistance à la crise. L'ampleur du choc sanitaire et les mesures prises pour l'endiguer, le degré de dépendance aux services nécessitant une présence physique (tourisme, hôtellerie, restauration) ont bien sûr déterminé le niveau de point bas atteint lors du deuxième trimestre 2020, et donc les efforts nécessaires pour retrouver le niveau de croissance pré-crise.

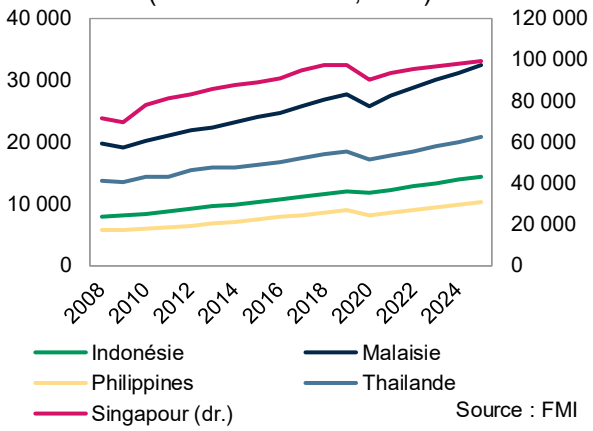
Mais avec maintenant presque un an de recul, force est de constater que c'est bien – à de rares exceptions – **le niveau initial de richesse** qui est le principal juge de paix dans cette crise.

Ce dernier détermine en effet en grande partie l'état du système de santé, le niveau de consommation et d'épargne des habitants (même si de réelles différences de comportement d'épargne existent entre zones géographiques), mais surtout **les marges de manœuvre de l'État.**

« On ne prête qu'aux riches, et on a bien raison car les autres remboursent difficilement » disait Tristan Bernard, c'est peut-être encore plus vrai dans le monde d'aujourd'hui, puisque les pays développés, déjà sensiblement plus endettés en moyenne que les émergents, vont ressortir de la crise avec des finances publiques encore plus dégradées. Et que le niveau initial de déficit et de dette est loin d'être le premier facteur explicatif de l'ampleur des plans de relance nationaux.

Les pays émergents pâtissent en réalité **de la faiblesse de leur assiette fiscale,** déterminée donc en grande partie par le niveau de richesse de la population… Impossible aux Philippines ou à l'Indonésie de mettre en place des dispositifs de chômage partiel nécessaires au soutien de la consommation privée. Et contrairement à la France, pays très touristique mais développé, le fait de maintenir sa population captive ne permet pas de compenser, même en partie, le manque à gagner lié au tourisme en Thaïlande, alors que c'est déjà plus le cas à Singapour ou en Malaisie.

PIB par habitant
(dollars constants, PPA)



Source : FMI

S'il existe presque autant de sorties de crise que de pays, l'exemple de l'Asean-5, qui rassemble des **économies aux caractéristiques assez similaires** (économies ouvertes, aux niveaux de croissance plutôt élevé avant la crise), **mais aux niveaux de développement très hétérogènes**, montre que cette crise vient fragiliser avant tout les économies les moins solides, dans lesquelles le risque de voir une partie de la population rebasculer dans la pauvreté est réel. À moyen terme, **ces économies asiatiques restent bien sûr un réservoir de croissance** et bénéficient d'avantages comparatifs certains (flexibilité, populations jeunes). Mais cette fois-ci et contrairement à 2009, le retour à la normale s'annonce bien plus long.

Article publié le 26 février 2021 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
02/03/2021	Ukraine – Peut mieux faire…	PECO
01/03/2021	France – L'écart sectoriel se creuse, les ménages épargnent	France
26/02/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
25/02/2021	Jetons non-fongibles, l'effet Mbappé	Banques, innovation
24/02/2021	Mexique – De tristes singularités	Amérique latine
24/02/2021	Quelles séquelles pour une crise inédite ?	Monde
24/02/2021	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole	Agri-agro
23/02/2021	Russie – Un étrange petit goût de Brejnevisation…	Russie
22/02/2021	France – Recul du taux de chômage au quatrième trimestre 2020	France
22/02/2021	Royaume-Uni – Où en est-on avec l'inflation ?	Royaume-Uni
19/02/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
18/02/2021	Brésil – La quadrature du cercle	Amérique latine
17/02/2020	Etes-vous Biden ou Bollywood ?	Etats-Unis, Asie
17/02/2020	Moyen-Orient & Afrique du Nord – Chute de l'épargne dans les pays les plus fragiles	Emergents
16/02/2021	Pays émergents – Inflation : un pilotage très délicat	Emergents
15/02/2021	Royaume-Uni – Flash PIB : une croissance plus forte que prévu au T4 en partie grâce au Brexit	Royaume-Uni
15/02/2021	Zone euro – "Whatever it takes", "quoi qu'il en coûte", ou l'action collective sur les anticipations	UE

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com/
iPad : application Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.