

# Perspectives

N°24/248 – 25 septembre 2024

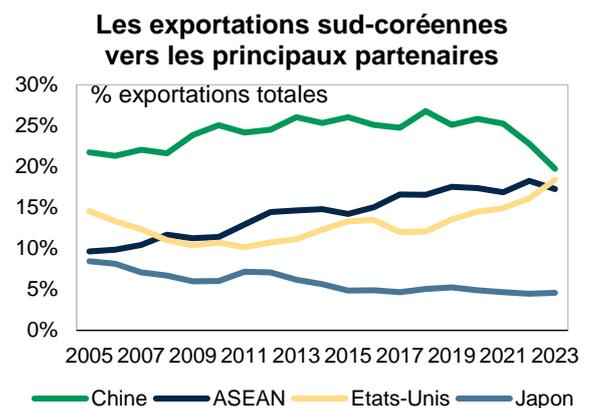
## CORÉE DU SUD – Entre les États-Unis et la Chine, la Corée du Sud cherche la troisième voie commerciale

- La Corée du Sud, alliée historique des États-Unis depuis son indépendance, avait connu une phase de rapprochement commercial intense avec la Chine depuis le début des années 2000. S'appuyant sur un modèle exportateur performant et bénéficiant d'une avance technologique certaine, les entreprises sud-coréennes s'étaient imposées dans les chaînes de valeur chinoises.
- La montée des tensions sino-américaines, le ralentissement économique de la Chine ainsi que le changement de présidence en Corée du Sud alimentent depuis deux ans une réorientation des flux de marchandises et d'investissements vers les États-Unis, qui sont redevenus le premier client du pays depuis le début de l'année.
- Profitant des incitations liées à l'*Inflation Reduction Act* et au *CHIPS and Science Act*, les entreprises coréennes ont réorienté leurs investissements directs vers les États-Unis dans les secteurs stratégiques des semi-conducteurs, des véhicules électriques et des batteries.
- La Corée du Sud et les États-Unis partagent des intérêts nationaux essentiels et un ennemi commun, la Corée du Nord. Ce rapprochement permet aussi à la Corée de limiter sa dépendance à la Chine. Cependant, les tensions géopolitiques croissantes entre la Chine et les États-Unis, ainsi que l'incertitude liée aux élections américaines de 2024 et leurs potentielles répercussions sur la politique étrangère et commerciale, incitent la Corée du Sud à diversifier ses partenaires commerciaux et à chercher une troisième voie, un équilibre entre ces deux puissances rivales, bien difficile à trouver.

### Cap sur les États-Unis

*La Chine cède sa place de premier importateur de produits sud-coréens*

Au cours des deux dernières décennies, la Corée du Sud a su tirer parti de la forte croissance économique de la Chine. En s'intégrant aux chaînes d'approvisionnement chinoises, elle est devenue un exportateur majeur de biens intermédiaires sophistiqués (circuits intégrés, LCD, machines...), que la Chine assemble et exporte. Ainsi, de 2004 à 2023, la Chine a été le principal marché d'exportation pour la Corée, absorbant jusqu'à 27% des exportations sud-coréennes en 2018. Cette part était significativement supérieure à celle des États-Unis, deuxième importateur, qui absorbaient seulement 12% des exportations sud-coréennes.



Cependant, la dynamique des échanges commerciaux de la Corée a changé ces dernières années. En 2023, les exportations vers la Chine ont chuté de 19,8%, tandis que celles vers les États-Unis ont augmenté de 5,4%. La part de la Chine dans les exportations coréennes est ainsi passée à 19,7%, contre 18,4% pour les États-Unis. Au T1 2024, les exportations vers les États-Unis (64,3 Md\$) ont

même légèrement dépassé celles vers la Chine (63,4 Md\$), une première depuis 2003.

La hausse des exportations sud-coréennes vers les États-Unis est particulièrement marquée dans les secteurs de l'automobile et des biens technologiques. Les exportations de voitures ont bondi de 44,8% en 2023 et représentent désormais 28,1% (32 Md\$) des produits exportés vers les États-Unis, un record. Ce succès est d'abord dû à la réactivité des fabricants sud-coréens face aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale. La diversification de l'offre, combinant des modèles électriques chez Hyundai et des modèles haut de gamme chez Genesis Motors est un autre facteur clé de succès. Les exportations de semi-conducteurs aux États-Unis ont également augmenté à partir de la fin de l'année 2023, du fait du redémarrage du cycle électronique mondial.

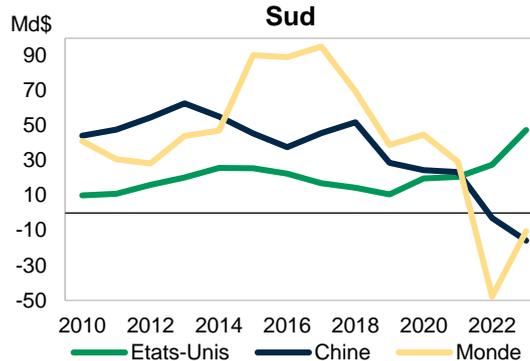
La baisse des exportations vers la Chine concerne principalement le secteur des biens technologiques et des machines. Les exportations de circuits intégrés, qui représentaient à elles seules 31,3% des produits exportés vers la Chine en 2022, ont chuté de 32% en glissement annuel en 2023. Bien que la Chine reste le premier importateur de biens technologiques et de machines, cette baisse est logique, car le pays souffre d'une faible demande intérieure et est confronté au ralentissement de la demande mondiale, ses exportations ayant chuté de 5,7% en 2023 en g.a.

### **La Chine demeure le partenaire commercial principal de la Corée du Sud**

Cette nouvelle dynamique des flux d'échange ne doit cependant pas faire oublier l'importance de la Chine : avec 267,7 milliards de dollars d'échanges en 2023 elle reste le premier partenaire commercial de la Corée, loin devant les États-Unis (187 Md\$ d'échanges). En 2023, la Corée importait 22% de ses produits de Chine, un chiffre en augmentation par rapport aux 16% enregistrés en 2013. En comparaison, la part des importations en provenance des États-Unis est de 11% en 2013, contre 8% en 2023. Les produits importés se concentrent dans les secteurs des machines et des biens technologiques (circuits intégrés, batteries, ordinateurs...). En conséquence, Séoul a enregistré un déficit bilatéral de 18 milliards de dollars avec la Chine en 2023. À l'inverse, elle a réalisé un excédent record de 44,4 milliards de dollars avec les États-Unis.

Le déficit avec la Chine perdure au S1 2024 (-5,4 Md\$), mais est compensé par la hausse des exportations coréennes au niveau mondial (et surtout aux États-Unis), portées par les semi-conducteurs et les véhicules électriques. Ainsi, au S1 2024, le solde commercial coréen est excédentaire, à 23,2 milliards de dollars, après un déficit de -47,8 Md\$ en 2022 (soit 2,8% du PIB) et de -10,3 Md\$ en 2023 (0,6% du PIB).

### **Solde commercial de la Corée du Sud**



Source : Crédit Agricole, Korea Customs Service

Ce redressement du secteur des exportations favorise une reprise de l'activité économique coréenne : après une croissance molle de 1,4% en 2023, le PIB devrait progresser de 2,4% en 2024. La demande mondiale reste le moteur de la croissance du pays puisque les exportations représentent près de 38% du PIB en 2023. La consommation privée (52,3% du PIB en 2010, 48,3% du PIB en 2023) a progressé de 0,9% au S1 2024 en g.a.

Une baisse des taux d'intérêts directs de 25 pb, attendue pour la fin de l'année 2024 dans le sillage de celle de la Fed, permettrait de stimuler la demande intérieure en redonnant du pouvoir d'achat au ménage. Ces derniers, dont la dette est élevée (environ 110% du PIB), sont très exposés à la variation des taux. Le niveau actuel du taux directeur (3,5%), très en-dessous de celui de la Fed, incite la banque centrale à une certaine prudence pour éviter des sorties trop brutales de capitaux qui pourraient de surcroît peser sur la devise coréenne, déjà fragilisée par un dollar fort.

### **Une tendance lourde à la réorientation des IDE**

La tendance des IDE (Investissements directs étrangers) sortants semble suivre une évolution similaire à celles des flux commerciaux. En 2021, les flux d'IDE sud-coréens à destination des États-Unis ont progressé de 102%. Bien que ces flux aient légèrement marqué le pas en 2022 et 2023 (respectivement -7% et -13%), ils se concentrent de plus en plus dans les secteurs stratégiques des semi-conducteurs, des voitures électriques et des batteries, sous l'effet des politiques industrielles mises en place par l'administration Biden, telles que l'*Inflation Reduction Act* (IRA) et le *CHIPS and Science Act*.

L'IRA, loi adoptée en 2022 et chiffrée à 391 milliards de dollars pour le paquet « climat et énergie », accorde des crédits d'impôts (environ 55% des 391 Md\$) et des subventions (environ 20% des 391 Md\$) pour les investissements et la production de véhicules électriques sur le territoire américain. La Corée est à ce jour le pays ayant annoncé le plus grand nombre de projets, pour un total estimé à plus

de 16 Md\$. Par exemple, Toyota a annoncé l'installation d'une nouvelle ligne de production de SUV électriques à Princeton.

La même année a vu l'instauration du *CHIPS and Science Act*, qui comprend une enveloppe de 280 Md\$ pour financer la R&D et catalyser les investissements dans la capacité de production nationale américaine de semi-conducteurs. Des fleurons technologiques sud-coréens comme Samsung Electronics et SK Hynix ont multiplié leurs investissements sur le sol américain. Ainsi, Samsung Electronics est le troisième récipiendaire des fonds du *CHIPS and Science Act*, derrière Intel et TSMC.

Dans le même temps, les IDE vers la Chine stagnent voire diminuent. Les flux d'IDE sud-coréens en Chine ont chuté de 69% en 2022 en g.a., puis de 47% en 2023 en g.a. Entre 2021 et 2023, le stock d'IDE aux États-Unis a augmenté de 43%, tandis qu'il a diminué de 3% en Chine. La volonté des entreprises sud-coréennes de quitter la Chine n'est pas nouvelle. Les entreprises sud-coréennes semblent avoir rapidement perçu les risques associés à une dépendance à la Chine et ont adopté une stratégie de « de-risking ».

Un tournant majeur est la série de représailles économiques chinoises en 2017 survenue à la suite du déploiement de bouclier antimissiles THAAD (*Terminal High Altitude Area Defense*) en Corée. Installé par les États-Unis en réponse aux essais de missiles de la Corée du Nord, ce bouclier a été dénoncé par la Chine, qui a lancé des mesures de coercition, comprenant une interdiction opaque des visites de groupes de civils chinois en Corée, une interdiction d'accorder des licences pour les exportations culturelles coréennes et les séries télévisées coréennes, ainsi qu'un boycott de certains produits.

Md\$ Investissements directs à l'étranger



Sources : Crédit Agricole, Economic Statistics System

## De l'importance d'éviter une trop grande dépendance

Le modèle de croissance sud-coréen s'appuyant sur les exportations, il est crucial pour le pays de

diversifier ses marchés d'exportation et de multiplier les pays partenaires. Le rapprochement avec les États-Unis est positif en ce qu'il réduit la dépendance vis-à-vis de son principal partenaire commercial, la Chine.

### Trouver l'équilibre dans un contexte de tension

L'année 2023 a marqué le 70<sup>e</sup> anniversaire de l'alliance militaire entre les États-Unis et la Corée du Sud. Avec 28 500 militaires américains stationnés en Corée et la protection offerte par le parapluie nucléaire américain, cette alliance demeure cruciale dans un contexte de montée des tensions avec la Corée du Nord et de pressions chinoises sur Taïwan. L'alliance a cependant été mise à l'épreuve, notamment lors du mandat de Donald Trump, qui avait envisagé un retrait partiel des troupes américaines, sans que cette décision ne soit concrétisée. Cette alliance est également une source de tensions avec la Chine, qui voit d'un mauvais œil l'ingérence des États-Unis dans la région, comme en témoigne le boycott chinois de produits sud-coréens en 2017.

Paradoxalement, le développement des relations économiques entre Séoul et Washington est plus récent. Un accord de libre-échange avait été signé entre les deux puissances en 2007 et est entré en vigueur en 2012. La dynamique des exportations et investissements sud-coréens vers les États-Unis s'inscrit donc dans cette perspective d'alliance militaire historique et de rapprochement économique, soudain accéléré par la « guerre des semi-conducteurs ».

Le « de-risking » des chaînes d'approvisionnement vis-à-vis de la Chine permet un rééquilibrage important des partenaires commerciaux de la Corée. Toutefois, il est essentiel de noter que le risque peut également provenir des États-Unis. Selon le résultat des élections présidentielles américaines, les politiques commerciales des États-Unis pourraient subir un changement radical, menaçant des partenaires importants comme la Corée. Le déficit commercial record enregistré par les États-Unis avec la Corée en 2023 (-44,4 Md\$) pourrait engendrer des tensions et conduire à l'instauration de droits de douanes. Donald Trump a déjà annoncé qu'il souhaitait porter les droits de douane sur l'ensemble des importations américaines au minimum à 10%.

Par ailleurs, bien que les deux pays partagent de nombreux intérêts stratégiques, les politiques industrielles américaines qui catalysent les IDE sud-coréens pourraient menacer la souveraineté technologique de la Corée. Le *CHIPS and Science Act* américain a suscité des inquiétudes en Corée, car de nombreuses entreprises se sont installées aux États-Unis pour réaliser la phase de production des semi-conducteurs.

Pour contrer ce mouvement, la Corée du Sud a mis en place sa propre politique industrielle, le *K-CHIPS*

Act, adopté en 2023. Ce programme offre des crédits d'impôt pour les investissements dans des secteurs technologiques stratégiques. La Corée du Sud reste toutefois confrontée à deux problèmes majeurs qui limitent la portée du *K-CHIPS Act* : le manque de main-d'œuvre du fait du vieillissement de la population, et le manque de place pour installer des usines de production de semi-conducteurs. En fait, la croissance coréenne reste tributaire de la contribution extérieure, et la diversification des échanges commerciaux est donc devenue un impératif, d'autant plus crucial face à la montée du protectionnisme observée dans plusieurs économies avancées.

### Comment la Corée du Sud peut-elle poursuivre son ouverture commerciale ?

La Corée poursuit son ouverture internationale en multipliant les accords de libre-échange, qui pourraient à terme couvrir près de 90% de ses échanges. La Corée du Sud est ainsi le premier pays à avoir conclu un accord de libre-échange avec les trois principales puissances économiques mondiales, l'Union européenne, les États-Unis et la Chine.

Les exportations coréennes ont malgré cela tendance à se concentrer sur trois zones : la Chine, les États-Unis et l'ASEAN (Association des Nations de l'Asie du Sud-Est). En effet, les pays de l'ASEAN, qui n'importaient que 9% des produits sud-coréens en 2004, comptent aujourd'hui pour 17,2% des exportations coréennes totales, et sont sur le point de dépasser la Chine. Les exportations sont tirées par le Vietnam – 9% des exportations sud-coréennes aujourd'hui – grâce aux circuits intégrés, téléphones, et matériel électronique. De même, les IDE en Asie du Sud-Est augmentent, en stock et en flux.

Au contraire, les exportations à destination du Japon, qui s'élevaient à 8,6% des exportations sud-coréennes en 2004, n'en représentent plus que 4,5% aujourd'hui en 2024. Le Japon, qui est historiquement le 4<sup>e</sup> marché d'exportations pour la Corée ne cesse de perdre en importance. En cause, une croissance peu dynamique, mais aussi des tensions commerciales latentes et héritées de la Seconde Guerre mondiale, se réactivant par périodes. En 2019, le gouvernement japonais avait ainsi imposé des sanctions sur le secteur des semi-conducteurs coréens, en représailles de décisions prises contre des entreprises japonaises afin de réparer d'anciens contentieux liés au dédommagement des sévices de la guerre. Si les relations entre les deux pays se sont améliorées à la suite de nombreux contacts diplomatiques, elles restent fragiles, le travail de mémoire autour de la guerre étant encore loin d'être achevé, notamment du côté japonais. À cela s'ajoutent des contentieux territoriaux non réglés, ainsi que le dossier, plus récent, du rejet des eaux de Fukushima.

D'autres pays, tels que l'Inde et l'Australie prennent aussi une place de plus en plus importante dans les exportations sud-coréennes. En revanche, la Corée du Sud n'exporte que très peu vers les pays du Mercosur ou vers les pays d'Afrique. Toutefois, Séoul a organisé un sommet, en juin 2024, réunissant vingt-cinq chefs d'États et les délégations de 48 pays du continent africain. Le président coréen, Yoon Suk-yeol, s'est engagé à ce que la Corée double son aide publique au développement en faveur de l'Afrique, pour atteindre 10 milliards de dollars d'ici à 2030, et à fournir 14 milliards de dollars de financements à l'exportation pour aider les entreprises coréennes à développer leurs échanges commerciaux et leurs investissements sur le continent.



**La position sud-coréenne est loin d'être évidente, le pays devant composer avec un voisin nord-coréen instable et imprévisible de plus en plus menaçant, et une Chine dont les velléités de contrôle de la mer de Chine déstabilisent toute la zone.**

**Dans ce contexte, la Corée du Sud ne peut se passer de son allié historique américain, dont elle s'est rapprochée depuis l'arrivée au pouvoir du président Yoon Suk-yeol, marquant un tournant par rapport à l'attitude plus pro-chinoise de Moon. Une élection de Donald Trump pourrait cependant remettre en question ce rapprochement : ce dernier a, à de nombreuses reprises, questionné la présence des troupes américaines stationnées en Corée du Sud, et indiqué que la protection américaine avait un coût.**

**Au milieu de ces deux puissances rivales, la Corée du Sud pourrait chercher une troisième voie, en se rapprochant du Japon, avec lequel elle entretient des relations compliquées depuis la Seconde Guerre mondiale, et le reste de l'Asie, dont elle partage les valeurs d'ouverture et de pragmatisme commercial. Le rapprochement avec le Japon est par ailleurs accéléré par**

de nouvelles collaborations militaires, technologiques et de partage de renseignement, lancées lors de la réunion trilatérale avec les États-Unis à Camp David, en 2023. Ce rapprochement, qui est un mouvement stratégique important en Asie, est fondé à la fois sur la perception d'ennemis communs par Séoul et Tokyo, mais aussi sur la volonté américaine de

créer des liens trilatéraux, base de leur politique de « containment » de la Chine.

La troisième voie coréenne se dessine donc, mais l'équilibre sera difficile à trouver, tant les relations commerciales avec la Chine et les États-Unis ont structuré l'économie coréenne. ■

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
24/09/2024	<u>France – Croissance en hausse en 2025-2026 selon la BdF...</u>	France
23/09/2024	<u>Royaume-Uni – La BoE privilégie une approche graduelle dans son processus d'assouplissement monétaire</u>	Royaume-Uni
20/09/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
20/09/2024	<u>Turquie – La lutte contre l'inflation a-t-elle pris le pas sur la croissance ?</u>	Turquie
20/09/2024	<u>Immobilier commercial en France – Situation et perspectives : les valeurs d'actifs ont arrêté de baisser au T2 2024</u>	Immobilier commercial
19/09/2024	<u>Maroc – La croissance, au cœur des enjeux de réformes</u>	Maroc
19/09/2024	<u>Le protectionnisme à l'américaine</u>	USA/Chine
19/09/2024	<u>Allemagne – Après un premier semestre tempéré, un mois de juillet froid modère les perspectives de l'industrie</u>	Allemagne
17/09/2024	<u>Visegrad – Une exposition à la Chine qui révèle une dépendance à l'Allemagne</u>	PECO
16/09/2024	<u>France – L'Insee prévoit une croissance de 1,1% cette année</u>	France
13/09/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
13/09/2024	<u>France – Le marché de l'immobilier résidentiel : poursuite de la correction</u>	Immobilier
12/09/2024	<u>Thaïlande – Paetongtarn Shinawatra prend les rênes dans un contexte politique délicat</u>	Asie
12/09/2024	<u>De Jakarta à Nusantara, un chemin semé d'embûches en Indonésie</u>	Asie
11/09/2024	<u>Égypte – Que propose vraiment le FMI ?</u>	Afrique et Moyen-Orient
11/09/2024	<u>Royaume-Uni – La croissance a été tout sauf modeste au premier semestre, mais qu'en est-il vraiment ?</u>	Royaume-Uni
10/09/2024	<u>Italie – Une rentrée mitigée</u>	Italie
10/09/2024	<u>France – Un nouveau Premier ministre, des défis majeurs en termes de finances publiques</u>	France
10/09/2024	<u>Zone euro – La croissance au T2 déçoit par son rythme et par sa composition</u>	Zone euro
06/09/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/09/2024	<u>La grande crise de légitimité</u>	Géopolitique
30/08/2024	<u>France – Conjoncture et perspectives économiques à la veille de la rentrée scolaire</u>	France
14/08/2024	<u>BTP France – Situation et perspectives : la dégradation se poursuit, notamment dans la construction de logements neufs</u>	BTP
31/07/2024	<u>Mines &amp; métaux – L'exploitation minière des fonds marins ou la tentation des abysses</u>	Mines & métaux

### 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 :** Elisabeth Serreau – **Statistiques :** Datalab ECO

**Secrétariat de rédaction :** Véronique Champion

Contact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto: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 **Études ECO** disponible sur App store

**Android :** application **Études 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.*