

revue de Rexecode



n° 83

2e trimestre 2004

Editorial

Véritable constitution européenne ou simple codification des textes actuels ?

Les perspectives économiques 2004-2005

Un rebond économique qui se transformera lentement en reprise

La France perd du terrain en Asie émergente depuis cinq ans

Un recul préoccupant de notre présence en Asie émergente

Rexecode

Centre de Recherches
pour l'Expansion
de l'Economie
et le Développement
des Entreprises

**Vous pouvez consulter
le sommaire des numéros antérieurs
de la Revue de Rexecode sur
www.rexecode.asso.fr**





Sommaire

Editorial

**Véritable constitution européenne
ou simple codification des textes actuels1**

**Présentation générale
des perspectives 2004-20053**

Principales hypothèses du scénario macroéconomique7

L'environnement mondial de l'Europe12

Perspectives économiques des pays européens23

**La France perd du terrain en Asie émergente
depuis cinq ans35**



Editorial

Véritable constitution européenne ou simple codification des textes actuels ?

Michel Didier

Le projet de constitution européenne sera une nouvelle fois présentée prochainement aux chefs d'Etats européens. A en juger au nombre des articles, la constitution européenne, si elle est adoptée, devrait être la meilleure du monde. La Constitution des Etats-Unis d'Amérique comporte en effet 7 articles et 19 pages, la Constitution française 89 articles et 34 pages, le projet de constitution européenne propose 465 articles et 225 pages, le tout rédigé en 21 langues. L'écart de volume traduit surtout la nature particulière de l'Europe, ni fédération, ni état. En fait, le projet est moins une véritable constitution qu'une codification améliorée de l'existant avec il est vrai quelques avancées dans la voie de la règle de majorité.

L'objet du projet de traité établissant une constitution pour l'Europe s'inscrit dans la ligne de l'Acte Unique de février 1986 (marché unique), du traité de Maastricht de 1992 (monnaie unique) et de Nice (élargissement). Il privilégie en outre l'élargissement par rapport à l'approfondissement. Au-delà de l'énoncé de principes généraux et de valeurs communes, le projet de constitution européenne s'efforce de préciser le « qui fait quoi dans l'Union », ajoute quelques rouages supplémentaires mais laisse tout-à-fait inachevée l'intégration européenne.

Le projet de constitution distingue trois niveaux de compétence dans l'Union. Les « compétences exclusives » de l'Union concernent principalement la concurrence dans le marché intérieur et le commerce avec les pays tiers. Les « compétences partagées » concernent les « grandes politiques » comme le marché intérieur, la politique agricole commune, les transports, l'environnement. Les autres domaines restent de la responsabilité des Etats dans le cadre du principe de subsidiarité. La constitution européenne n'a certes pas pour vocation d'envahir le champ de l'économie et du social. Les constitutions américaine ou française ne comportent au demeurant aucun article économique, en dehors des articles sur la procédure des lois de finances. Mais les Etats américains ou français ne se privent pas d'intervenir dans le domaine économique et social.

Pour les décisions économiques, le projet de constitution européenne s'en remet à l'idée de coordination des grandes politiques économiques nationales, concept qui reste flou. Il ne propose pas les moyens d'une harmonisation fiscale et sociale véritable. Il ne fait souvent que reprendre les dispositions actuelles, toutes centrées sur le marché intérieur. Pour les déficits publics, il en reste au pacte de stabilité et de croissance, règle mal conçue à l'origine et que l'on vient par ailleurs

fort heureusement de suspendre. L'harmonisation fiscale envisagée ne concerne que les législations relatives au chiffre d'affaires, aux droits d'accises et aux autres impôts indirects et seulement « pour autant que cette harmonisation soit nécessaire pour assurer le fonctionnement du marché intérieur et éviter les distorsions de concurrence ». C'est beaucoup trop peu.

On peut s'interroger sur la soutenabilité d'une union économique sans budget commun, dont les marchés des biens et des services et les marchés des capitaux sont unifiés,

dont la monnaie est unique, mais dont les marchés du travail restent fragmentés et les systèmes de prélèvement fiscaux et sociaux disparates. Le poids des ajustements économiques risque de se reporter de plus en plus (et vers le bas) sur les seules variables macroéconomiques qui restent « libres », c'est-à-dire l'emploi et l'investissement. L'Europe a besoin d'institutions pour la croissance. Le projet de constitution proposé n'est pas en soi un obstacle, mais il est encore loin de constituer le cadre institutionnel d'un espace économique intégré et gouverné. ■



Présentation générale des perspectives 2004-2005

Nous confirmons le redressement de l'activité pronostiqué dans nos perspectives de septembre dernier. Ce redressement débouchera en 2005 sur la nécessité d'assainissements qui en limiteront l'ampleur.

Le rebond économique se confirme

En ce début d'année 2004, les pays émergents ont trouvé un sentier d'expansion régulière, la croissance américaine est au-dessus de sa tendance longue, le Japon a créé la surprise en talonnant les Etats-Unis. L'Europe est sortie de sa situation quasi-récessive mais elle est la région du monde la moins dynamique. La production industrielle européenne s'est redressée au deuxième semestre 2003 et les indices d'opinion des chefs d'entreprises sont remontés. Ces indices témoignent toutefois pour l'instant d'un redressement encore modéré et le taux de chômage est à peine stabilisé depuis plus d'un an.

Un nouveau cycle financier commence

La période 2000-2003 a vu se dégonfler une bulle financière sans précédent depuis 1929. Entre la moyenne de 2000 et la moyenne 2003, les cours boursiers ont été divisés par deux. Une partie des capitaux placés en bourse a été tout simplement perdue, une partie a reflué vers les liquidités ou les mar-

chés d'obligations, entraînant une baisse des taux d'intérêt à long terme. Le paysage financier s'est complètement inversé en 2003. En un an, les primes de risques ont fortement diminué, les marchés d'actions ont regagné 50 % (en Europe), les émissions ont repris et une vague d'OPA déjà intense est amorcée. Seuls les taux d'intérêt n'ont pas encore réagi à la perspective d'un nouveau cycle.

Offre et demande de capitaux longs

De façon générale, la demande de capitaux des entreprises pour couvrir leurs besoins de financement a fortement diminué. En revanche, la demande de capitaux des administrations publiques s'est brutalement accrue. Au total, les besoins de financement des entreprises et des administrations se sont en partie compensés. Dans un contexte de relative désinflation, et de politique monétaire accommodante, l'accroissement de l'offre de capitaux sur le marché obligataire a permis une baisse des taux d'intérêt à long terme dans le monde.

Plusieurs facteurs contradictoires se conjuguent

Trois mouvements se superposent. Un mouvement cyclique classique de reflux de la demande après une période de surinvestissement, mouvement qui touche progressive-

Les chiffres clés de nos perspectives

	2002	2003	2004	2005
1 - Croissance du volume du PIB				
Monde	2.8	3.8	4.3	3.8
Ensemble de la zone OCDE	1.6	2.1	3.1	2.4
dont : Etats-Unis	2.4	3.1	4.0	3.0
Japon	-0.4	2.7	2.7	1.5
Zone euro (6 grands)	0.7	0.4	1.9	1.8
Union européenne à 15	1.1	0.8	2.1	1.8
dont : Allemagne	0.2	-0.1	1.7	1.8
France	1.2	0.2	2.0	1.8
Royaume-Uni	1.7	2.3	2.6	1.1
Italie	0.4	0.3	1.5	1.6
Espagne	2.0	2.4	2.7	2.5
Pays hors OCDE	4.5	6.0	5.9	5.5
2 - Marchés mondiaux				
Commerce mondial (en volume)	2.7	5.3	8.3	7.5
Importations de l'OCDE	1.7	2.7	7.1	6.6
Importations des pays hors OCDE	7.1	12.2	11.1	9.9
Prix du pétrole (\$/baril de Brent)*	24.9	28.8	29.8	27.3
Prix des matières premières** en \$	6.7	11.9	29.3	7.3
" " " en euro	1.8	-6.5	18.4	18.6
3 - Taux de change				
1 \$ = ...euro	1.06	0.89	0.81	0.90
=...yens	125	116	103	103
1 euro = ...yens	118	131	127	115
1 £ = ...\$	1.50	1.63	1.86	1.54
4 - Taux d'intérêt à 3 mois				
Etats-Unis (bons du Trésor)	1.6	1.0	1.2	2.4
Japon (euro-yen)	0.1	0.1	0.1	0.3
Zone euro (euribor)	3.3	2.3	2.0	2.4
5 - Taux d'intérêt à 10 ans				
Etats-Unis	4.6	4.0	4.4	5.0
Japon	1.2	1.0	1.3	1.8
Zone euro	4.9	4.1	4.3	4.9
6 - Taux d'inflation				
Etats-Unis	1.6	2.3	1.8	1.8
Japon	-0.9	-0.2	-0.5	-0.2
Zone euro***	2.3	2.1	1.8	1.8

* moyenne annuelle - ** hors énergie - *** calculée sur 6 pays.

ment à sa fin mais n'est pas complètement terminé. L'effet d'une politique économique américaine très stimulante (non soutenable). Enfin, l'émergence fracassante de nouveaux acteurs mondiaux qui rendent obsolètes des pans entiers de l'industrie (et certaines fonctions de services) dans les pays développés. Au total, les pays de l'OCDE ont perdu entre 2000 et 2003 près de 4 millions d'emplois industriels. Cette émergence a aussi comme conséquences de créer de nouvelles capacités de production alors que les capacités existantes sont sous-utilisées dans les pays développés, et de fixer des standards de prix mondiaux très contraignants pour les producteurs, ce qui pèse sur l'inflation et sur les marges.

Un début de reprise de l'investissement

A court terme, la fin du déstockage a entraîné un rebond général de la production industrielle et les effets des politiques budgétaire et monétaire ont soutenu la demande des ménages de façon très active aux Etats-Unis, de façon plus passive en Europe. Point favorable, l'investissement productif donne des signes de réveil dans les grands pays.

Des freins sont toujours présents

Malgré l'effort des sociétés pour comprimer leurs coûts et leurs dépenses en capital, le taux d'endettement macroéconomique est encore trop élevé pour permettre une véritable libération de l'investissement et de l'emploi. Une inconnue concerne le comportement des ménages. Leurs revenus progressent faiblement, parce que les créations d'emplois restent peu nombreuses ou nulles et les hausses de salaires faibles. Or, les taux d'épargne des ménages sont (hormis le cas de la France) très bas et leur endettement très élevé. La situation est particulièrement visible aux Etats-Unis le marché du logement américain commence à donner des signes d'essoufflement voire de déséquilibre. Les stocks de logements

vides se sont nettement accrus et la hausse des prix se tasse. Notre hypothèse, peut-être optimiste, est que la conjonction d'une hausse du taux d'épargne et d'un recul des achats de logement aura lieu de façon étalée et modérée.

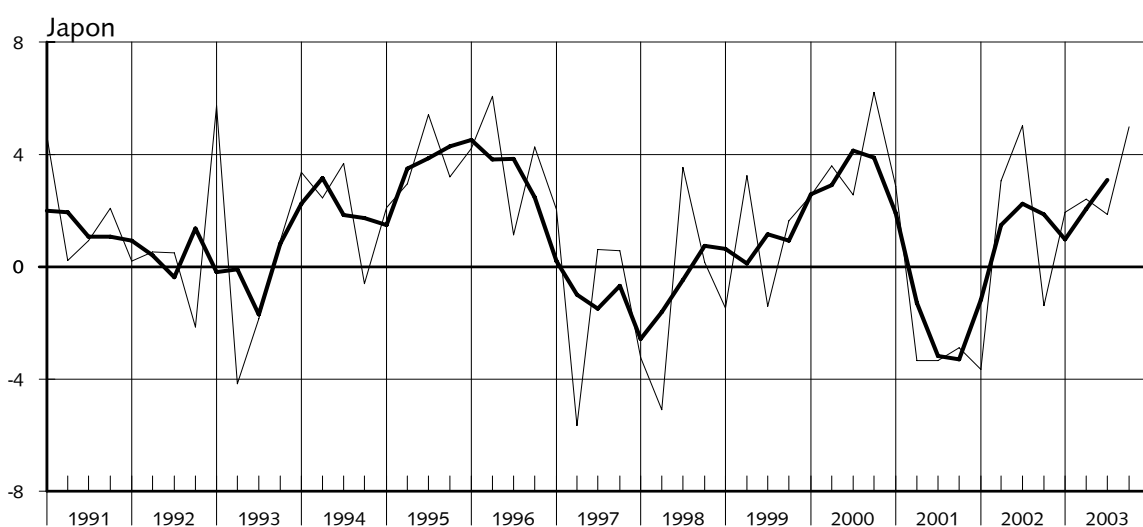
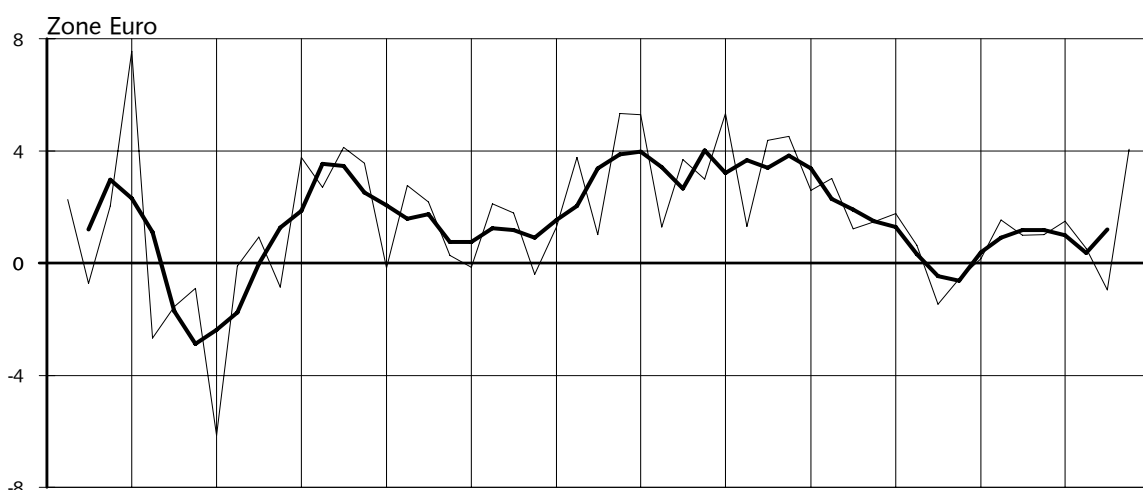
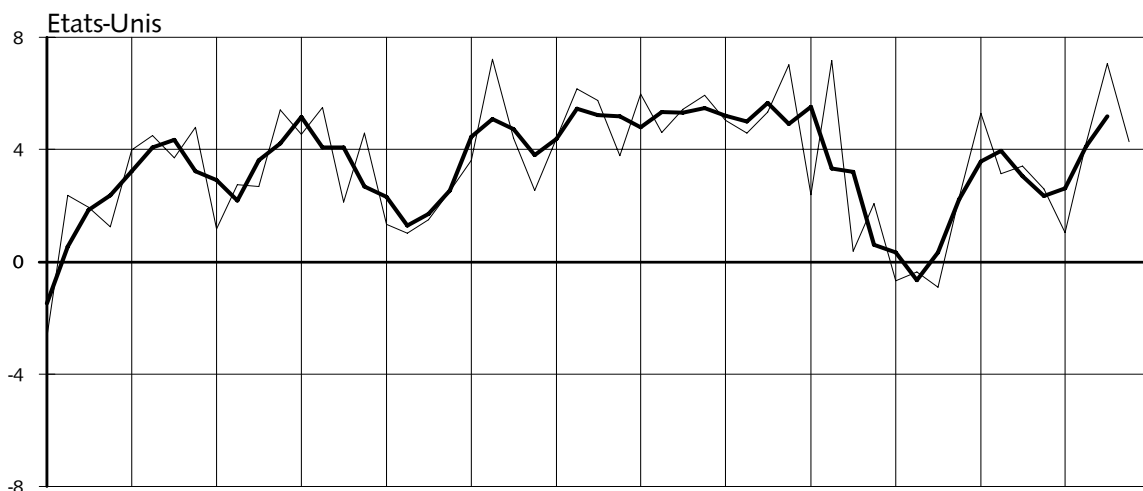
La politique monétaire entre deux feux

Aux Etats-Unis, la politique monétaire reste gouvernée par la hantise d'un retournement du marché du logement et d'une hausse du taux d'épargne qui provoquerait une panne de demande. La Réserve Fédérale continue de tenter de conjurer ce risque en affirmant qu'elle fera preuve de patience avant de remonter son taux d'intervention. Elle a cependant commencé à préparer le marché à une éventualité qu'elle sait incontournable. Nous supposons ici que la hausse commencera dans la deuxième partie de l'année 2004 et restera modérée.

Taux d'intérêt et croissance

Les taux d'intérêt longs ne sont pas en phase avec la perspective du retour de l'économie à sa croissance tendancielle. Les marchés financiers sont toutefois conscients de la modération de l'inflation, appelée encore à baisser au cours des tout prochains mois. Simultanément, l'inflation anticipée sur les OATI américaines est remontée à 2,5 %. La pente de la courbe des taux est très forte, particulièrement aux Etats-Unis. Cette situation est très favorable au secteur bancaire qui dans l'ensemble affiche d'excellents résultats, mais elle n'est pas durable. Nous retenons donc l'idée d'une remontée progressive des taux d'intérêt menée par les Etats-Unis et par conséquent d'une stabilisation du dollar et du prix du pétrole. Dans ce contexte, selon notre scénario, l'économie américaine poursuivrait son expansion à un rythme un peu moins soutenu (3 % en 2005 après 4 % en 2004). L'Europe trouverait un rythme inférieur mais à peu près stable (un peu moins de 2 % en 2004 et 2005). ■

Croissance du volume de la demande interne stocks compris



— % sur 1 trimestre (taux annuel)
 — % sur 1 trimestre (taux annuel) - MM3

© REXECODE



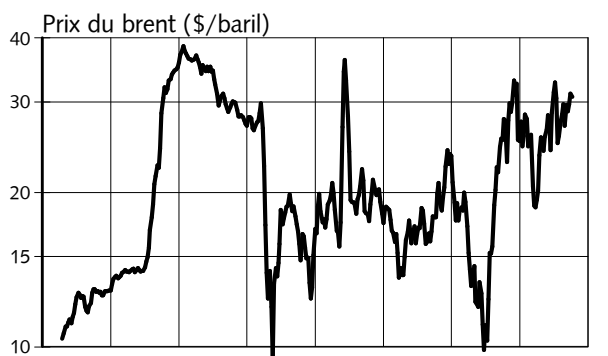
Principales hypothèses du scénario macroéconomique

Marchés mondiaux des produits de base

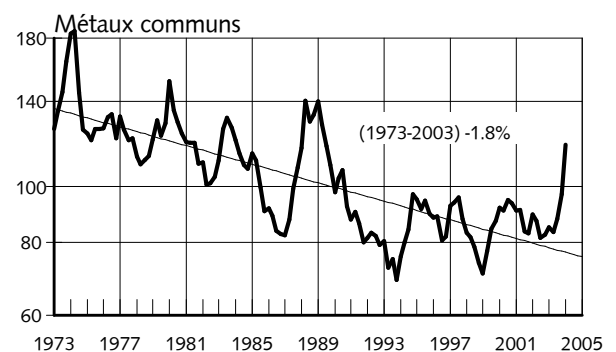
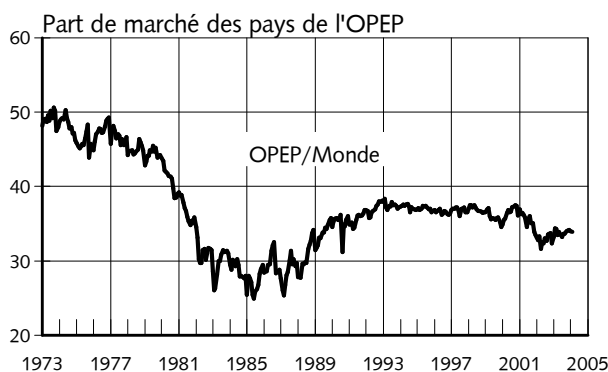
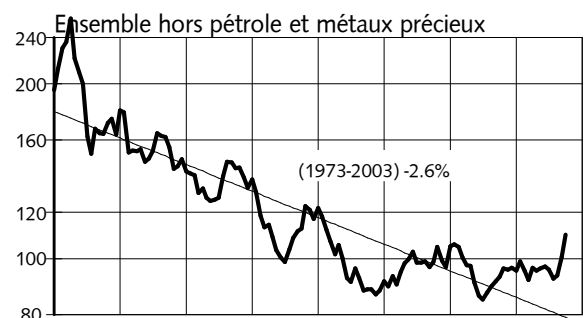
L'année 2003 a vu une hausse sensible du cours en dollar des matières premières. Les prix en dollar des matières premières industrielles ont continué leur progression après avoir effacé le recul du début d'année 2003. Les métaux précieux ont vu leur cours rebondir

fortement depuis avril pour s'établir à leur plus haut niveau depuis très longtemps, soulevant des craintes de bulle sur les marchés de l'or et de l'argent. L'indice des prix des produits alimentaires a connu des évolutions plus chaotiques, en forte baisse sur les six premiers mois de l'année avant de se reprendre complètement. La grille de lecture en euro diffère : seuls les métaux com-

Marchés mondiaux des produits de base : tendances longues



Indices des matières premières déflatés par les V.U. à l'export. des produits manufacturés



© REXECODE

muns (et donc les matières premières industrielles) et, dans une moindre mesure les métaux précieux, ont résisté à l'appréciation de la devise européenne par rapport au dollar.

Hors aléas climatiques, les cours du café, du coton et des huiles devraient ressortir à la hausse sur 2004, tandis que ceux du cacao et du sucre devraient continuer à baisser avec l'accroissement de la production mondiale. Les cours des principales céréales ne devraient guère évoluer.

La hausse des métaux va se poursuivre

L'indice Rexecode en dollar des métaux communs a progressé de 30 % en 2003, et celui des matières premières industrielles de 26 %. De nombreux produits sont à leur plus haut point depuis vingt ans. Cette tendance s'est poursuivie depuis le début de l'année 2004 avec des hausses respectivement de 13 % et 9 %. Sur ces différents marchés, la Chine s'affirme de plus en plus comme le moteur de la demande mondiale. Aussi, compte tenu de la forte croissance chinoise et du redémarrage de l'économie mondiale, la tendance haussière sur les marchés des métaux devrait se poursuivre tout au long de 2004. Au-delà, avec une amélioration de l'offre et un freinage de l'expansion mondiale, les cours ne croîtraient que faiblement sur 2005.

Au total, avec la prise en compte des produits agricoles, nous anticipons une hausse du cours des matières premières hors énergie en dollar de 29,3 % en 2004, et de 7,3 % en 2005. Exprimée en euros, la hausse des cours serait de 18 % sur les deux années à venir.

Les prix de l'énergie resteront élevés

Comme prévu, l'OPEP a décidé en février de diminuer à nouveau ses quotas de 1 mb/j à compter d'avril. Le cartel a aussi décidé de ramener sa production à hauteur de

ses quotas. Ironiquement, à près de 2 mb/j, la surproduction des états membres était supérieure à la réduction des quotas de novembre 2003 qui avait provoqué une nouvelle flambée des cours. Il est encore trop tôt pour savoir si la discipline de groupe sera bien respectée à terme, mais les premiers signaux sous tendent cette hypothèse : des ordres ont été donnés aux compagnies nationales de certains pays du cartel de réduire leur production. La montée en puissance de l'activité spéculatrice sur les marchés du pétrole, de plus en plus visible, attise les craintes d'un retournement brutal sur les cours et explique aussi la prudence du cartel.

En conséquence, le baril WTI a franchi début mars les 36 dollars, tandis que le Brent dépassait les 34 dollars le baril. La stabilisation du dollar puis sa remontée par rapport à l'euro devraient contribuer à un recul des prix en dollar du pétrole. Il apparaît en effet que la chute du dollar a réduit le pouvoir d'achat des pays producteurs qui raisonnent dorénavant en référence à un panier de monnaies. Compte tenu des incertitudes en Irak et au Venezuela, du faible niveau des stocks aux Etats-Unis et des tensions sur le fret, les prix demeureraient cependant supérieurs à 27 dollars le baril de Brent en 2004-2005. Exprimés en euros, les prix resteraient stables aux alentours de 24 euros le baril de Brent.

Marchés de taux, marchés de changes

Les marchés d'actions dans la zone euro et au Japon continuent de bien se tenir, profitant ces derniers jours de la remontée du dollar. En regard, Wall Street a cessé de progresser et consolide depuis six semaines, le Nasdaq ayant pour sa part un peu décroché. Depuis le 31 décembre dernier, la capitalisation boursière « mondiale » (36 places) qui avait augmenté de 8 530 milliards de dollars en 2003, s'est encore accrue de 1 000 milliards de dollars au 27 février.

Remontée des taux de la Fed et de la BCE plus tardive

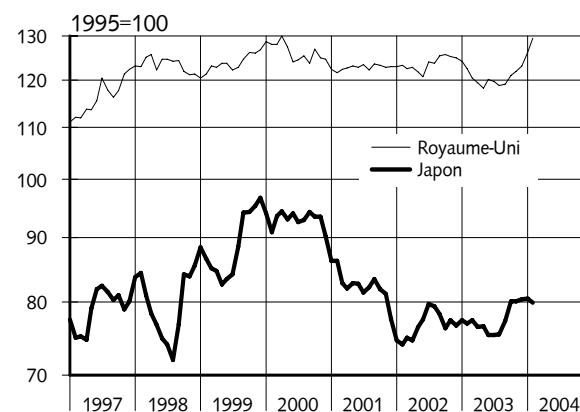
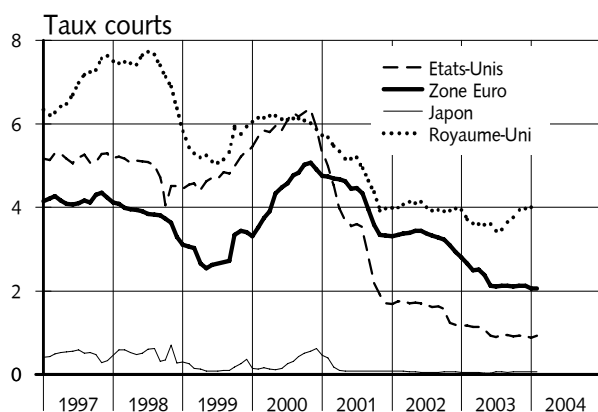
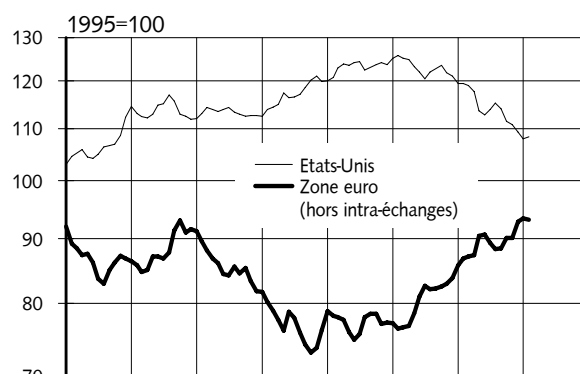
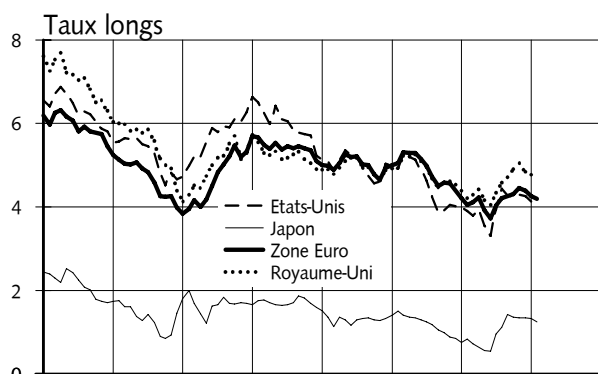
En dépit des bonnes nouvelles confirmant la poursuite d'une croissance robuste aux Etats-Unis et en Asie (Japon compris), s'accompagnant de tensions sur les prix du pétrole et des produits de base, les taux d'intérêt à dix ans sur emprunts d'Etat restent tirés vers le bas. La poursuite du ralentissement de l'inflation sous-jacente outre-Atlantique liée à la baisse des coûts salariaux par unité produite laisse le temps à la Réserve fédérale de remonter ses taux directeurs d'autant plus que l'emploi peine toujours à se redresser. De même, de ce côté-ci de l'Atlantique, la force de l'euro et la décélération toute récente de l'inflation et de la masse monétaire justifient l'attente d'une nouvelle baisse des taux de la BCE que font les marchés, mais que nous ne retenons pas.

Nous décalons de trois à six mois notre scénario de durcissement de la politique monétaire américaine et anticipons le mouvement de manière plus graduelle encore. Le taux à dix ans sur emprunts d'Etat qui ressort autour de 4 % se tendrait modérément pour finir à la fin 2005 à 5,2 % sous l'hypothèse d'une inflation qui s'accélérait peu et retrouverait un rythme de 2 % l'an au second semestre 2005.

Dans la zone euro, nous ne retenons pas un nouveau geste de desserrement monétaire et repoussons au début 2005 le mouvement de remontée des taux directeurs de la BCE. Le taux long se tendrait légèrement passant en dessous du taux américain.

Outre-Manche, la Banque centrale poursuivrait le relèvement de son taux de base jusqu'à faire éclater la bulle immobilière. Ceci serait à l'origine du ralentissement sensible de l'économie en 2005.

Marchés mondiaux des produits de base : tendances longues



© REXECODE



Dollar/euro : retour vers la parité de pouvoir d'achat

Sous les interventions répétées des Banques centrales asiatiques et les menaces d'intervention de la BCE, le dollar s'est ressaisi vis-à-vis de la plupart des devises. Evidemment, la devise américaine reste fragile avec la dégradation qui se poursuit de la balance extérieure américaine. Nous maintenons notre scénario antérieur d'un redressement de la devise américaine lié au redressement de la profitabilité du capital. D'une part, le dollar vis-à-vis de l'euro est tombé en dessous de sa parité de pouvoir d'achat. Pour un investisseur européen, la valeur des actifs outre-Atlantique apparaît désormais bon marché. D'autre part, la repli espéré des prix du pétrole et l'amélioration de la compétitivité américaine devraient stabiliser le déficit extérieur d'autant que nous anticipons un freinage de la demande intérieure. En 2005, le change dollar/euro reviendrait sur sa parité de pouvoir d'achat (1,10 dollar pour 1 euro).

Finances publiques

• Etats-Unis

Avec la nouvelle réduction des impôts sur le revenu des ménages intervenue au cours de l'été dernier, le déficit des comptes publics s'est encore creusé au troisième trimestre 2003, dernier point connu, pour ressortir à 5,4 % du PIB. Les quelques informations disponibles pour le dernier trimestre suggèrent que le déficit, en lien notamment avec la reprise de la croissance économique, se serait réduit peut-être de l'ordre d'un point du PIB. Avec les nouvelles baisses d'impôts intervenant en ce début d'année et liées au remboursement des trop perçus par l'administration en 2003, le déficit est à nouveau probablement en train de s'accroître. En janvier, en rythme annualisé, l'impôt sur le revenu des ménages a baissé d'une cinquantaine de milliards de dollars.

Selon les estimations officielles pour l'exercice fiscal 2004 en cours d'exécution, contenues dans la loi de finances 2005 présentée en février dernier par le président Bush, le déficit des comptes du gouvernement fédéral se creuserait de 145 milliards de dollars entre 2003 et 2004. Les recettes, malgré la reprise économique, n'augmenteraient que de 0,9 % en raison des réductions d'impôts bénéficiant encore aux ménages, et les dépenses croîtraient de 7,5 %, aussi vite qu'au cours des deux années précédentes, sous l'effet principalement d'une augmentation des dépenses militaires. La politique budgétaire reste ainsi orientée de façon expansive. Au-delà des élections de novembre prochain, un renversement est à prévoir qui contribuera à freiner la croissance en 2005.

• Japon

D'un montant de 82 111 milliards de yens, le budget de l'année fiscale 2004 débutant le 1er avril prochain reste stable par rapport à celui de l'exercice précédent. Il sera financé pour 45 % par émission de nouveaux emprunts d'Etat à hauteur de 36 600 milliards de yens, soit un montant similaire à celui de l'année 2003. Le déficit public devrait atteindre 6,8 % du PIB en 2004 et la dette publique ressortirait à 161,2 % du PIB, ces estimations tablant sur une croissance du PIB nominal de 0,5 %. Les charges d'intérêt s'élèveraient à 8 700 milliards de yens, soit 10,6 % des dépenses totales. Le gouvernement poursuit ses coupes budgétaires avec des baisses de budgets dans les travaux publics (- 3,5 %), l'éducation (- 8 %) et les retraites des fonctionnaires (- 5,9 %). En revanche, les fonds alloués à la sécurité sociale augmentent de 4,2 % et ceux consacrés à la science de 3 %.

Les grandes lignes de la réforme des retraites ont été présentées en décembre dernier. Tout d'abord, la part prise en charge par l'Etat dans le régime public de retraite de base passera d'un tiers à la moitié d'ici à l'année 2009. Par ailleurs, le montant minimal de retraite garanti par

l'Etat devrait être réduit, passant actuellement de 59,4 % à 50,1 % d'ici à 2020. Enfin, les cotisations retraites financées à parts égales par le salarié et l'employeur vont être relevées graduellement, de 13,6 % du salaire aujourd'hui à 18,35 % en 2017, via une augmentation de 0,354 % chaque année à partir d'octobre prochain.

- **Zone euro**

Après trois années de creusement régulier du déficit public, l'année 2004 marquera-t-elle un tournant vers une discipline budgétaire accrue ? Au-delà des déclarations d'intention, la modestie du rebond de la croissance que nous anticipons et

surtout son essoufflement en cours d'année ne permet pas d'attendre autre chose qu'une stabilisation du déficit public européen un peu en-dessous de la limite de 3 % du PIB. Encore doit-on souligner qu'un tel résultat est obtenu à la faveur de la maîtrise des finances publiques dont ont continué à faire preuve les petits pays de la zone euro à l'inverse des plus importants d'entre eux. La dette publique continuerait de progresser pour ressortir à un montant équivalent à 71 % du PIB en 2005. L'effet boule de neige associé à la dette publique reste toutefois encore faible, le taux d'intérêt apparent de la dette continuant de reculer. Il ressort à 5,3 % en 2003 contre 5,9 % en 2000 et 8,5 % en 1995. ■



L'environnement mondial de l'Europe

Etats-Unis

Après 8,2 % l'an au troisième trimestre 2003, la croissance s'est modérée au quatrième trimestre à 4,1 % l'an. Le volume de la demande intérieure hors stocks a progressé au rythme plus soutenable de 3,4 % l'an, toutes ses composantes se ralentissant. Mais les entreprises ont entrepris de redresser leurs stocks, ce qui a contribué pour un peu moins d'un point à la croissance. A cela s'est ajoutée une envolée des exportations qui se sont avancées au rythme de 21 % l'an après 9,9 % au trimestre précédent et qui a été plus rapide que celle des importations dont l'avance est ressortie à 16,4 % l'an. La baisse du dollar commence à faire sentir ses

effets. Sur le front de l'inflation, celle-ci s'est à nouveau modérée. La hausse des prix du PIB est estimée à 1,2 % l'an contre 1,6 % au trimestre précédent tandis que le déflateur des importations de biens et de services n'a progressé que de 0,9 % l'an (0,6 % l'an pour les seules marchandises hors produits pétroliers). La baisse du dollar n'a eu jusqu'à présent aucune incidence inflationniste. Au total, la hausse des prix de la ressource (PIB plus importations) a à peine dépassé 1 % l'an en fin d'année passée.

L'activité reste soutenue en ce début d'année

Les indicateurs disponibles pour janvier et février suggèrent que l'activité reste soutenue, même si elle se modère. En février, l'indice ISM dans le secteur manufacturier s'est un peu tassé. En ressortant à 61,4, il reste très au-dessus de sa moyenne 1973-2003, soit 52. L'indicateur des délais de livraison a continué de se tendre, suggérant que l'appareil de production est de plus en plus sollicité. Dans les secteurs non manufacturiers, l'indice ISM s'est aussi replié. Il reste néanmoins supérieur à la barre des 50. Si les ventes au détail et les commandes de biens durables ont déçu en janvier et si le marché automobile a fait preuve de lourdeur en février, l'activité dans la construction résidentielle demeure dynamique tandis que les entreprises continuent d'accroître leurs

Etats-Unis

(variations en %)

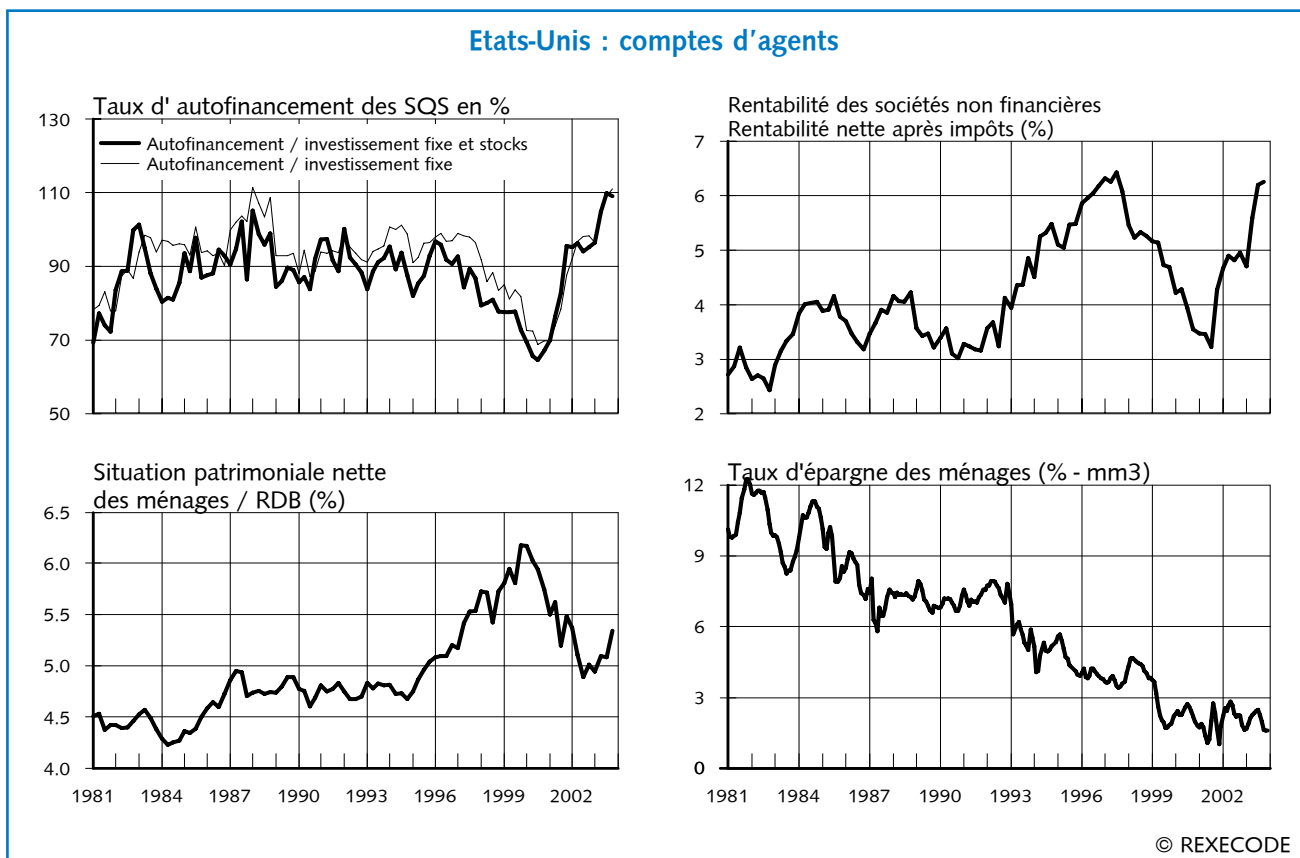
	2002	2003	2004	2005
PIB	2,2	3,1	4,0	3,0
Demande interne stocks compris	2,8	3,3	4,4	3,0
Demande interne hors stocks	2,3	3,3	4,0	2,9
Consommation privée	3,4	3,1	3,1	2,6
Dépenses publiques	3,8	3,4	2,1	1,6
FBCF totale	-3,8	4,3	10,2	5,9
Exportations de biens et services	-2,4	2,0	9,6	9,8
Importations de biens et services	3,3	4,0	10,5	7,8
Prix de détail	1,6	2,3	1,8	1,8
Gains horaires	2,9	2,7	2,2	3,2
Taux de chômage en %	5,8	6,0	5,7	5,6
Solde des comptes publics en % du PIB	-3,3	-4,8	-5,4	-5,1
Balance courante en % du PIB	-4,6	-5,0	-5,1	-4,8

dépenses en capital. Tous ces résultats favorables n'empêchent cependant pas les marchés d'actions de s'interroger. Wall Street et le Nasdaq ne profitent plus depuis plusieurs semaines de l'effrètement des taux d'intérêt à long terme qui se poursuit. Les opérateurs savent que les déséquilibres financiers restent prononcés, ce qui laisse incertaines les perspectives, d'autant plus que le marché de l'emploi peine toujours à se redresser. Aussi, l'horizon conjoncturel n'est-il pas encore clairement dégagé. Il est vrai que la faiblesse des créations d'emplois menace les dépenses des ménages. Mais d'une part, le maintien de taux d'intérêt à un bas niveau est favorable aux dépenses des ménages tandis que les profits des entreprises se redressent et que les bilans s'assainissent. L'absence d'inflation laisse le temps aux autorités monétaires pour normaliser leurs taux.

L'inflation ne menace toujours pas

Sur les douze comme sur les trois derniers mois connus jusqu'en jan-

vier, la hausse des prix de détail ressort à 2 % l'an. La hausse doit beaucoup aux prix des produits pétroliers. Hors pétrole et produits alimentaires, l'inflation est ressortie à 1,1 % sur un an et à 0,8 % l'an sur les trois derniers mois connus. Le plus probable est que l'inflation reste sous contrôle. D'une part, l'inflation importée est pratiquement nulle, les exportateurs européens et japonais comprimant leurs marges à l'exportation. D'autre part et surtout, l'inflation salariale continue de ralentir (1,6 % l'an sur trois mois comme sur douze en février pour le gain horaire moyen dans le secteur privé non agricole) alors que les progrès de productivité demeurent vifs. Les coûts salariaux unitaires continuent de baisser. Aussi le Système fédéral de Réserve peut-il attendre pour resserrer sa politique. L'accélération de la productivité et l'ouverture croissante de l'économie américaine aux importations, notamment en provenance des pays à bas coût de main d'œuvre, sont des facteurs structurels qui pèsent sur les prix.



Les comptes et les bilans des sociétés se sont nettement assainis

Les comptes des sociétés non financières américaines ne sont connus que jusqu'au troisième trimestre 2003 où ils avaient continué de s'améliorer. Les quelques informations disponibles pour le quatrième trimestre montrent que le processus s'est poursuivi en fin d'exercice passé. Le taux de marge (excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée au coût des facteurs) aurait atteint 29,8 % et retrouvé son record moyen de l'année 1997. L'amélioration des *cash-flows* qui en résulte, accentuée encore par le repli des frais financiers liés à la baisse des taux d'intérêt, permet non seulement de financer la reprise de l'investissement mais autorise aussi la poursuite du désendettement.

Selon les *Flow of funds*, la dette obligataire et bancaire des sociétés non financières ressortirait fin décembre 2003 à 94,2 % de la valeur ajoutée contre 98,5 % (le record) à fin mars 2002. Elle représenterait 8,2 années de résultat net contre 11,1 à fin mars 2002 et plus encore en 2001. Ces observations amènent à rester optimiste sur la reprise de l'investissement productif, malgré le bas niveau des taux d'utilisation des capacités de production et l'accélération des délocalisations. Cette reprise de l'investissement devrait graduellement déborder le secteur des produits technologiques et toucher les biens d'équipement plus traditionnels et in fine la construction non résidentielle.

Incertitude sur les dépenses des ménages

La faiblesse des créations d'emplois confirmée en février pose la question des perspectives quant aux dépenses des ménages. Soutenue jusqu'à l'été dernier par la baisse des impôts et le refinancement des crédits hypothécaires, la consommation des ménages s'est modérée à 2,7 % l'an au quatrième trimestre. Les dépenses d'investissement en logement se sont également ralen-

ties pour progresser au rythme encore rapide de 8,6 % l'an en fin d'exercice passé.

A court terme, les dépenses des ménages devraient encore être favorisées par le remboursement des trop-perçus par l'administration fiscale en 2003. L'impôt sur le revenu des ménages vient d'ailleurs de baisser en janvier d'une cinquantaine de milliards de dollars (rythme annuel). A cela s'ajoute l'effet favorable du maintien à un niveau bas des taux hypothécaires.

Au-delà du printemps prochain, lorsque les effets favorables de la baisse des impôts se seront estompés, les évolutions seront alors plus incertaines. Evidemment, le soutien de la dépense des ménages passe par l'accélération des revenus liés à l'activité, et donc par la reprise de l'embauche et/ou une accentuation de la hausse des salaires. Cela est d'autant plus nécessaire que le taux d'épargne est bas et devra être redressé dans la perspective d'une remontée de la pression fiscale au lendemain des élections de novembre 2004. Nous pensons que la masse salariale distribuée par les entreprises se réaccélèrera, que le partage de la valeur ajoutée des entreprises cessera de s'améliorer au profit de la rémunération du facteur capital pour s'opérer au profit de la rémunération du facteur travail. Le processus de création d'emplois restera cependant modéré au regard des « standards » observés dans le passé.

Amélioration de la situation patrimoniale des ménages

Par ailleurs, l'amélioration de la situation patrimoniale nette des ménages se poursuit. En principe, cela réduit l'ampleur de la nécessaire remontée de leur taux d'épargne. Selon les *Flow of Funds*, la situation patrimoniale nette des ménages ressortait, fin décembre 2003, à 5,3 années de revenu disponible contre 5,0 à fin décembre 2002. Le ratio dépasse sa moyenne historique à 4,7 ans. Au total, on peut parier que par rapport à ces

deux dernières années, la consommation des ménages devrait se modérer, surtout l'an prochain, mais sans inflexion brutale. Les dépenses de construction ralentiraient plus nettement.

Japon

L'activité a fortement rebondi en 2003, le PIB en volume progressant de 2,7 % après avoir stagné au cours des deux précédentes années. En termes nominaux, il n'augmente toutefois que de 0,2 %. La croissance a été particulièrement soutenue à l'automne dernier, accélérant à 7 % l'an. A l'instar de la reprise observée en 2000, la croissance actuelle est liée à un fort rebond du secteur des technologies de l'information et des communications. L'activité continuerait à être soutenue en 2004, le PIB en volume progressant encore de 2,7 % grâce à des exportations très dynamiques. Un ralentissement surviendrait en 2005 en ligne avec le tassement de la demande mondiale retenu dans notre scénario, la demande interne japonaise n'étant pas encore capable de prendre le relais des exportations pour soutenir la croissance.

A première vue, le Japon semble renouer avec une croissance équilibrée au cours des derniers trimestres, le dynamisme des exportations s'étant transmis à l'investissement productif mais également à la consommation privée d'après les chiffres publiés par les comptes nationaux. L'indice NIKKEI vient de passer au-dessus de la barre des 11 000 points, ce qui témoigne de la confiance des marchés. Mais il subsiste toujours des incertitudes quant à la solidité des dépenses des ménages, les entreprises préférant investir et poursuivre leur désendettement plutôt que d'accroître la masse salariale au vu des derniers résultats de l'enquête du Ministère des Finances sur les entreprises. Par ailleurs, les tensions déflationnistes devraient perdurer cette année d'autant que les pressions à la hausse du yen vont se poursuivre étant donné l'ampleur des excédents courants.

La croissance actuelle bénéficie de la forte reprise dans les TIC...

L'accélération de la croissance nipponne depuis le deuxième semestre 2003 s'explique principalement par une forte hausse de la production industrielle de machines électriques et plus précisément de produits issus des TIC. D'après les statistiques du METI, la production de produits en TIC aurait augmenté de 13,6 % en 2003 contre seulement 3,3 % pour l'ensemble de la production industrielle hors bâtiment. Le rebond a été particulièrement vif à partir de l'été dernier, la production industrielle de TIC renouant avec ses rythmes de progression de l'année 2000.

Selon les statistiques publiées par le *Japan Electronics and Information Technology Industries Association*, la reprise actuelle du secteur des TIC n'est pas tant due à un rebond de l'électronique grand public qu'à une forte hausse de l'équipement en produits des TIC des entreprises nipponnes et des exportations de composants électroniques à destination de l'Asie (avec en arrière plan le marché américain, premier destinataire des produits assemblés en Asie à partir des composants japonais). Alors que la production de matériel audiovisuel (écrans de télévision plasmas et

Japon

(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	-0,3	2,7	2,7	1,5
Demande interne stocks compris	-1,0	2,1	2,2	1,2
Demande interne hors stocks	-0,8	1,6	2,1	1,2
Consommation privée	0,9	1,0	1,6	1,1
Consommation publique	2,4	1,2	0,9	0,5
FBCF totale	-6,0	3,0	4,0	1,9
Exportations de biens et services	7,9	9,9	10,5	7,0
Importations de biens et services	2,0	4,7	8,0	6,8
Prix de détail	-0,9	-0,2	-0,5	-0,2
Gains mensuels (ens. de l'économie)	-2,2	0,2	0,8	1,2
Taux de chômage en %	5,4	5,3	5,1	4,8
Solde des comptes publics en % du PIB	-7,1	-7,3	-6,8	-6,5
Balance courante en % PIB	2,8	2,8	2,8	2,7

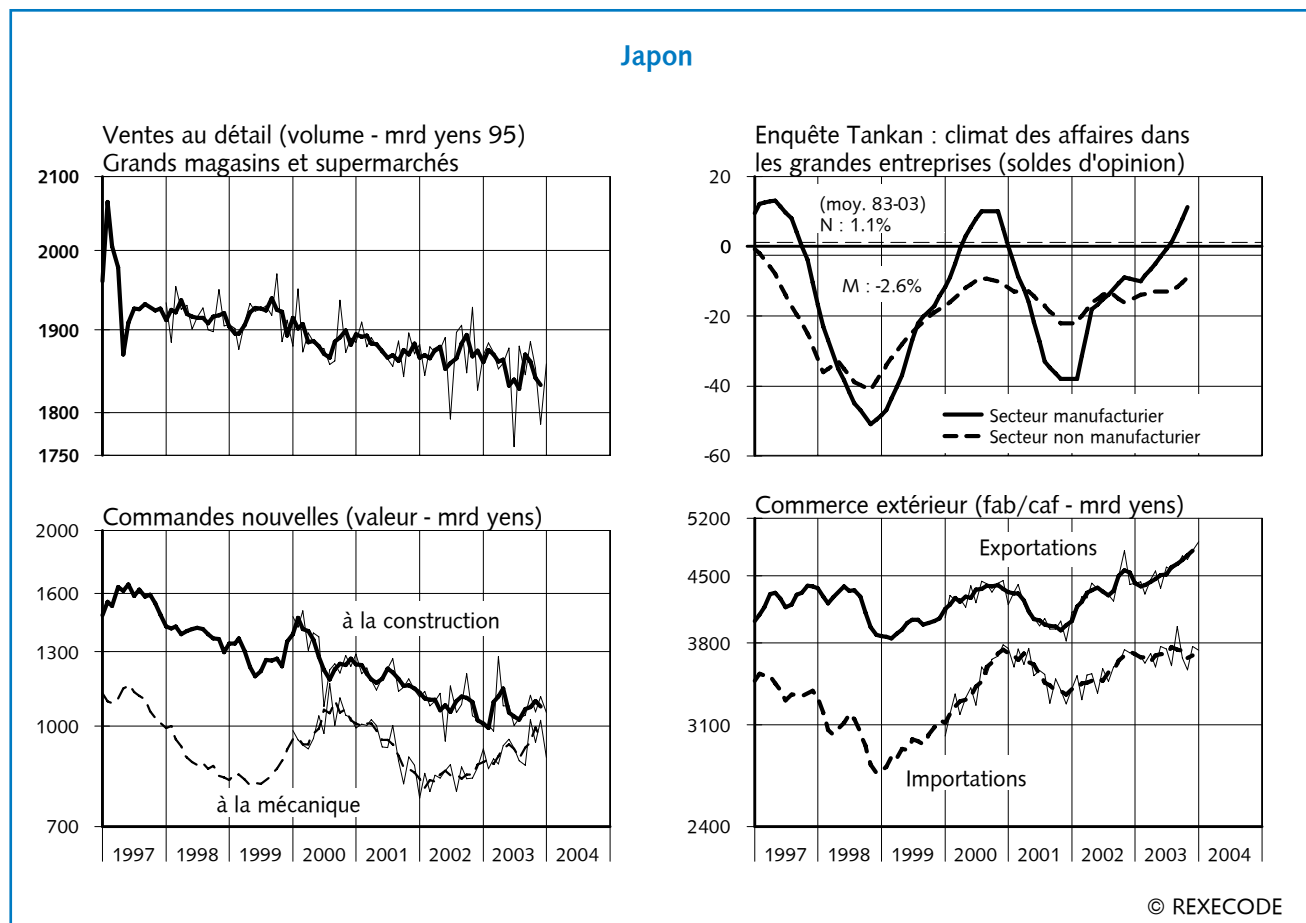
LCD, lecteurs et graveurs DVD, caméscopes et appareils photos numériques) s'élève à 2 313 milliards de yens en 2003, celle d'équipement en produits des TIC pour les entreprises est trois fois plus élevée (avec presque trois quarts de la production à destination des entreprises nippones) et celle de composants électroniques quatre fois plus élevée, ces derniers étant destinés dans leur totalité à l'exportation.

... mais reste pauvre en emplois

La vive reprise des exportations constatée début 2002 s'est rapidement transmise à l'investissement productif, celui-ci repartant à la hausse dès l'été mais les dépenses des ménages ont continué à stagner. Ce clivage entre des exportations et un investissement productif très dynamiques et une consommation privée faiblarde s'est poursuivi au cours de l'année 2003... jusqu'à la publication à la mi-février des comptes nationaux du quatrième

trimestre où les dépenses des ménages ont été révisées à la hausse pour l'ensemble de l'année, s'accéléralant même au cours de l'automne dernier (+ 3,3 % l'an).

Au vu des derniers chiffres publiés par les comptes nationaux, il semblerait donc que le dynamisme de la demande extérieure ne se soit plus transmis au seul investissement productif mais également à la consommation privée. Si cette situation se prolongeait, le Japon pourrait enfin sortir du marasme économique dans lequel il est plongé depuis l'éclatement de la bulle spéculative au début des années 1990. En effet, un rebond prolongé de la demande interne finirait par mettre fin à la baisse généralisée des prix. Par ailleurs, des recettes fiscales à la hausse permettraient au gouvernement d'assainir progressivement les comptes publics d'autant que l'économie n'aurait plus besoin de plans de soutien pour se maintenir à flot. Et une hausse prolongée de la Bourse permettrait aux banques de



poursuivre plus aisément l'assainissement de leurs bilans.

Cependant, il subsiste toujours de sérieux doutes sur la solidité actuelle de la consommation privée. Au-delà des incertitudes habituelles quant aux estimations des comptes nationaux et à l'absence de cohérence entre les ventes au détail et les dépenses des ménages, c'est la situation sur le marché du travail qui nous amène à rester prudents. Certes, le taux de chômage est passé de 5,5 % de la population active en janvier 2003 à 5 % en janvier 2004. Mais si la tendance à la baisse de l'emploi s'est interrompue au cours des derniers mois, on ne constate pas encore de redressement et le niveau élevé du ratio « offres/demandes d'emploi » souligne la forte inadéquation entre l'offre et la demande de travail.

Par ailleurs, les entreprises semblent continuer à privilégier l'investissement et le désendettement plutôt que d'accroître leur masse salariale. Selon les récentes données publiées par l'enquête du Ministère des Finances sur les entreprises, les profits des sociétés non financières se seraient fortement redressés en 2003, progressant de 12 % alors qu'ils avaient reculé au cours des deux années précédentes. Ceci a permis aux entreprises d'accélérer la réduction de leur endettement. Celui-ci est en recul désormais depuis quatre ans. A cela s'est ajoutée une volonté des entreprises de renouveler leur parc informatique, l'investissement en software ayant progressé de 16 % en 2003. En revanche, les dépenses de personnel ont de nouveau reculé pour la quatrième année consécutive. La discipline salariale semble toujours d'actualité en ce début d'année avec un recul des gains nominaux mensuels en janvier de 1,3 % en variation sur un an. En termes réels, ils baissent de 1 %. Aussi, restons-nous prudents quant à nos prévisions de consommation privée, celle-ci progressant de seulement 1 % par an au cours des deux prochaines années.

Les tensions déflationnistes perdureraient cette année

Après avoir reculé en moyenne de 0,9 % en 2002, les prix à la consommation n'ont baissé que de 0,2 % en 2003. Si le recul des prix a été moins fort l'année dernière, c'est en grande partie dû à des facteurs spécifiques tels que la hausse du prix des services médicaux et du riz et le relèvement des taxes sur le tabac et l'alcool dont les effets vont s'estomper à partir du printemps prochain. Certes, la Bourse a fortement rebondi depuis avril 2003 mais les prix de l'immobilier continuent de reculer à un rythme qui s'accélère au cours des derniers semestres et la discipline salariale reste de rigueur. Ainsi, il paraît trop tôt pour pouvoir conclure à la fin de la déflation d'autant que les pressions à la hausse sur le yen ne devraient pas désarmer. La devise nipponne pourrait atteindre une parité de 100 yens pour un dollar au troisième trimestre 2004.

Dans ce contexte, la Banque du Japon devrait continuer de maintenir sa politique de taux zéro au cours des prochains trimestres, notre scénario n'envisageant une remontée très progressive des taux d'intérêt à trois mois de l'euro yen qu'à partir du deuxième trimestre 2005.

Asie émergente

La croissance de l'Asie émergente a été l'un des principaux vecteurs du dynamisme du commerce mondial au cours du second semestre. Tirées par l'accélération de l'économie chinoise dont la croissance annuelle est ressortie à 9,1 % en 2003, les importations en volume de l'ensemble des pays de la zone ont bondi de plus de 20 % durant l'année écoulée (un peu plus de 30 % en volume pour la Chine).

Malgré cette vigueur des importations, les balances courantes de la plupart des pays de la zone continuent d'afficher des excédents importants (au voisinage de 4 % du PIB) notamment à la faveur de la

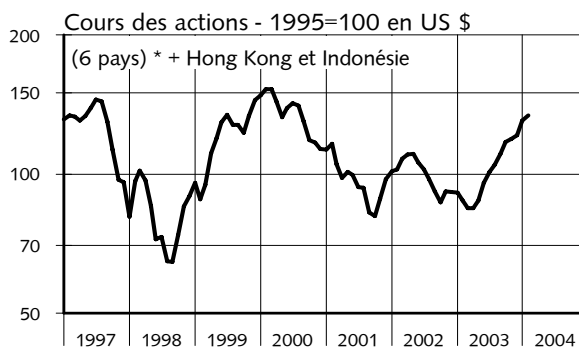
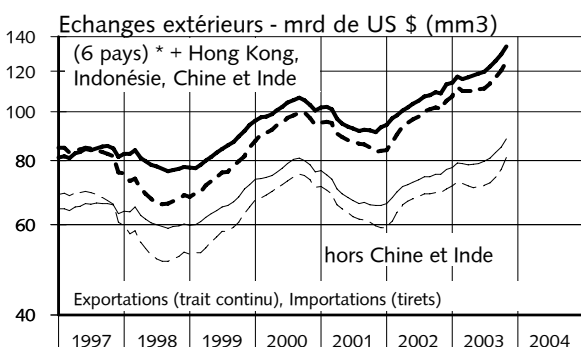
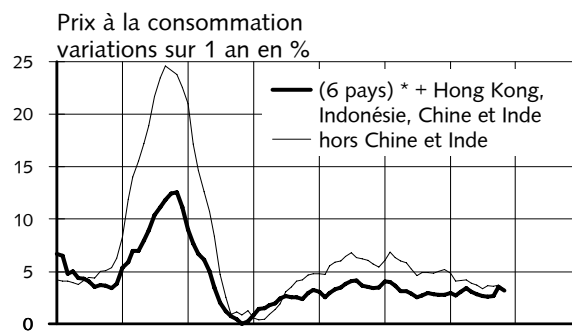
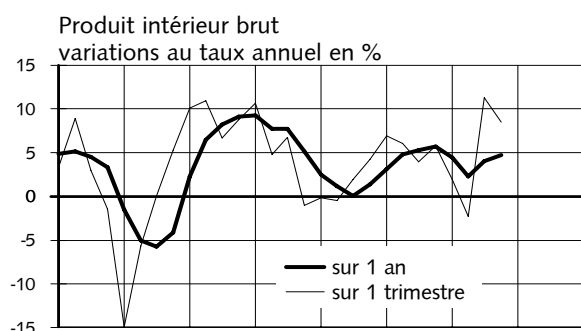
progression des exportations vers la Chine. En outre, l'excédent commercial de plusieurs pays de l'Asean a été soutenu par l'accélération des prix des matières premières dont ils sont exportateurs. Cet élément favorable est venu compenser pour partie la tendance au recul des parts de marché détenues par ces économies sur les marchés tiers (Etats-Unis, Europe), recul qui bénéficie en premier lieu aux exportations chinoises. L'accélération de l'ouverture indienne aux échanges mondiaux de marchandises, de services comme de capitaux a également contribué à la dynamique du commerce mondial.

Les perspectives de croissance de l'ensemble de la zone demeurent favorables, le modeste ralentissement attendu pour 2004 par rapport à l'année précédente s'expliquant en grande partie par le fléchissement de la croissance chinoise à 8 % en 2004 puis 7,5 % l'année suivante. Plusieurs enquêtes de conjoncture ont cependant fait preuve d'un certain piétinement dernièrement que ce soit à Singapour, en Thaïlande ou

en Corée du Sud, ce qui vient renforcer l'hypothèse d'un ralentissement modéré de la croissance. Par ailleurs, l'accélération de l'inflation, notamment sous l'effet de la hausse des prix des matières premières, pourrait venir peser à terme sur la dynamique de la consommation. Un scénario d'accélération de l'inflation n'est cependant pas le plus probable. Conséquence de la rapide réaction des autorités monétaires chinoises face au risque de surchauffe, la progression de la masse monétaire s'est déjà ralentie en Chine et ce malgré le gonflement toujours spectaculaire de la base monétaire permis par l'accroissement des réserves en devises. Les marges de manœuvre des politiques monétaires restent toutefois contraintes dans les pays dont la monnaie n'est pas rattachée par un lien fixe avec le dollar, toute remontée des taux risquant d'accroître les tendances à l'appréciation de leurs monnaies contre le dollar et donc contre le yuan.

En outre, la tendance présente au surinvestissement dans les capacités

Pays émergents d'Asie (six pays)*



* Corée du Sud, Taiwan, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande.

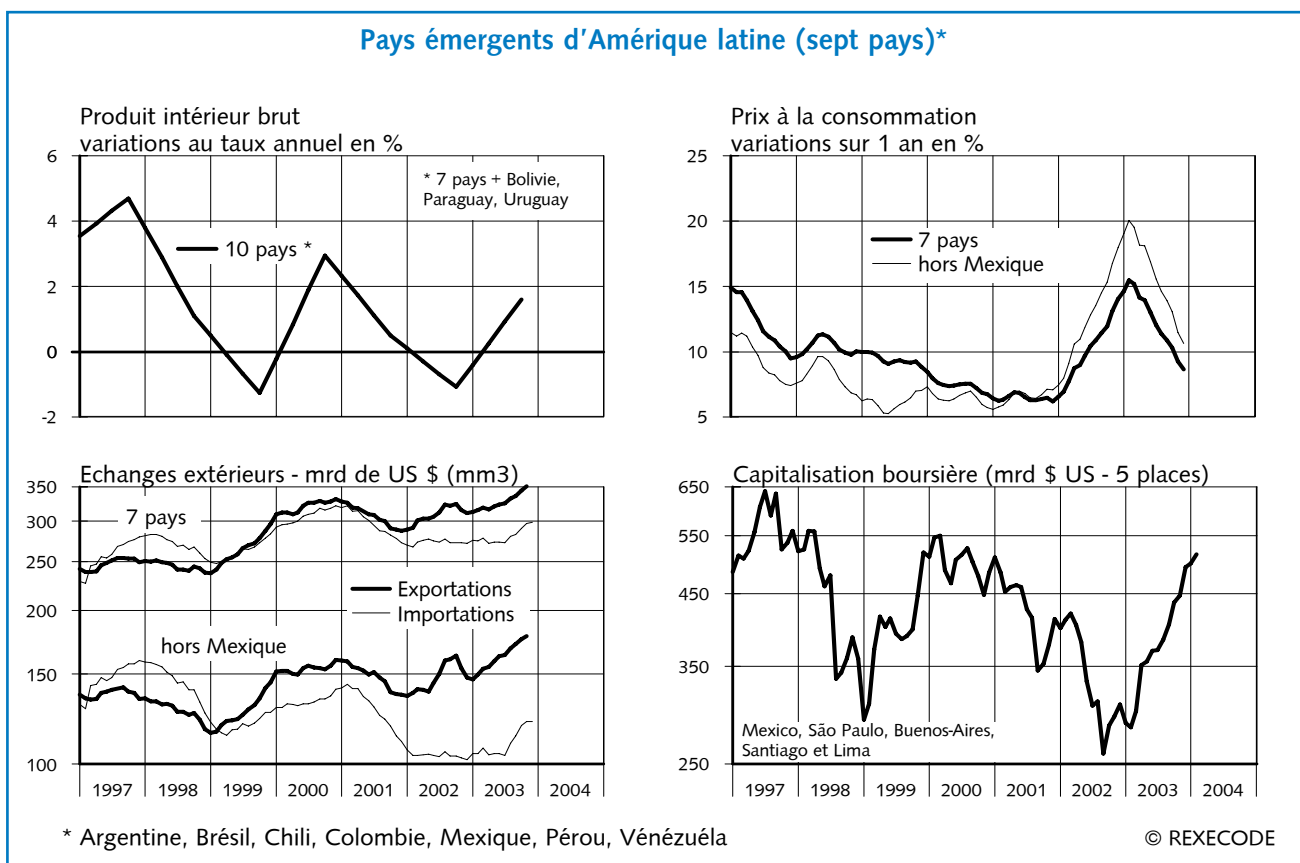
© REXECODE

de production en Chine apparaît, à terme, comme le meilleur garant contre toute flambée inflationniste. Les dépenses d'investissement en capital fixe en Chine ont progressé de près de 30 % en 2003 portant le taux d'investissement à hauteur de 44 % du PIB. Cette croissance est difficilement extrapolable. Elle exerce par ailleurs une contrainte forte sur la dynamique de l'investissement dans les autres pays de la zone ; aucun d'entre eux n'ayant vu ses dépenses en capital fixe repasser au-dessus du niveau qui était le sien avant la crise de 1997.

L'année en cours est émaillée de nombreuses échéances électorales qui seront autant de tests de la fragile stabilité politique que connaît la zone, en particulier au sein de plusieurs de ses points chauds (Taïwan, Philippines, Indonésie, Corée). Ces échéances surviennent alors que le tournant vers un durcissement des politiques budgétaires paraît devoir s'accroître afin d'assurer la maîtrise de déficits publics qui vont croissant.

Amérique latine

En dépit du redressement de la demande externe, dont l'ensemble de la zone a bénéficié, la croissance est restée faible : la hausse du PIB en volume n'aurait pas excédé 1,2 % en 2003. Les investissements directs étrangers ont continué de ralentir, et ce malgré l'amélioration des indicateurs financiers, l'Asie émergente devenant bien plus attractive que l'Amérique Latine (qui a absorbé 24 % du montant total des flux d'entrées d'IDE vers les zones émergentes contre 62 % pour l'Asie). Selon notre scénario d'ensemble, le commerce mondial se raffermirait sur une pente supérieure à 8 %, ce qui se combinerait avec un rebond des prix des biens des matières premières et des produits de base. Un tel scénario est favorable aux pays producteurs agricoles dont l'Argentine et le Brésil, ainsi qu'à ceux produisant des métaux communs dont le Pérou et le Chili. Les pays producteurs de pétrole, dont le Venezuela, le Mexique et la Colombie, seraient encore assurés



d'une manne, puisque le prix du baril ressortirait à près de 30 dollars en moyenne. Hormis ces éléments exogènes favorables, et sous hypothèse que la demande externe conjuguée au ralentissement de l'inflation impulse une réactivation de la demande interne, la zone resterait caractérisée par une forte hétérogénéité de trajectoires en termes de fondamentaux macroéconomiques. Selon nos prévisions, le rebond de la croissance resterait inférieur à 3,5 %.

En Argentine, la devise oscille autour de sa valeur d'étiage de 2,9 pesos pour un dollar en liaison avec une moindre thésaurisation de dollars des ménages, la confiance se raffermissant. Sur le marché domestique, la politique expansive a réactivé la consommation privée et le taux de chômage s'est graduellement tassé. La compétitivité retrouvée a pour sa part continué de doper le secteur extérieur. En 2003, l'excédent courant serait ressorti à 6 % du PIB, soulageant ainsi les contraintes extérieures. L'amélioration des comptes publics liée à la hausse nominale des recettes a permis de dégager un excédent budgétaire primaire supérieur à 2 % du PIB. Mais plusieurs pierres d'achoppement persistent : des déséquilibres subsistent au niveau du système bancaire depuis la pésification de l'économie, la restructuration de la dette privée de près de 77 milliards de dollars ne satisfait pas les créanciers privés et la levée du gel des tarifs des services publics n'est pas totalement assurée. Pour retrouver un sentier de croissance plus ascendant, le gouvernement Kirchner devra nécessaire-

ment assouplir sa politique sur ces trois éléments.

Au Brésil, l'activité s'est redressée en liaison avec le rebond de la demande externe. Sur le marché intérieur, la demande continue de se raffermir en ligne avec la désinflation et une politique monétaire plus accommodante. Mais le maintien du taux d'intérêt directeur, le Sélic, à un niveau de 16,5 % depuis l'automne dernier, témoigne d'une stratégie de prudence de la Banque Centrale, le niveau élevé des taux d'intérêt domestiques freinant le potentiel de reprise. Sur le plan des comptes externes, après la performance enregistrée l'année passée grâce au gonflement de l'excédent commercial, la dégradation de la balance des paiements courants resterait modérée (3 % du PIB), permettant ainsi à la devise de ne pas se déprécier plus amplement. Sur le front fiscal, en dépit de ce processus d'assainissement, la dette publique a encore du mal à se tasser (58,2 % du PIB). En 2004, le FMI pourrait se montrer plus conciliant et permettre des orientations légèrement expansives pour relancer l'investissement productif et renforcer ainsi la croissance. Le poids de la dette publique resterait pour sa part sur une trajectoire soutenable en ligne avec le tassement des charges d'intérêt, la stabilisation de la devise et le regain de l'activité.

Europe de l'Est

Les pays d'Europe centrale (Pologne, Hongrie, républiques tchèque et slovaque) poursuivent leur rattrapage : la croissance de la zone s'établirait à 3,6 % en 2003, et à plus de 4 % en 2004 et 2005. L'élargissement de l'UE devrait entraîner une augmentation des investissements directs étrangers dans la zone, favorable à la croissance. Ces financements extérieurs autorisent la poursuite de la dégradation des comptes extérieurs courants de ces économies sans répercussion majeure sur leur change. Ces déséquilibres des balances cou-

Pays émergents

Variations en %	2003	2004	2005
PIB - Asie émergente	7,4	6,9	6,4
- Amérique latine	1,2	3,4	3,5
- Europe de l'Est	5,5	5,2	4,7
Importations - Asie émergente	20,4	14,6	13,5
- Amérique latine	1,2	5,4	6,2
- Europe de l'Est	10,5	11,0	10,2

rantes, de même que ceux des finances publiques, devront cependant être réglés à terme. Dans ce contexte, la concurrence fiscale entre ces Etats dans le but d'attirer les investissements étrangers pourrait se révéler contre-productive pour certains d'entre eux.

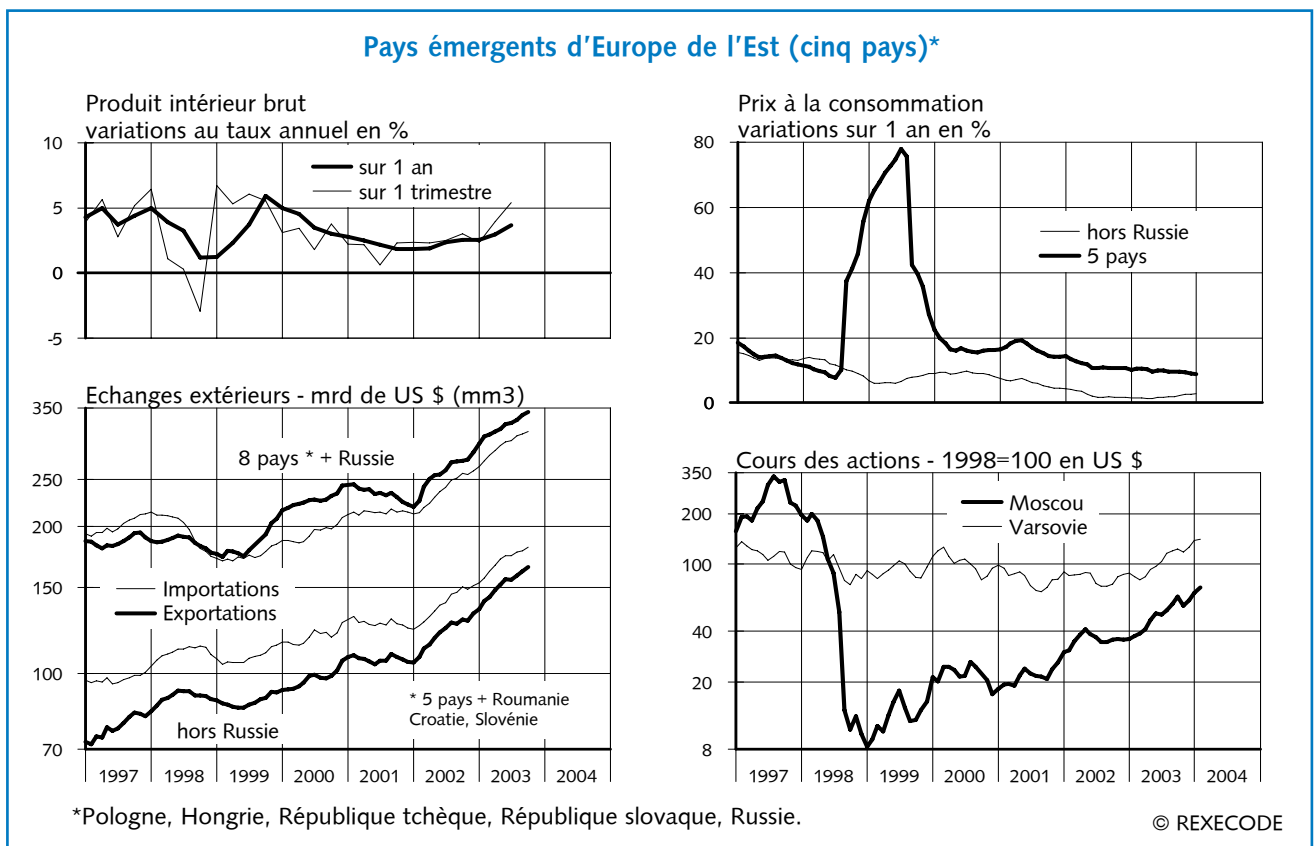
La croissance polonaise a rebondi à 3,6 % en 2003 et s'établirait à 4,3 % l'an prochain et 4,5 % en 2005 grâce à une accélération des exportations, mais aussi de la demande domestique et de l'investissement. De plus, le faible niveau d'inflation laisse de la place pour de futures baisses des taux. Les perspectives sont donc bonnes malgré un niveau élevé du chômage à plus de 17 %. La dérive des déficits publics et la faiblesse persistante du zloty devront cependant être suivies avec attention.

La croissance hongroise serait de 2,8 % cette année grâce à une consommation toujours dynamique. Elle devrait s'établir autour des 3 % sur 2004-2005. La persistance du phénomène inflationniste, ainsi que le creusement des déficits publics,

commerciaux et courants, devraient entraîner la poursuite de la dépréciation du forint. Les enquêtes d'opinions sont mauvaises. Les risques d'une crise à moyen terme restent élevés.

La Slovaquie, portée par une forte production industrielle et de bonnes performances à l'exportation, a connu la plus forte croissance de la zone à 4,0 % en 2003 et devrait rester l'économie la plus dynamique avec 4,4 % de croissance en 2004 et 2005. Les investissements étrangers continuent d'affluer. L'inflation, supérieure à 8 % en 2003 de par la forte hausse des prix régulés et de taxes indirectes, devrait se réduire et ne soulève que peu d'inquiétudes. A 14 %, le chômage reste élevé.

La croissance tchèque ressort à 2,5 % en 2003 et devrait atteindre 3,5 % en 2004-2005, tirée par une forte demande interne, tant publique que privée. L'inflation, à 0,3 % en 2003, accélèrera à 3 % en 2004 en partie à cause des hausses salariales décidées dans le secteur public. Les enquêtes d'opinions demeurent relativement pessimistes.



La croissance devrait rester supérieure à 4 % dans les Pays baltes, en Roumanie et en Bulgarie.

La forte croissance russe actuelle est due à des prix mondiaux énergétiques élevés, une reprise de l'investissement, une accélération de la croissance de la production industrielle et une demande interne dynamique. Elle ressort à 6,7 % sur l'année 2003 et resterait supérieure à 5 % en 2004-2005, aidée par le maintien à des niveaux élevés des

cours du pétrole et des matières premières. La dépendance de l'économie russe, et en particulier de l'équilibre de ses finances publiques, envers les produits de base reste cependant préoccupante. L'inflation, à 13 % en moyenne sur 2003, devrait continuer à se réduire et le rouble rester relativement stable par rapport au dollar. Les anticipations à court terme sont bonnes mais le chemin vers une normalisation de l'économie russe est encore long. ■



Perspectives économiques des pays européens

Zone euro

Les timides signes de reprise affichés par l'économie européenne au cours de l'été 2003 ont perdu un peu de leur faible intensité dès la fin de l'année dernière. Si l'indice de la production industrielle avançait encore de 4,1 % l'an sur les trois derniers mois connus en décembre, la croissance du PIB n'est plus ressortie qu'à 1,2 % l'an au cours du quatrième trimestre du fait principalement d'une performance médiocre des exportations (0,9 % l'an). En revanche, la demande interne stocks compris a rebondi (4,1 % l'an) sous l'effet d'un restockage massif et à la faveur de l'arrêt du recul de l'investissement. En conséquence, les importations accélèrent de nouveau. Pour sa part, la consommation privée stagne depuis trois trimestres alors que tant l'indice des ventes au détail en volume que les immatriculations de voitures particulières s'effritent à nouveau en début d'année.

Piétinement des enquêtes de conjoncture

Les récentes hésitations de la plupart des enquêtes de conjoncture laissent peu de place à une hypothèse d'accélération de la croissance au cours des prochains mois. Les opinions des commerçants de détail fléchissent de nouveau, notamment en Italie, alors qu'elles restent toujours très déprimées aux Pays-Bas.

Les enquêtes dans l'industrie ont été marquées dernièrement par une dégradation des opinions sur la tenue des carnets de commandes en provenance de l'étranger. Les perspectives d'exportation qu'anticipent les industriels européens tranchent ainsi singulièrement avec le dynamisme affiché par le commerce mondial, le handicap de compétitivité occasionné par l'appréciation de l'euro expliquant probablement une bonne part de cet écart. Les enquêtes menées dans le secteur des services ont également cessé de se redresser pour leur part. Sous l'effet d'un tassement des nouvelles commandes, l'indice du climat des

Zone euro

(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	0,7	0,3	1,9	1,8
Demande interne stocks compris	0,3	1,0	1,8	1,8
Demande interne hors stocks	0,2	0,7	1,4	1,8
Consommation privée	0,4	0,9	1,1	1,7
Consommation publique	2,8	2,0	1,3	0,8
FBCF totale	-2,7	-1,4	2,2	2,9
Exportations de biens et services	1,0	-0,1	5,8	6,2
Importations de biens et services	-0,1	1,9	5,7	6,2
Prix à la consommation harmonisés	2,3	2,1	1,8	1,8
Emploi total	0,5	0,2	0,4	0,6
Taux de chômage en %*	8,4	8,8	8,8	8,8
Solde des comptes publics en % du PIB	-2,2	-2,6	-2,5	-2,3
Balance courante (en % du PIB)	1,1	0,4	0,7	0,6

* Calcul sur l'ensemble de la zone

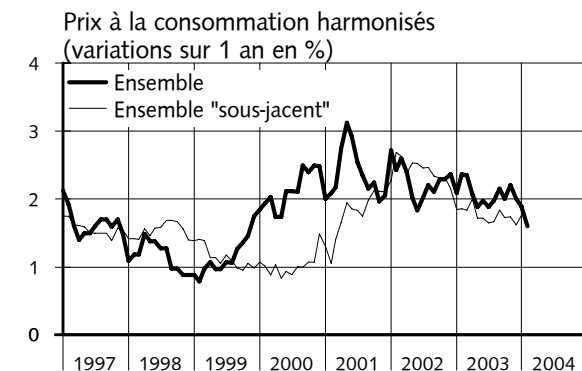
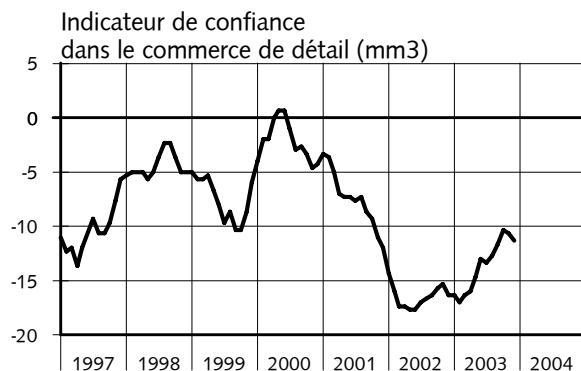
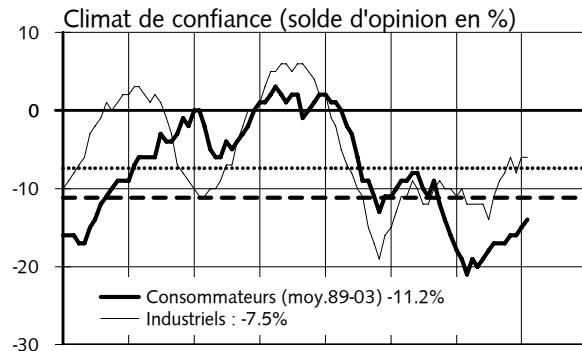
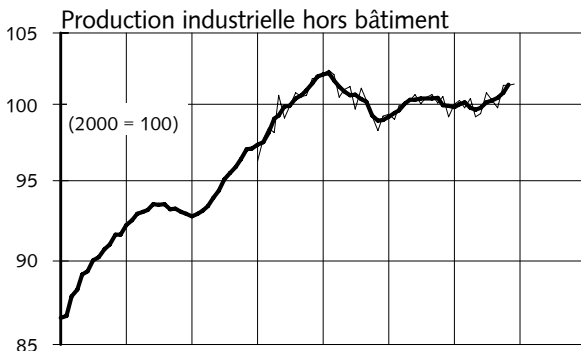
affaires est redevenu hésitant dans le secteur de la construction.

Pour autant, le récent piétinement des enquêtes de conjoncture ne vient pas forcément invalider le scénario d'une reprise modeste de l'activité que nous avons tracé en décembre dernier et que nous conservons. Une réplique de l'année 2002 au cours de laquelle le redressement des enquêtes observé en début d'année s'était rapidement étiolé ne semble pas encore d'actualité. Les circonstances qui avaient présidé à la déception alors constatée ont perdu de leur acuité. En particulier, l'ajustement des comptes des entreprises a progressé, lentement, au cours des deux dernières années, alors que l'environnement mondial apparaît autrement plus dynamique qu'il ne l'était en 2002. La principale différence, mais elle est de taille, tient à l'évolution du change de l'euro contre l'ensemble des principales monnaies, évolution particulièrement dommageable non seulement

pour les exportations mais qui vient également aiguïser la concurrence sur le marché intérieur.

La progression du coût salarial unitaire dans la zone euro a certes pesé sur le rétablissement des marges des entreprises. Connu jusqu'au troisième trimestre, celui-ci progresse encore d'un peu plus de 2 % sur un an, en raison de gains anémiques de productivité par tête. Son avance est proche de la progression du déflateur du PIB. Toutefois, les entreprises ont vivement ajusté à la baisse leurs dépenses en capital et leur taux d'endettement a amorcé un timide mouvement de recul. Le retour des entreprises sur les marchés des capitaux observé en début d'année dernière n'a en effet pas fait long feu. Les encours de prêts obtenus par les entreprises auprès des sociétés non financières ne progressent qu'à peine alors que les émissions d'obligations et d'actions sont désormais réduites à une portion congrue.

Zone euro



© REXECODE

Détente des conditions de financement de l'activité

Pour autant, les conditions de financement de l'activité redeviennent progressivement plus favorables. Les taux d'intérêt appliqués par les institutions financières et monétaires de la zone euro aux prêts aux sociétés non financières ont poursuivi leur mouvement de recul. En novembre, dernier point connu, ils ne ressortaient plus qu'à 4,2 % pour des prêts d'une échéance supérieure à cinq ans contre 4,6 % en début d'année, selon les données de la BCE. De même, les établissements de crédit de la zone euro, interrogés dans le cadre de l'enquête financière européenne, anticipent une accélération de la demande de crédit en provenance des entreprises en même temps qu'ils font état d'un assouplissement de leurs conditions de distribution de crédit.

Les conditions d'un rebond de l'investissement des sociétés non financières sont ainsi en passe d'être réunies, et ce d'autant que le jugement que portent les entreprises du secteur industriel sur le niveau de leurs capacités de production s'est plutôt dégradé au cours des derniers mois. Une inconnue majeure réside cependant dans la localisation de ces investissements. L'inscription de l'euro à un niveau élevé contre le dollar crée des conditions particulièrement favorables à une accélération des sorties nettes d'IDE. Au demeurant, ces dernières ont manifesté quelques signes de réaccélération en toute fin d'année dernière.

Il y a là une hypothèque majeure qui pourrait venir peser sur l'évolution attendue de l'emploi. Les composantes « emploi » des différentes enquêtes de conjoncture n'ont d'ailleurs manifesté pour l'heure aucun redressement et elles restent encore fortement déprimées dans le cas des enquêtes dans l'industrie. L'évolution de la consommation pourrait en être fortement affectée. A l'inverse, les signes de ralentissement de l'inflation tendent à se ren-

forcer. Le glissement sur un an des prix à la consommation est repassé en-dessous du seuil de 2 % admis par la BCE et le vif ralentissement de la masse monétaire permet d'anticiper la poursuite de ce mouvement de désinflation. La progression encore vive du coût salarial unitaire, en particulier dans les secteurs les moins exposés à la concurrence internationale, ne permet toutefois pas d'anticiper l'amorce d'un mouvement de baisse des prix et, ce, d'autant que le recul de l'euro contre le dollar que nous anticipons se traduirait par la disparition de la désinflation importée.

Divergences nationales accrues des taux d'intérêt réels

Au-delà de cette tendance des prix observée à l'échelle de la zone euro en son ensemble, un trait remarquable tient à la forte dispersion de l'inflation au sein de l'Union monétaire. Les conditions de financement de l'activité divergent radicalement entre, d'une part, l'Allemagne où les taux d'intérêt réels à court terme (déflatés par le glissement annuel du prix du PIB) ressortent à 1,1 % (soit le niveau le plus bas observé depuis le début des années 1980) et, d'autre part, l'Espagne où ce même taux réel est négatif depuis plus de deux ans et ressort à -2,1 %. Il y a là un frein majeur à toute nouvelle détente de la politique monétaire que pourraient justifier les pressions qu'exerce l'appréciation de la valeur extérieure de l'euro.

Si le pacte de stabilité et de croissance n'encadre désormais plus aussi strictement les déficits publics que l'y inviterait le respect à la lettre du traité d'Amsterdam, le besoin de ne pas « trop » compromettre les équilibres financiers demeure. En conséquence, l'un des principaux moteurs de la croissance anémique qu'a connue l'Europe au cours des deux dernières années, à savoir les dépenses des administrations publiques, perdrait progressivement de sa vigueur. Ce ralentissement viendrait peser sur la crois-

sance européenne qui peinerait à afficher en 2005 un résultat supérieur à la croissance seulement modeste que connaîtrait la zone euro cette année.

France

Le modeste rebond de l'activité amorcé durant l'été s'est poursuivi au cours du quatrième trimestre durant lequel la croissance du PIB est ressortie à 1,8 % l'an. Un ralentissement du déstockage, une accélération des dépenses des administrations publiques et l'amorce d'une reprise de l'investissement productif ont soutenu l'activité en fin d'année dernière. Cette reprise de la demande intérieure (3,1 % l'an) a bénéficié en partie aux importations qui réaccélérent vivement (8,8 % l'an). Pour leur part, les exportations peinent à rebondir (4 % l'an au quatrième trimestre). Elles reculent encore de 0,9 % sur un an. Au terme du quatrième trimestre, l'acquis de croissance pour l'année en cours ressort à 0,5 %. Il était de seulement 0,1 % l'année dernière à la même période.

Des signaux favorables en provenance de l'investissement

La confluence de signaux positifs en provenance des enquêtes de conjoncture permet de trancher pour un optimisme un peu plus affirmé que ce n'était le cas l'année dernière à la même période. Qu'elles soient conduites auprès des industriels, des entreprises de services, des sociétés du bâtiment et des travaux publics, des commerçants de gros comme de détail, ou auprès des établissements de crédit, ces enquêtes de conjoncture ont progressivement convergé au cours des derniers mois pour dessiner un climat des affaires en redressement.

L'amélioration des opinions des établissements de crédit quant à l'évolution des résultats d'exploitation et des investissements des entreprises a même pris des dehors spectaculaires en décembre dernier. Elle conduit les établissements de crédit à anticiper un redressement de la demande de prêts à moyen et long terme en provenance des entreprises, anticipation d'une reprise de l'investissement confirmée notamment par les industriels du secteur des biens d'équipement. En outre, l'exonération de taxe professionnelle pour les nouveaux investissements réalisés au cours des dix-huit prochains mois, en attendant une réforme de plus grande ampleur de cette taxe, paraît être à même de favoriser cette reprise de l'investissement qui se dessine. Les risques de déception à la date de sortie d'un tel dispositif temporaire ne doivent toutefois pas être minorés.

Une relance de l'investissement apparaît d'autant plus nécessaire que les besoins latents sont légion et que toute accélération de l'activité pourrait rapidement buter sur des capacités insuffisantes. Selon nos estimations, le stock de capital net de l'ensemble des sociétés non financières en volume ne se serait accru que de 1,9 % en 2003, après 2,6 % en 2002, soit le plus faible taux de croissance observé au cours

France

(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	1,2	0,2	2,0	1,8
Demande interne stocks compris	1,1	1,0	2,3	1,8
Demande interne hors stocks	1,5	1,3	1,7	1,8
Consommation privée	1,4	1,6	1,5	1,9
Consommation publique	4,1	2,4	1,4	0,3
FBCF totale	-1,4	-0,8	2,8	3,2
Exportations de biens et services	1,2	-2,1	5,1	6,1
Importations de biens et services	0,9	0,9	6,5	6,1
Prix de détail	1,9	2,1	1,7	1,8
Salaire mensuel de base	2,5	2,4	2,4	2,7
Emploi salarié "marchand" (créations nettes en milliers, moyenne annuelle)	114	-27	-1	39
Taux de chômage au sens du BIT (%)	9,0	9,5	9,7	9,5
Nombre de chômeurs (variations en milliers)	127	135	-12	-10
Solde des comptes publics en % du PIB*	-3,2	-4,1	-4,1	-3,3
Balance courante (en % du PIB)	1,8	0,9	1,0	1,0

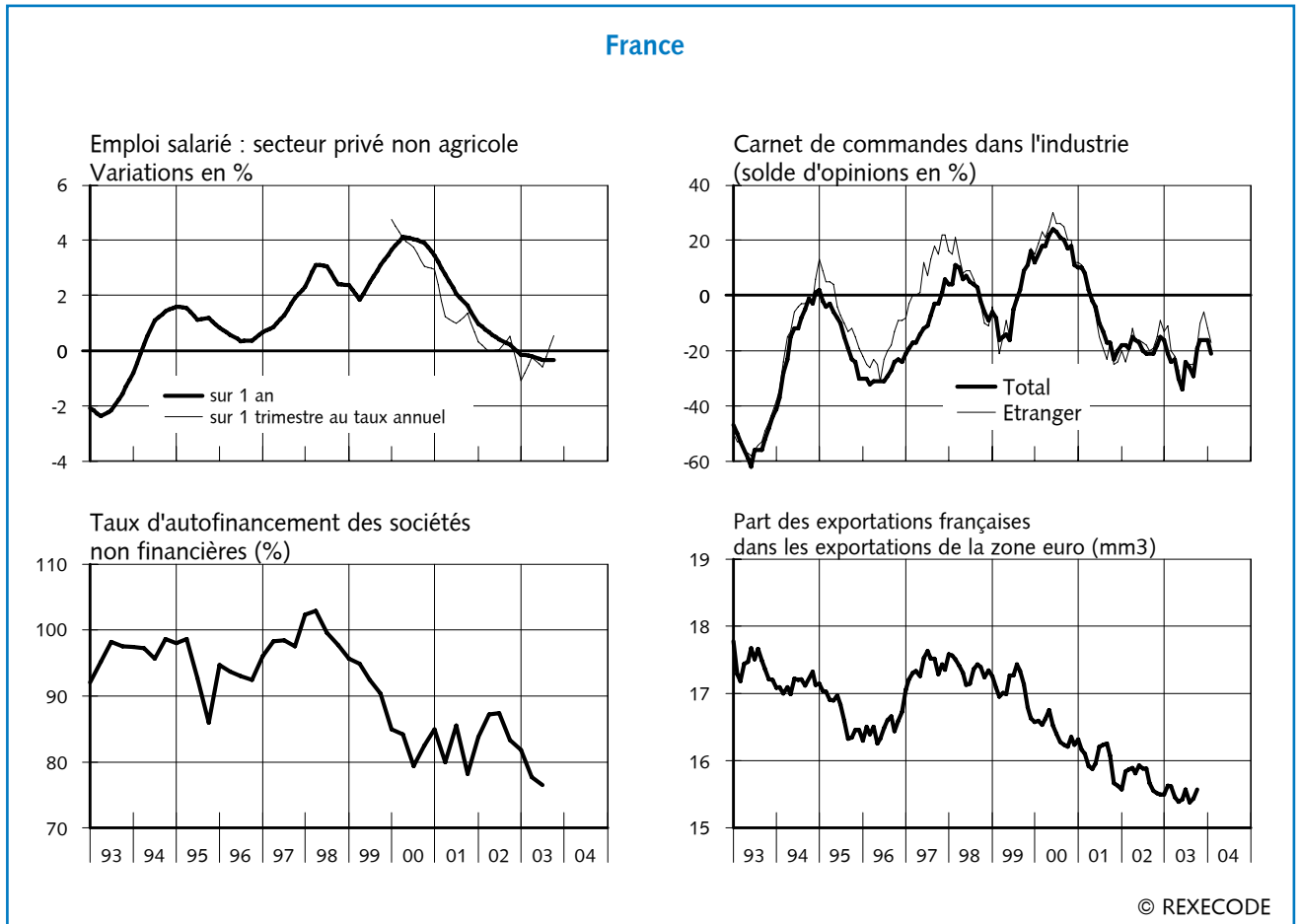
des trente dernières années. De même, l'enquête de la Banque de France sur la durée d'utilisation des équipements dans l'industrie montre que cette dernière n'a qu'à peine fléchi en 2003 (-0,4 %) en dépit de la faiblesse de l'activité industrielle (-0,3 % pour l'indice de la production industrielle en moyenne annuelle en 2003). Après trois années d'une activité atone dans l'industrie, le nombre d'heures d'utilisation des équipements n'est inférieur que de 1,8 % au niveau record qui avait été atteint en 2000. Or, à cette dernière date, d'importants goulets d'équipement avaient été reportés par les industriels et avaient induit un allongement des délais de livraison, voire des pertes de marchés.

Le redressement des enquêtes de conjoncture marque une pause

Cependant, une nouvelle accélération de l'activité peine à se dessiner. Les enquêtes dans l'industrie,

mais également dans le bâtiment, ont interrompu leur redressement dernièrement. Si les opinions sur les perspectives de production restent orientées de manière favorable, en revanche cette reprise de l'activité pourrait rapidement s'essouffler, les opinions sur les carnets de commandes redevenant défavorables. Les opinions sur les commandes à l'exportation notamment se tassent fortement. Le dynamisme du commerce mondial semble ainsi s'avérer n'être plus suffisant pour compenser le handicap de compétitivité occasionné par l'appréciation de l'euro.

En revanche, les stocks sont jugés s'allégeant dans l'industrie. Le déstockage est probablement proche de son terme, ce qui viendrait exercer un effet technique favorable à la croissance durant les prochains trimestres. Toutefois, tout mouvement de restockage reste suspendu à l'adaptation du comportement de stockage des entreprises aux anticipations d'évolution des



prix des matières premières industrielles. L'anticipation de la poursuite de la hausse de ces dernières pourrait accélérer le restockage et soutenir ainsi les importations. A l'inverse, le restockage pourrait être retardé selon que les anticipations sont plutôt orientées vers un ralentissement de la hausse des prix, voire un retournement à la baisse de ces derniers.

Plus encore, l'évolution des dépenses en capital fixe et circulant des entreprises reste soumise à la contrainte exercée par un redressement de la situation financière de ces dernières qui ne se propage que lentement. En l'absence de vive reprise de l'activité et dans un environnement concurrentiel exacerbé, les pressions sur les prix demeurent importantes ce qui vient ralentir le rétablissement des marges des entreprises. Les prix à l'exportation ont ainsi reculé de 0,3 % sur l'ensemble de l'année 2003 et les termes de l'échange ne se sont qu'à peine améliorés en dépit du recul des prix à l'importation (-0,8 %). Ajoutée au faible ajustement de l'emploi réalisé l'année dernière, cette situation explique en partie pourquoi l'évolution des résultats des sociétés non financières constatée en 2003 (-9,4 % en moyenne annuelle) a été la plus décevante des vingt-cinq dernières années.

Cette situation explique également pourquoi l'emploi ne se redresserait que très lentement. Au demeurant, aucune enquête de conjoncture ne fait état jusqu'à présent d'une quelconque amélioration des opinions quant à l'évolution des effectifs. L'absence de reprise de l'emploi viendrait interrompre la tendance au ralentissement des gains de productivité que connaît l'économie française depuis le début des années 1990. Cette tendance a culminé durant les trois dernières années marquées par la quasi-absence des gains de productivité par tête. Le ralentissement de la population active permettrait en revanche de voir le taux de chômage se stabiliser puis commencer à refluer courant 2004.

Vers une lente progression du pouvoir d'achat du revenu des ménages

L'absence de reprise de l'emploi viendrait peser sur les dépenses de consommation des ménages. Le pouvoir d'achat de ces derniers serait certes soutenu par le ralentissement attendu de l'inflation dont la progression resterait inférieure à 2 % en 2004 et en 2005. De même, les ménages bénéficieraient encore durant ces deux exercices du relèvement du SMIC dans le cadre du processus d'harmonisation des SMIC multiples introduit par la loi sur les 35 heures. A l'inverse, leur pouvoir d'achat pâtirait du ralentissement des versements de prestations sociales, en relation notamment avec la refonte des systèmes d'indemnisation du chômage, alors que le creusement des déficits des comptes sociaux fait planer une menace sur l'évolution des prélèvements obligatoires.

L'arrêt du creusement du déficit public constitue le principal facteur du ralentissement progressif de la croissance que nous inscrivons dans notre scénario. Alors qu'elles ont été le premier moteur de la croissance molle qu'a connue la France en 2002 et en 2003, les dépenses de consommation publique verraient leur progression se modérer sensiblement en 2004 puis de nouveau en 2005. Toutes choses égales par ailleurs, ce n'est qu'à partir de cette date que les efforts de réduction de la composante structurelle du déficit public permettraient d'abaisser le poids de ce dernier au niveau de 3,3 % du PIB, soit un montant équivalent à un peu plus de 6,6 % de l'ensemble des recettes des administrations publiques. La dette publique ressortirait alors à un montant supérieur à 66 % du PIB en 2005.

Allemagne

Le volume du PIB allemand a continué de croître au quatrième trimestre 2003, en progression de 0,9 % l'an par rapport au trimestre précédent en données CVS-CJO. La

progression du PIB au second semestre 2003 n'efface cependant pas le recul du premier semestre. En moyenne annuelle, le PIB en 2003 s'est établi en repli de 0,1 % par rapport à 2002.

La progression du PIB allemand au troisième trimestre 2003 soulevait des interrogations car son principal moteur était la combinaison d'une forte hausse des exportations et d'une stagnation des importations, dans un contexte de repli de la consommation et des investissements. La croissance du PIB au quatrième trimestre 2003 ressort comme tout aussi inégale. Les différentes composantes du PIB ont encore connu des évolutions très contrastées. La reprise de la demande intérieure stocks compris en volume, estimée à 4,1 % en variation trimestrielle annualisée, n'est pas due à un rebond de la consommation privée, en repli de 1,7 % l'an, ni de la consommation publique, elle aussi en baisse de 1 % l'an, mais plutôt à un arrêt des mouvements de déstockage, ainsi qu'à un rebond des investissements.

A moyen terme, la reprise de l'économie allemande ne pourra se faire sans rebond de la consommation privée. Le recul de celle-ci de 0,8 % entre les quatrième trimestres 2002 et 2003, après un recul de 1 % en 2002, souligne l'ampleur du choc nécessaire pour rompre avec cette tendance. De ce point de vue, le report des baisses espérées d'impôts et la remise en cause du système de protection sociale ne constituent pas une bonne nouvelle. Le rebond de la consommation privée ne devrait être que de 0,2 % sur 2004 avant d'accélérer progressivement à 1,4 % en 2005.

La bonne surprise de la fin de l'année 2003 est à trouver au niveau de l'investissement. Le rebond de la FBCF en volume ressort à 6,8 % en variation trimestrielle annualisée pour le quatrième trimestre 2003. Ce rebond est visible dans le secteur de la construction où il ressort à 6,4 %, mais aussi dans le domaine des biens d'équipement où la hausse

de 7,9 % rompt avec douze trimestres consécutifs de baisse. Cette reprise ne suffit cependant pas à effacer le recul des investissements sur les neuf premiers mois de l'année 2003. Le niveau des investissements au quatrième trimestre 2003 était inférieur de 1,1 % à celui observé à la même époque l'année précédente. En moyenne annuelle, les investissements moyens en 2003 sont en repli de 2,9 % par rapport à 2002. Aucune reprise durable de l'économie allemande ne saurait être envisagée sans un rebond de la FBCF ; de ce point de vue, les chiffres du quatrième trimestre sont une source d'optimisme. Ce rebond devrait se poursuivre à 2,6 % en 2004 et 3,9 % en 2005.

Les enquêtes d'opinion ZEW et IFO se sont continuellement améliorées tout au long de 2003 avant de se tasser légèrement en janvier et février pour le ZEW, en février pour l'IFO. Le niveau des soldes d'opinions de ces enquêtes en février, à 69,9 pour le ZEW, et 96,4 pour l'IFO, demeure néanmoins élevé, ce qui amène à conserver une vision toujours optimiste quant à la réalité de la reprise en 2004 en Allemagne, et ce malgré les dégâts consécutifs à la forte appréciation de l'euro.

Aussi, après une croissance nulle pour l'année 2003, les perspectives

Allemagne

(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	0,2	-0,1	1,7	1,8
Demande interne stocks compris	-1,6	0,3	1,3	1,5
Demande interne hors stocks	-1,7	-0,5	0,8	1,8
Consommation privée	-1,0	-0,1	0,2	1,4
Consommation publique	1,7	0,9	0,8	0,6
FBCF totale	-6,5	-2,9	2,6	3,9
Exportations de biens et services	3,4	1,1	6,3	6,6
Importations de biens et services	-1,6	2,5	5,9	6,6
Prix de détail	1,4	1,1	1,2	1,4
Gains horaires (toutes activités)	2,7	2,2	1,8	2,7
Taux de chômage (en %)	9,8	10,5	10,5	10,5
Capacité de financement				
des APU en % PIB	-3,7	-4,0	-3,4	-3,1
Balance courante (en % du PIB)	3,0	2,5	2,8	2,7

de croissance pour 2004 et 2005 s'annoncent meilleures avec des estimations à respectivement 1,7 % et 1,8 %. La poursuite des réformes engagées en 2003 apparaît nécessaire pour pérenniser le déblocage de l'investissement et la reprise de la consommation privée. Compte tenu de la faible hausse des prix en Allemagne, la politique monétaire de la BCE apparaît sévère et constitue un frein à l'activité. En hausse prévue hors appréciation intempestive de l'euro de plus de 6 % l'an sur 2004-2005, le commerce extérieur devrait aider au rebond de la croissance. Enfin, les déficits publics devraient demeurer supérieurs à 3 % du PIB sur 2004 et 2005.

Royaume-Uni

A l'image de l'économie américaine, l'économie britannique n'en finit pas de mieux performer que le reste de l'Union européenne. Le volume du PIB a progressé de 3,6 % l'an au cours du second semestre contre une progression moyenne de 1,4 % dans la zone euro. La croissance a atteint 2,3 % en 2003 et elle devrait encore s'accélérer en 2004. Sur les dix dernières années, la croissance de l'économie britannique a été de 1,1 % supérieure à celle de la zone euro (+2,9 % contre 1,8 %). Cette bonne croissance, tirée par les dépenses des ménages et des administrations publiques, explique la

récente hausse du taux directeur de la Banque d'Angleterre à 4 %. L'inflation des prix de détail, mesurée par l'indice des prix harmonisés, demeure cependant pour l'instant sous contrôle (+1,4 % sur un an en janvier).

Pour autant, les déséquilibres internes du pays ne sont pas réglés. L'industrie britannique affiche de très timides signes de reprise et reste pénalisée par le haut niveau de la livre, vis-à-vis du dollar comme de l'euro, et le déficit des échanges extérieurs se creuse. A l'opposé, le marché du logement montre à nouveau des signes d'accélération et la consommation des ménages est particulièrement dynamique.

Au second semestre 2003, la production manufacturière a progressé de seulement 0,9 % l'an. Connues jusqu'en février 2004, les enquêtes dans l'industrie sont légèrement orientées à la hausse, qu'il s'agisse de l'indice des directeurs d'achat PMI-Reuters du solde des opinions sur les carnets de commandes. La proportion d'entreprises travaillant à pleine capacité progresse mais reste en deçà de sa moyenne de longue période. Les prix britanniques restent chers et nous anticipons une dépréciation progressive de la livre, d'abord vis-à-vis de l'euro, puis à partir de la fin de l'année 2004 vis-à-vis du dollar. Conjugée au rebond de la demande mondiale, il est probable que cette baisse du change entraînera dans le courant de l'année 2005 une contribution positive à la croissance de la part des échanges extérieurs.

Du côté des ménages, on a assisté à une accélération surprenante de la consommation (4,6 % l'an au second semestre) et de la demande de logement (11 % l'an), aux dépens d'une baisse importante de leur taux d'épargne. En février, les prix de l'immobilier avaient doublé par rapport à leur niveau moyen de l'année 1999 et ont réaccélééré récemment (+27 % l'an sur trois mois). A la faveur de taux d'intérêt qui demeurent faibles, les

Royaume-Uni

(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	1,7	2,3	2,6	1,1
Demande interne stocks compris	2,8	2,7	3,4	1,0
Demande interne hors stocks	3,0	2,7	3,6	0,8
Consommation privée	3,4	2,9	3,6	0,4
Consommation publique	2,7	2,1	3,1	2,8
FBCF totale	1,8	2,6	4,2	0,5
Prix de détail harmonisé	1,3	1,4	1,8	1,5
Gains mensuels (toutes activités)	3,6	3,4	2,6	2,0
Taux de chômage en % (BIT)	5,2	5,0	4,9	5,3
Solde des comptes publics en % du PIB	-1,6	-3,1	-3,0	-3,4
Balance courante en % du PIB	-1,7	-2,1	-2,3	-2,8

ménages recourent aux emprunts hypothécaires pour financer l'achat de logement, ce qui leur permet aussi de financer leur consommation. Du côté des entreprises, la réduction des déficits des fonds de pension se fait péniblement, ce qui pourrait limiter le redressement de l'investissement productif.

A horizon 2005, c'est incontestablement l'éclatement de la bulle immobilière qui représente le plus grand risque pour l'économie britannique. En 1991, la crise immobilière entraînait avec elle la consommation puis l'ensemble de l'économie. Un tel scénario pourrait se reproduire à compter du second semestre 2004. Face à la vigueur des dépenses des ménages et à la progression inquiétante de leur endettement, le Comité de Politique monétaire pourrait élever de 100 points de base encore son taux directeur. Cette décision serait d'autant plus facile à prendre que les secteurs industriels seraient en reprise. Elle ne manquerait pas de produire ses effets sur le recours à l'endettement des ménages. La consommation ralentirait sensiblement. La FBCF logement reculerait violemment.

Le déficit des comptes publics a atteint 3,1 % du PIB en 2003, ce qui est relativement élevé pour une économie aussi dynamique et pourrait laisser craindre une très nette détérioration en cas de ralentissement. Toutefois, à moins de 40 % du PIB, la dette publique britannique reste faible, si bien que les progressions de la consommation publique et de l'investissement public devraient rester fortes.

Italie

Selon les comptes nationaux annuels, le volume du PIB italien a progressé de seulement 0,3 % en 2003. Ce qui signifie qu'après un bon troisième trimestre avec une croissance de 2 % l'an, les performances du quatrième trimestre ont été particulièrement décevantes. Il semble que l'industrie de la

Péninsule ait peu profité de la vigueur de la reprise mondiale et pâti particulièrement de l'appréciation de l'euro. Au quatrième trimestre, les exportations ont reculé de 11 % l'an (en valeur) et la production industrielle a légèrement baissé (-0,1 % l'an). Toutes les enquêtes dans l'industrie (indice des directeurs d'achat PMI-Reuters, opinions sur les carnets de commandes) et dans les services (indice d'activité PMI-Reuters) ont interrompu leur redressement opéré au troisième trimestre.

L'excédent des échanges extérieurs s'est légèrement détérioré au quatrième trimestre, à 3,7 milliards d'euros l'an. En dépit du renchérissement du cours du pétrole, les termes de l'échange ont continué de s'améliorer. Cette légère détérioration du solde commercial provient surtout d'une baisse du volume des exportations alors que les importations ont, elles aussi, reculé. Cette année, la poursuite du net rebond de la demande mondiale devrait constituer un des moteurs principaux de l'économie italienne. Cette dernière est spécialisée sur les biens d'équipements (machines-outils, transports) et c'est sur ces secteurs que la demande mondiale est la plus vive. Toutefois, le Systema Italia devrait perdre encore des parts de marché au profit

Italie				
(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	0.4	0.3	1.5	1.6
Demande interne stocks compris	1.3	1.2	1.4	1.5
Demande interne hors stocks	0.9	0.7	1.2	1.4
Consommation privée	0.5	1.3	1.5	1.7
Consommation publique	1.9	2.2	1.1	0.7
FBCF totale	1.2	-2.1	0.6	1.2
Exportations de biens et services	-3.4	-3.9	4.4	5.8
Importations de biens et services	-0.2	-0.6	4.3	5.5
Prix de détail	2.5	2.7	2.0	1.9
Gains horaires (toutes activités)	2.2	2.2	2.6	2.4
Taux de chômage	9.0	8.8	9.2	9.1
Solde* des comptes publics en % du PIB	-2.3	-2.4	-2.9	-3.5
Balance courante (en % du PIB)	-0.6	-1.4	-1.4	-1.2

* y compris recettes UMTS



des pays émergents d'Asie et de l'Est. L'Italie est en effet productrice de biens traditionnels de faible ou moyenne technologie, biens sur lesquels la compétitivité-prix joue beaucoup. L'Italie pâtit à la fois du haut niveau de l'euro et d'une inflation qui reste près d'un demi-point au-dessus de la moyenne de la zone euro.

En 2002, l'Italie a été le seul pays de la zone euro où l'investissement en biens d'équipement a progressé et cela s'expliquait notamment par la loi dite « Tremonti bis », qui conduisait à une détaxation des bénéficiaires réinvestis. La fin de ce dispositif coûteux pour les finances publiques a entraîné logiquement un net recul de l'investissement en biens d'équipement de 3,6 % en 2003. Le taux d'investissement en biens d'équipement est tombé à 10,4 % du PIB (en valeur), soit sensiblement moins que sa moyenne de longue période (11 %). A horizon 2005, la reprise des exportations, associée à des taux d'utilisation des capacités de production qui restent élevés, devrait favoriser une reprise progressive de l'investissement. Celle-ci resterait toutefois modérée par les conséquences du scandale Parmalat. Le secteur financier devrait se montrer plus précaution-

neux dans l'attribution des crédits aux entreprises, ce dont témoigne l'accroissement des « spreads » de taux entre les titres d'Etat et les obligations privées.

La consommation privée s'est légèrement redressée grâce à l'évolution positive du marché du travail, mais surtout grâce aux allègements d'impôts. Elle a progressé de 1,3 % cette année. A horizon 2005, elle devrait accélérer légèrement en liaison avec le redressement du pouvoir d'achat. Celui-ci proviendrait d'une part de la désinflation liée à la baisse du cours du pétrole et d'autre part de l'accélération des salaires. Pour la première fois depuis quatre ans, la progression annuelle des salaires réels a été positive à la fin de l'année passée.

Malgré un déficit public contenu à 2,4 % du PIB en 2003, l'évolution des finances publiques est particulièrement inquiétante. Ces résultats n'ont pu en effet être obtenus qu'à la faveur de mesures exceptionnelles (amnistie fiscale, titrisation du patrimoine public et privatisations), sans lesquelles le déficit aurait dépassé 4 % du PIB. Ces mesures exceptionnelles sont censées rapporter à nouveau 1 % du PIB cette année et 0,5 % du PIB en 2005. Le risque majeur est qu'avec le temps, celles-ci se révèlent moins efficaces que prévu.

Espagne

(variations en %)	2002	2003	2004	2005
PIB	2.0	2.4	2.7	2.5
Demande interne stocks compris	2.6	3.3	3.5	3.0
Demande interne hors stocks	2.6	3.3	3.2	2.8
Consommation privée	2.6	3.0	3.1	2.8
Consommation publique	4.4	4.6	3.7	3.2
FBCF totale	1.0	3.0	3.1	2.6
Exportations de biens et services	0.0	4.0	5.3	6.0
Importations de biens et services	1.8	6.7	7.6	7.1
Prix de détail	3.0	3.1	2.8	2.9
Gains horaires (toutes activités)	4.2	4.7	3.3	3.2
Taux de chômage en %*	11.4	11.3	11.1	11.1
Solde des comptes publics en % du PIB	0.2	0.5	0.1	0.3
Balance courante (en % du PIB)	-2.2	-3.2	-3.5	-3.4

*moyenne sur la période

Espagne

L'Espagne a enregistré la meilleure performance parmi les six grands de la zone euro en 2003. Le PIB en volume est ressorti en hausse de 2,4 % en moyenne contre 0,3 % pour ses partenaires. Cette performance doit beaucoup au pragmatisme du gouvernement de José Marie Aznar qui a soutenu la demande interne par un allègement de la fiscalité sur les ménages (3 milliards d'euros), sans que cela n'obère par ailleurs les comptes publics. Selon notre scénario, la croissance de l'activité s'accélérerait légèrement en 2004, puis perdrait un peu de sa vigueur en 2005.

Malgré cette érosion, l'avance de l'activité resterait encore supérieure à sa tendance moyenne de longue période (2,4 %).

Après s'être vivement redressé au deuxième trimestre, l'indice de la production industrielle a perdu un peu de son élan en ligne avec des carnets de commandes qui, en mois d'activité, se sont légèrement effrités. Malgré cela, le niveau des taux d'utilisation des capacités de production demeure élevé, soutenu, il est vrai, par un marché domestique tonique. La réactivation de la demande externe, enregistrée depuis le second trimestre passé, devrait se raffermir dès le premier semestre 2004. Ce faisant, l'investissement productif poursuivrait son régime de croisière au cours de l'année 2004. Le risque d'un nouveau rebond des coûts salariaux semble peu probable, c'est du moins ce que suggèrent les dernières négociations collectives signées en janvier dernier : la revalorisation, liée aux clauses de rattrapage d'inflation, n'excéderait pas 2,7 %. Une telle modération salariale exercerait alors un facteur de soutien au secteur extérieur en disciplinant les prix à la production d'une part, et en ralentissant le rythme de l'inflation de l'autre. La vigueur de l'euro sur les neuf premiers mois de l'année 2004 pèserait aussi sur les prix à l'importation des biens énergétiques dont l'Espagne est fortement importatrice. Selon de telles hypothèses, la hausse des prix resterait en moyenne inférieure à 3 %.

Au-delà d'un tel scénario d'apaisement des tensions inflationnistes, deux autres éléments soutiendraient la consommation des ménages à horizon de 2005. D'abord, l'amélioration de l'emploi se poursuivrait encore en ligne avec le regain de l'activité. Ensuite, de nouvelles baisses d'impôts (600 millions d'euros) sont prévues par la

Loi de Finances de 2004. Ces allègements seraient reconduits en 2005, et cela quelle que soit l'issue des élections du 14 mars prochain. Aussi, la hausse de la consommation privée se maintiendrait sur une pente de 2,9 % en moyenne dans les deux prochaines années. Soulignons que le taux de chômage ne s'infléchirait que légèrement en raison de la hausse de la population active, liée à l'immigration et à l'augmentation progressive du taux d'activité féminin.

Le dynamisme de la construction résidentielle a été maintenu par la hausse des prix des logements qui est telle (+18 % en 2003) que les taux d'intérêt hypothécaires sont devenus négatifs. Mais le niveau atteint par les mises en chantier, 600 000 unités l'an, supérieur à celui de l'Allemagne (273 000) et de la France (310 000) réunies, n'est pas extrapolable durablement. Le rythme de l'avance de l'investissement en logement se modérerait en lien avec une plus grande vigilance des banques attentives à la solvabilité de leurs débiteurs. Pour sa part, l'investissement en génie civil resterait bien orienté, soutenu encore par le programme « 2000-2007 ». Au total, l'avance de l'investissement en construction ralentirait à environ 3 % l'an en moyenne contre 5,5 % depuis 1995.

En matière fiscale, les fruits de la croissance, notamment la forte hausse des cotisations sociales liées à l'amélioration de l'emploi, ont permis de dégager un excédent budgétaire de 0,5 % du PIB en 2003. Selon notre scénario, l'équilibre des comptes publics serait maintenu. Sur le plan des échanges extérieurs, le déficit commercial se dégraderait encore. Aussi, le déficit courant pourrait se creuser à 3,5 % du PIB en raison d'un repli des recettes liées aux transferts et d'un déficit plus marqué de la balance des revenus. ■



La France perd du terrain en Asie émergente depuis cinq ans

*Etude réalisée par Denis Ferrand
avec des contributions de Jean-Michel Boussemart,
Sylvie Duchassaing, Béatrice Guedj et Jean-Louis Guérin*

Les exportations françaises vers l'Asie émergente en dollars ont été en 2003 inférieures à leur niveau de 1997 alors que les importations de cette zone ont progressé de 50 % entretemps. La part des exportations françaises dans les importations de ces dix pays est revenue de 2 % en 1998 à 1,4 % en 2003.

Le poids des exportations françaises dans les exportations de la zone euro vers l'Asie a reculé de 21 % en 1990 à 17 % en 2003. Si cette part avait été stabilisée à son niveau moyen observé entre 1990 et 2003, les recettes d'exportation vers l'Asie en 2003 auraient été supérieures de 2,5 milliards de dollars. Ce recul est particulièrement accentué par rapport à l'Allemagne. En 2003, les exportations françaises vers l'Asie ne représentaient que 38 % des exportations allemandes contre 54 % en 1998.

En 1997, les exportations françaises de services vers l'Asie émergente représentaient 35 % des exportations européennes à destination de cette zone. En 2001, cette proportion n'était plus que de 19 %.

Le montant cumulé des IDE réalisés en Asie par des capitaux français représentait 40 % du montant cumulé des IDE réalisés par des capitaux allemands en 2000. Cette proportion était de 55 % en 1998 et de 60 % en 1990.

Ce recul sur la zone asiatique reflète en partie la tendance générale au tassement des parts de marché des exportations françaises par rapport à celles de la zone euro. Les moindres performances à l'exportation par rapport aux autres pays européens réalisées sur l'Asie depuis 1998 expliquent environ 28 % du recul du poids des exportations françaises rapportées à celles de la zone euro toutes destinations confondues, alors que nos exportations vers l'Asie ne représentent que 5 % des exportations françaises.

Parmi les raisons proposées pour cette situation, outre la perte générale de compétitivité à l'export, les éléments les plus souvent cités par les responsables d'entreprises que nous avons rencontrés dans le cadre de cette étude sont l'insuffisante prise en compte des spécificités des marchés locaux, la structure industrielle française partagée entre des grandes entreprises et des PME aux trop faibles ressources financières, un tropisme de la politique commerciale centrée sur les grands contrats.

Les demandes formulées à l'Etat par les entreprises concernées sont d'ordre opérationnel. Ce ne sont pas tant des aides financières que demandent les entreprises que des soutiens visant à leur faciliter la compréhension du marché asiatique. Les dispositifs actuels, en progrès, sont jugés encore peu adaptés aux PME. On attend de l'Etat une stratégie claire de moyen terme. ■

¹ Cet article résume une étude conduite avec le soutien de la DiGITIP dont la version complète est accessible sur le site www.rexecode.asso.fr

Introduction

Les pays d'Asie émergente s'affirment de plus en plus comme des partenaires incontournables à l'échelle mondiale. Le dynamisme dont ces économies font preuve ainsi que leur aptitude à surmonter des chocs majeurs tels que la crise survenue dans la zone en 1997 leur confère une place centrale dans les flux commerciaux et d'investissement. Un mouvement d'intégration régionale se met également en place, processus au sein duquel la Chine joue de plus en plus un rôle de pivot en attirant les flux commerciaux et les investissements du reste de l'Asie. En outre, l'Asie est désormais bien loin de ne se définir que par les coûts de main-d'œuvre attractifs, elle a globalement accompli une évolution qualitative majeure de ses moyens de production.

Les systèmes financiers et la gouvernance économique présentent de graves fragilités. De profonds clivages persistent notamment au sein des sociétés multiraciales et les ressentiments nationaux nés d'une histoire commune jalonnée de conflits majeurs sont encore vifs créant un frein à une intégration régionale plus poussée.

Sans ignorer ces risques, il est toutefois permis de penser que les facteurs positifs l'emporteront encore durablement à moyen terme. Cette formation d'un pôle majeur de l'économie mondiale va se poursuivre à mesure de l'avancement du processus de rattrapage qui est à l'œuvre dans les deux économies asiatiques à très fort potentiel que sont la Chine et l'Inde. Ce pôle régional qui s'affirme constituera alors un gisement majeur de croissance dont profitera le reste du monde*.

La plupart des grandes entreprises françaises ont saisi les enjeux de cette émergence rapide. Elles en ont tiré les conséquences non seulement en y installant des unités de production mais également des centres de recherche. Pour autant, l'articulation de l'économie française à ce pôle en formation reste faible par certains côtés. Face à l'émergence d'un tel pôle, la présence française en Asie ne peut que soulever de nombreuses inquiétudes.

Le poids des exportations françaises dans les importations de la zone recule depuis environ cinq ans. Ce constat du recul du taux de pénétration en Asie concerne certes tous les pays industrialisés, mais il est très prononcé dans le cas français. Le poids des exportations françaises dans les exportations de la zone euro vers l'Asie émergente a ainsi reculé d'un niveau maximal à hauteur de 22% atteint en 1998 à 17 % en 2003. Les performances françaises à l'exportation de biens comme de services, l'ouverture sur les échanges avec l'Asie, le niveau de l'investissement réalisé par les entreprises françaises dans cette zone se sont avérés décevants

* Les paragraphes précédents reprennent en partie une note intitulée « Pourquoi l'Asie » disponible sur le site du Ministère des Affaires étrangères (www.diplomatic.gouv.fr)

Des hypothèques majeures pesant sur la dynamique de cette zone ne peuvent être ignorées. La démographie fera progressivement sentir ses effets avec le vieillissement et un déséquilibre préoccupant des naissances par sexe dans certains pays. L'environnement reste, par bien des côtés, victime du développement. L'urbanisation présente des défis loin d'être maîtrisés. La richesse reste mal répartie et les zones de pauvreté sont importantes.

Indicateurs démographiques

	Population tot. 2002 (mions)	Structure/âge (en % du total)			Nb moyen d'enfants/ femme/ année	Espérance de vie à la naissance/
		65 ans et +	15-64 ans	0-14 ans		
Chine	1 281,4	7,1	68,0	24,8	1,9	70,5
Corée	47,6	7,0	72,1	21,3	1,4	73,6
Hong Kong	6,8	11,2	71,9	16,7	0,9	79,9
Inde	1 033,1	5,0	61,8	33,1	3,0	63,0
Indonésie	216,6	4,6	65,1	30,2	2,4	66,3
Malaisie	24,3	4,2	61,9	33,5	2,9	72,7
Philippines	81,8	3,8	59,1	36,8	3,3	69,5
Singapour	4,2	7,3	70,5	21,3	1,4	78,4
Taiwan	22,4	Nd	Nd	Nd	Nd	nd
Thaïlande	63,4	6,3	70,0	23,6	1,8	69,0
Total	2 781,6					

Source : Teleco et Banque Mondiale, *World Indicators Development*

depuis quelques années, surtout en comparaison avec l'attitude et les performances de nos partenaires européens et tout particulièrement de nos partenaires allemands.

Le but de cette étude menée par Rexecode était triple : déterminer la réalité du recul de cette présence ; en percevoir les raisons et les conséquences potentielles, en particulier dans un contexte d'intégration régionale en Asie ; réfléchir aux actions à mener pour inverser cette tendance.

Cette étude est articulée en deux parties :

- la première partie évalue les tendances de la présence française en Asie telle qu'elle peut être représentée par les évolutions des indicateurs macro-économiques classiques. L'observation des tendances des flux d'échanges internationaux de biens et de services et d'investissement direct reliant la France à l'Asie aboutit au diagnostic d'un recul récent de la présence française notamment par rapport à celle de nos principaux partenaires européens ;

- la seconde partie consiste en une exploitation d'une consultation des adhérents de Rexecode et d'entretiens approfondis menés auprès de responsables économiques connaissant l'Asie. Elle retrace les principales raisons invoquées pour expliquer cette tendance au recul. Des lignes de propositions sont avancées dans le but de contrer un recul qui est perçu comme étant tout sauf irréversible.

En préambule, nous rappelons quelques indicateurs-clés à même d'évaluer le poids de l'Asie émergente dans l'économie mondiale. Nous traçons également quelques lignes de scénario de l'évolution probable de cette zone.

Perspectives de croissance de la zone asiatique

L'ensemble de l'Asie que nous considérons ci-après, constitué de la Chine, Hong Kong, Taiwan, l'Inde,

Perspectives démographiques (variations annuelles moyennes en %)

	Asie (définition étroite)			
	2000 1995	2005 2000	2010 2005	2015 2010
Population totale	1,3	1,1	1,0	0,9
0-14 ans	0,5	-0,5	-0,4	-0,4
15-64 ans	1,6	1,7	1,4	1,1
65 ans et +	3,0	2,4	2,0	2,9
Coefficient de dépend. (%) 2000	2000	2005	2010	2015
65 ans et +	9,1	9,4	9,7	10,6
0-14 ans	44,9	40,2	36,8	34,1
Total	54,0	49,6	46,5	44,7

Source : Teleco et Banque Mondiale, World Development Indicators

l'Indonésie, les Philippines, Singapour, la Corée du Sud, la Malaisie et la Thaïlande, comptait environ 2,8 milliards d'habitants en 2002. La population totale agrégée représentait environ 45 % de la population mondiale. La croissance démographique moyenne de l'ensemble s'opère actuellement à un rythme annuel moyen de 1,1 %. Elle est un peu supérieure à celle des Etats-Unis, plus de deux fois et demi celle de la France.

A l'horizon de ces quinze prochaines années, selon les plus récentes perspectives de la Banque mondiale, la croissance démographique dans l'ensemble de la zone va ralentir d'environ un dixième de point tous les cinq ans. Le nombre

Taux de croissance annuel moyen du PIB (en volume par habitant)

	1970-2002	1980-1990	1990-2002
Monde	1,7	1,5	1,7
Alena	1,8	1,8	1,7
Union Européenne	2,1	2,2	1,6
Japon	2,5	3,5	1,0
Asie émergente*	5,1**	4,3	5,4
Amérique latine	1,2	-0,9	1,0
Europe centrale et orientale			1,3
Afrique	0,2	-0,7	0,0
Moyen-Orient	1,4	-0,6	1,7

* Bangladesh, Chine, Corée du Sud, Hong-Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Pakistan, Philippines, Singapour, Sri-Lanka, Taiwan, Thaïlande, Viet-Nam.

** de 1978 à 2002

Le PIB en volume est calculé à partir des parités de pouvoir d'achat mesurées par l'OCDE

de jeunes âgés de moins de 15 ans va continuer de se contracter. Le nombre de personnes âgées de 15 à 64 ans va voir sa progression se ralentir sensiblement. Il en ira de même pour la progression du nombre de personnes âgées de plus de 65 ans dans un premier temps avant que celle-ci ne s'accélère par la suite.

Le poids économique de l'Asie émergente

Le PIB agrégé de la zone représentait en 2002 un peu plus de 3 200 milliards de dollars, soit un peu plus de 10 % du PIB mondial. Par comparaison, le PIB des Etats-Unis représentait plus de 10 000 milliards de dollars et celui de la France un peu plus de 1 400. Mais on sait que les taux de change de la grande majorité des devises de ces pays laissent celles-ci largement sous-évaluées, ce qui minore le poids économique de la zone.

Si l'on se réfère aux calculs de la Banque mondiale relatifs aux taux de change assurant la parité des pouvoirs d'achat des devises avec le dollar, il apparaît que le poids économique de la région est de l'ordre d'un

quart du PIB mondial. Il dépasse celui des Etats-Unis qui ressort à 21,5 % du PIB mondial et représente 7,3 fois celui de la France. Il y a un peu moins de trente ans, l'ensemble de la zone représentait moins de 10 % du PIB mondial.

Les économies d'Asie de l'est et du sud connaissent des performances économiques remarquables, depuis plusieurs décennies dans certains cas (Corée du sud, Taiwan...), plus récemment pour d'autres (Chine, Inde). Leur croissance au cours des dernières années ne s'est pas produite sans heurts, elle n'en demeure pas moins la plus rapide à l'échelle de l'économie mondiale. Le PIB en volume de la zone a progressé au rythme annuel moyen de 6,8 % au cours de la période 1978-2002, soit un peu plus du double du taux de croissance annuel moyen de l'économie mondiale au cours de la même période (3,2 % par an).

Certes, la croissance dans les pays de la première génération s'est nettement ralentie depuis 1997. Mais, d'une part, le choc financier majeur subi par certaines économies de la zone a été remarquablement surmonté et, d'autre part, d'autres pays ont pris le relais pour continuer à tirer la région sur un sentier de croissance plus rapide qu'aux Etats-Unis et a fortiori en Europe. Au premier rang, on trouve bien sûr la Chine dont le PIB évalué à partir du taux de change PPA a dépassé celui du Japon depuis 1995 et dont l'expansion continue de s'opérer sur une pente comprise entre 7 et 8 % l'an. Derrière vient l'Inde dont le PIB s'avance sur une pente de 5,3 % l'an en moyenne et se trouve en passe de doubler celui du Japon. Rappelons qu'à eux deux ces pays représentent plus de 2,3 milliards d'habitants.

En prolongeant les taux de croissance observés au cours des dernières années : 7,5 % l'an pour le PIB chinois, 5,3 % pour le PIB indien, 3 % pour le PIB américain et 2 % pour celui de la France, il ressort qu'en 2016, le PIB chinois dépasserait le PIB américain et serait équivalent à 7,6 fois celui de

Poids de l'Asie émergente dans l'économie mondiale

	PIB 2002 (taux de change courant)		PIB 2002 (taux de change PPA)	
	Mrds \$	% Monde	Mrds \$ 99	% Monde
Chine	1237,2	4,0	5457,6	11,6
Corée	478,4	1,5	766,5	1,6
Hong Kong	163,0	0,5	169,7	0,4
Inde	508,2	1,6	3040,5	6,9
Indonésie	173,0	0,6	658,0	1,4
Malaisie	95,2	0,3	209,6	0,4
Philippines	77,1	0,2	314,3	0,7
Singapour	87,0	0,3	92,3	0,2
Taiwan	282,2	0,9	478,3	1,0
Thaïlande	126,3	0,4	409,3	0,9
Total des 10	3227,3	10,4	12128,3	25,7
Etats-Unis	10446,2	33,6	9882,4	21,0
Japon	3992,2	12,8	3248,8	6,9
France	1433,4	4,6	1493,6	3,2
Monde	31121,4	100,0	47136,0	100,0

Source : Teleco et Banque Mondiale, World Indicators Development

la France. Le PIB indien qui représente aujourd'hui moins d'un tiers du PIB américain ou plus de deux fois le PIB français représenterait à cette date plus de 40 % du PIB des Etats-Unis, plus de trois fois le PIB français.

Il faut souligner que la croissance annuelle moyenne chinoise, de l'ordre de 7,5 %, conduit actuellement à une augmentation annuelle absolue du PIB chinois, évalué à partir des parités de pouvoir d'achat, pratiquement équivalente au montant du PIB des Pays-Bas. La croissance annuelle moyenne indienne, de l'ordre de 5,3 % l'an, conduit à une augmentation annuelle absolue du PIB indien pratiquement équivalente au PIB danois. Evidemment, le maintien de ces taux de croissance à moyen-long terme conduit à ce que les variations absolues enregistrées annuellement seront de plus en plus élevées. A titre d'illustration, une croissance de 7,5 % du PIB chinois en 2020 conduirait à une augmentation annuelle absolue du PIB de la Chine pratiquement équivalente au montant actuel du PIB italien.

Le précédent chiffrage ne doit pas être vu comme une prévision mais bien comme une évaluation de l'impact qu'aurait la simple prolongation de la tendance récente des taux de croissance. En particulier, les écueils qu'aura à surmonter l'économie chinoise au cours des prochaines années (déséquilibre entre les régions côtières et l'hinterland, inégalités sociales croissantes, situation alarmante du système bancaire...) font du chiffre précédent de 7,5 % une borne maximale de la croissance qu'elle est appelée à connaître dans les prochaines années. Cette croissance ne saurait en outre rester rectiligne mais se propagera plus probablement au gré de soubresauts et de chocs qui seront autant de défis à relever.

Le niveau de vie

Si l'on calcule dans une même monnaie le niveau de vie en rapportant le PIB (mesuré avec les taux de

Niveau de vie : PIB par habitant (taux de change PPA)

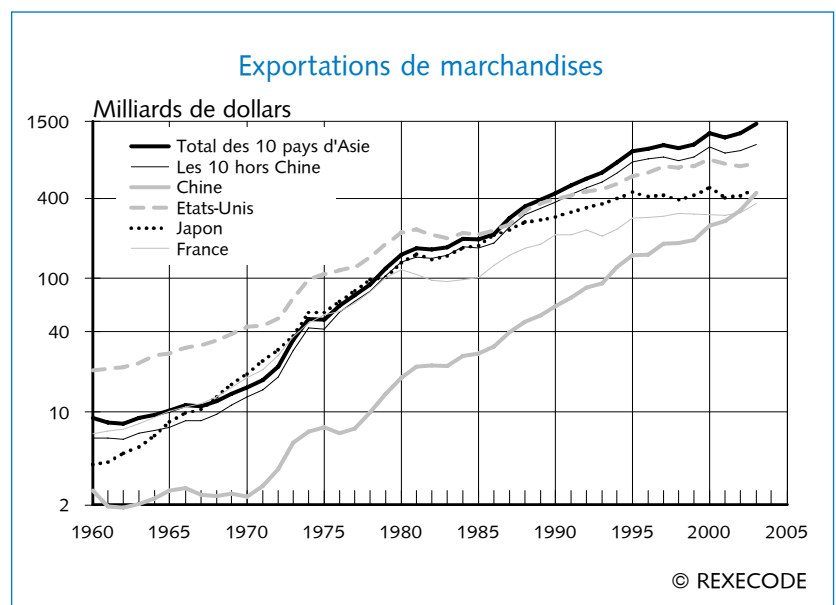
	1999 (dollar)	France = 100		1999 (dollar)	France = 100
Chine	4259	17,5	Taiwan	21354	87,5
Corée	16088	66,0	Thaïlande	6455	26,5
Hong Kong	25064	102,7	Moy. pond. des 10	4360	17,9
Inde	2943	12,1	Etats-Unis	35214	144,4
Indonésie	3037	12,4	Japon	25485	104,5
Malaisie	8612	35,3	France	24394	100,0
Philippines	3843	15,8	Monde	7593	31,1
Singapour	22185	90,9			

Source : Teleco et Banque Mondiale, World Indicators Development

change assurant la parité des pouvoirs d'achat) à la population totale, il s'avère que la région est fort hétérogène et que son niveau de vie est bas en moyenne. Le rattrapage est cependant en cours et s'opère à vitesse rapide.

En extrapolant une croissance à 7,5 % l'an du PIB chinois d'ici à 2020, à 5,3 % l'an du PIB indien et à 2 % du PIB français et en retenant les perspectives démographiques les plus récentes de la Banque mondiale, le PIB par habitant de la Chine représenterait en 2020 plus de 42 % du PIB par habitant de la France. Il serait équivalent au PIB par habitant que la France avait au début des années 1970. Le PIB par habitant de l'Inde resterait nettement en retrait, il ne dépasserait le PIB actuel par habi-

L'Asie émergente est devenue dès la fin des années 1980 le premier pôle exportateur à l'échelle mondiale



tant de la Chine qu'à partir de 2012 seulement.

Envolée des exportations de l'Asie émergente...

Le développement économique des pays émergents d'Asie est largement fondé sur l'effort conduit par les entreprises pour pénétrer les marchés étrangers, qu'il s'agisse des entreprises domestiques et/ou entreprises étrangères délocalisées dans la région. En retour, ces pays développent un fort courant d'importations qui contribue à dynamiser le commerce mondial.

Si l'on considère la masse totale des exportations de marchandises exprimées en dollar dans les dix pays émergents d'Asie que nous considérons, celle-ci représentait en 2003 environ 1450 milliards de dollars, soit plus de 19 % des exportations mondiales. Il y a vingt ans cette part était encore inférieure à 10 %. C'est à partir de 1987 que les exportations des dix ont dépassé celles des Etats-Unis. Jusqu'au milieu des années 1990, aussi bien la Chine que l'ensemble des neuf autres pays ont accru leur part dans le commerce mondial. Depuis, la Chine poursuit l'accentuation de sa pénétration sur

les marchés à l'exportation, la part des neuf autres considérés globalement se stabilisant un peu au-dessus de 14 %, voire commençant à s'effriter.

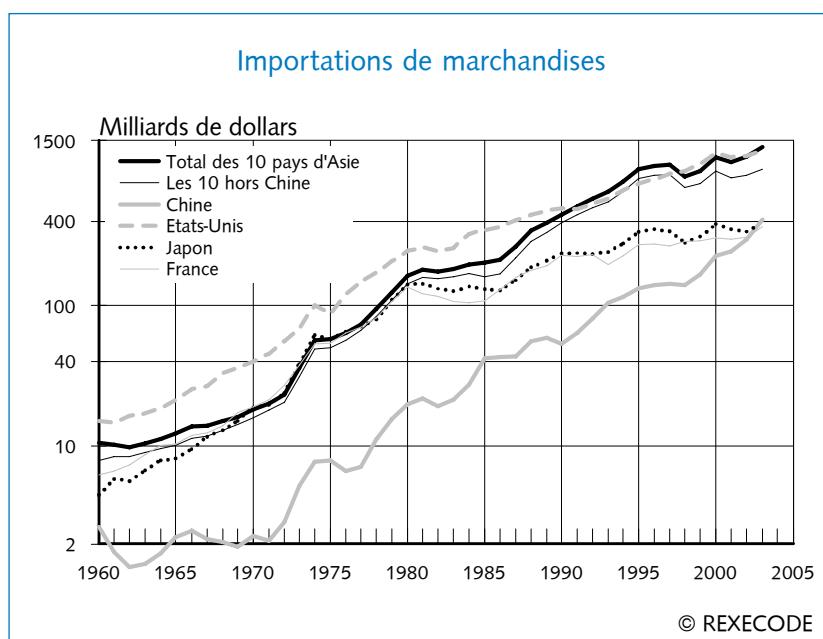
... comme aussi des importations

En 2003, on peut estimer que les importations cumulées des dix pays d'Asie émergente sont ressorties à 1 350 milliards de dollars. Elles représentent 17,8 % des importations mondiales. Depuis le milieu des années 1980, elles pèsent davantage que les importations françaises ou japonaises. Après un coup d'arrêt transitoire consécutif à la crise de 1997, elles ont repris leur vigoureuse ascension, dépassant les importations américaines en 2003. Si le rythme de progression s'est durablement infléchi dans les pays touchés de plein fouet par la crise de 1997, la Chine et tout récemment l'Inde ont pris le relais pour maintenir un rythme rapide à la croissance globale de la zone.

L'envolée des seules importations de la Chine est non moins spectaculaire que celle de ses exportations. En 2003, elles sont ressorties à plus de 410 milliards de dollars, soit le tiers des importations américaines. Depuis 1990, en valeur dollar, les importations de marchandises de la zone ont augmenté au rythme annuel moyen de 9 %. Si on déflate ces dernières par l'indice des valeurs unitaires à l'exportation de l'ensemble du monde, leur progression moyenne ressort en volume à 10,6 % l'an.

Si l'on extrapole cette tendance, le développement des exportations de la France à destination de ces dix pays, sous l'hypothèse où la part des exportations françaises dans les importations des dix resterait stable, conduirait à accroître le volume du PIB français de 0,1 point par an, les exportations de la France à destination de l'Asie représentant 1 % du PIB de la France.

Les importations de l'Asie émergente viennent de dépasser celles des Etats-Unis



Le constat chiffré : un recul récent de la présence française en Asie émergente

Cette partie présente un panorama de la présence française en Asie. Elle retrace l'évolution des flux commerciaux et des flux d'investissement direct de la France vers l'Asie. Elle examine également le développement des activités de services réalisé par des entreprises françaises en Asie. Une attention particulière est portée à l'évolution de l'activité des banques françaises en Asie.

Les évolutions des indicateurs précédents sont comparées dans la mesure du possible aux évolutions des mêmes grandeurs pour l'ensemble de la zone euro. L'objectif de cette démarche est de mettre en évidence les performances relatives de l'économie française par rapport à celles réalisées par les économies qui lui sont le plus proches à de

nombreux points de vue et qui utilisent une même monnaie. Cette comparaison avec les performances de l'ensemble de la zone euro aboutit à un constat relativement général d'un recul de la présence française en Asie au cours des années les plus récentes.

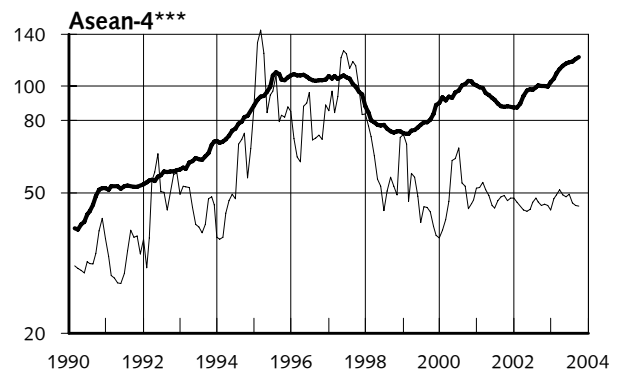
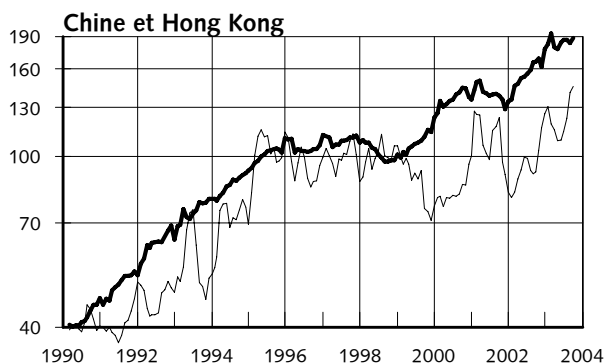
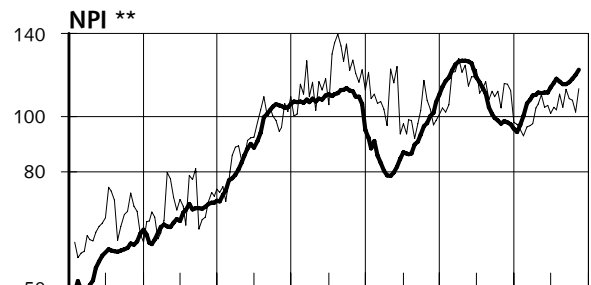
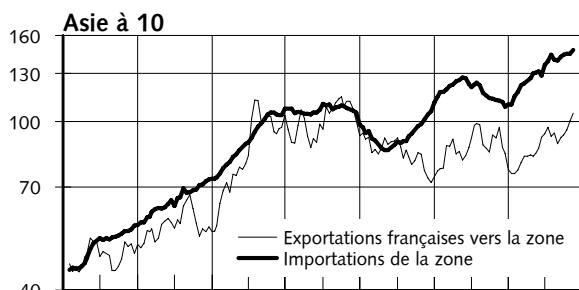
Le poids des produits français dans les importations asiatiques a nettement reculé

L'économie française a tiré partie de la croissance spectaculaire de la zone asiatique au cours des dernières décennies. Les exportations françaises en valeur à destination des dix principaux pays de la zone¹, mesurées en dollars américains, sont passées d'un montant de 8,7 milliards de dollars en 1990 à

¹ Chine, Corée du sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande.

Les exportations françaises vers l'Asie n'ont pas encore retrouvé leur niveau antérieur à la crise de 1997

Exportations françaises vers l'Asie et importations asiatiques en dollars (1995 = 100)
(moyenne mobile sur trois mois)



Source: FMI, Direction of Trade Statistics

© REXECODE

* Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande

** Corée du Sud, Singapour, Taiwan

*** Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande

17,5 milliards en 2003 selon les données du FMI. Elles représentaient à cette dernière date 5 % de l'ensemble des exportations françaises. La progression annuelle moyenne des exportations françaises en dollars a été de 5,5 % par an entre 1990 et 2003. Elle est bien moindre que celle des importations en valeur de ces mêmes douze pays qui ont progressé de 9,3 % par an en moyenne durant la même période.

Une rupture majeure est perceptible à partir de 1997, rupture associée au déclenchement de la crise qui a touché plusieurs économies de la zone. Au tout début de l'année 2004, les exportations françaises en dollars à destination des dix principaux pays d'Asie émergente n'ont fait que retrouver le niveau qui était le leur en 1995. En 2003, elles restent encore inférieures de près 10 % au niveau record qu'elles avaient atteint en 1997, date à laquelle, elles se sont élevées à 19,4 milliards de dollars selon les données du FMI. Elles représentaient alors 6,7 % de l'ensemble des exportations françaises.

En comparaison, les importations des dix principaux pays d'Asie exprimées en dollars étaient supérieures en fin d'année 2003 de près de 50 % au niveau qui était le leur en 1997. La contraction du niveau des exportations françaises a été

tout particulièrement accusée pour les flux à destination des pays de l'Asean (Malaisie, Thaïlande, Philippines, Indonésie). Pour cette dernière zone, les exportations françaises ne sont ressorties en 2003 qu'à 46 % de leur niveau de 1997. Il est vrai que cette zone a été l'épicentre de la crise de 1997.

Exprimées en euros, les exportations vers les dix pays d'Asie émergente pris en considération étaient encore inférieures en 2003 en moyenne annuelle de 11,4 % à leur niveau de 1997. Le taux de change euro/dollar a été de un euro pour 1,13 dollar en 1997 comme en 2003. Les exportations françaises vers ces dix pays sont ressorties à un montant de 15,4 milliards d'euros en 2003 contre 17,4 milliards en 1997 selon les données douanières. Dans le même temps, les importations asiatiques exprimées en euros ont progressé au rythme annuel moyen de 5,3 % pour ressortir au cours des dix premiers mois de l'année 2003 à hauteur de 1209 milliards d'euros selon les données du FMI contre 886 milliards d'euros en 1997.

Les exportations françaises vers l'Asie exprimées en euros n'ont en outre pas progressé durant l'année 2003, pas plus que ne l'on fait les importations des dix pays d'Asie exprimées dans cette même monnaie. Les exportations vers l'Asean et vers les NPI exprimées en euros reculent vivement depuis deux ans alors que les exportations vers la Chine et Hong Kong ont accéléré dernièrement en ligne avec la brutale reprise des importations chinoises même exprimées en euros. En 2003, les exportations françaises vers la Chine (hors Hong Kong) représentent un peu moins de 30 % des exportations françaises vers les dix pays d'Asie émergente. Cette part n'était que de 16,7 % en 1997.

Conséquence des performances décevantes enregistrées durant les dernières années, le taux de pénétration des exportations françaises sur ces marchés (mesuré par le rapport entre les exportations françaises à destination des pays de la

Poids de chaque zone dans les exportations françaises vers l'Asie

(en % des exportations françaises vers l'Asie)

vers...	Chine et Hong Kong	Corée, Taiwan et Singapour	Asean 4*	Inde
1990	29,4	38,7	20,6	11,4
1995	24	40,8	29,4	5,7
1997	30,1	37,1	28,4	4,4
2000	33,9	43,3	17,2	5,7
2001	29,6	48,7	16	5,6
2002	34,9	42,4	16,2	6,6
2003	43,4	35,8	14,4	6,5
Montant des exports françaises (mrds d'euros en 2003)	6,69	5,52	2,22	0,99

Source : Douanes françaises

* Malaisie, Thaïlande, Indonésie, Philippines

zone et les importations de cette zone) a nettement reculé au cours des dernières années.

Le recul du taux de pénétration des exportations françaises est un phénomène relativement récent qui ne s'est amorcé qu'en 1998. Il est général à l'ensemble des marchés de la zone à de rares exceptions près (Corée du sud). Il est particulièrement accusé dans le cas du commerce avec la Chine où le taux de pénétration des exportations françaises a été quasiment divisé par deux entre la période 1998-99 et aujourd'hui. Il s'est toutefois légèrement redressé au cours des derniers mois connus. Le recul est également très marqué sur les marchés de l'Asean (Malaisie et Thaïlande en particulier) par rapport à la période antérieure à la crise de 1997. Il inscrit même régulièrement un nouveau record à la baisse sur ces marchés. Ce recul est en revanche beaucoup plus régulier dans le cas du marché indien où le taux de pénétration des exportations françaises

est revenu de 4,2 % à 1,6 % entre 1990 et aujourd'hui.

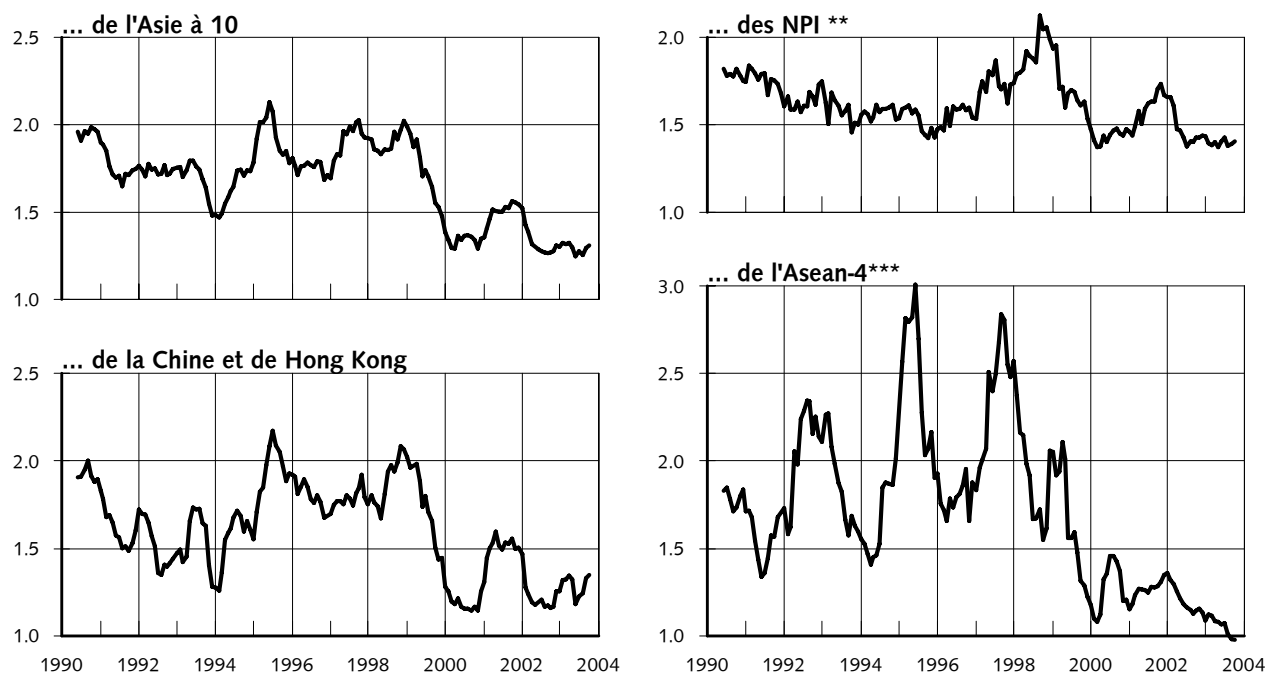
Le recul du taux de pénétration n'est pas propre aux exportations françaises. Il concerne l'ensemble des économies les plus développées (zone euro, Etats-Unis, Japon, Royaume-Uni). Chacun de ces pays (ou chacune de ces zones) a vu le taux de pénétration de ses exportations reculer sensiblement au cours de la dernière décennie et plus particulièrement à partir de 1997. L'explication principale réside dans le développement des flux intra-régionaux.

Le taux de pénétration des exportations des pays de l'OCDE dans les importations asiatiques recule

La progression plus rapide des échanges intra-zone par rapport aux importations totales des pays d'Asie conduit à ce que les taux de pénétration des exportations des

Vif recul du taux de pénétration des exportations françaises en Asie

Part des exportations françaises dans les importations... (en %) (moyenne mobile sur six mois)



Source: FMI, Direction of Trade Statistics

* Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande

** Corée du Sud, Singapour, Taiwan

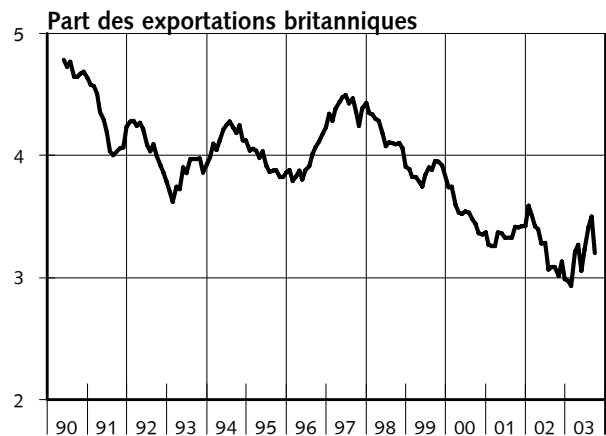
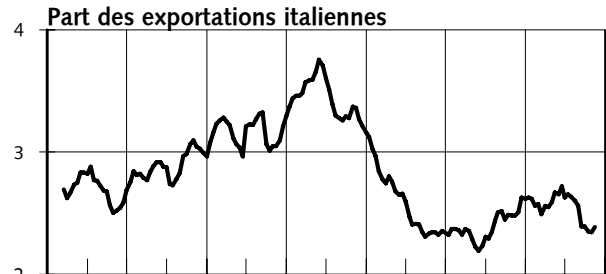
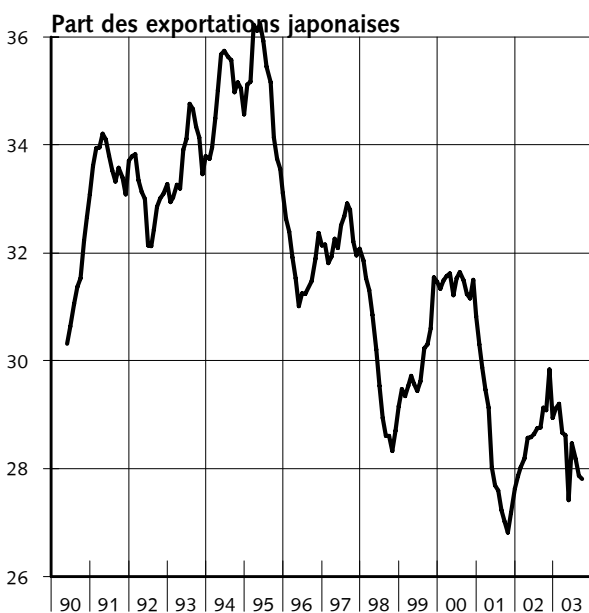
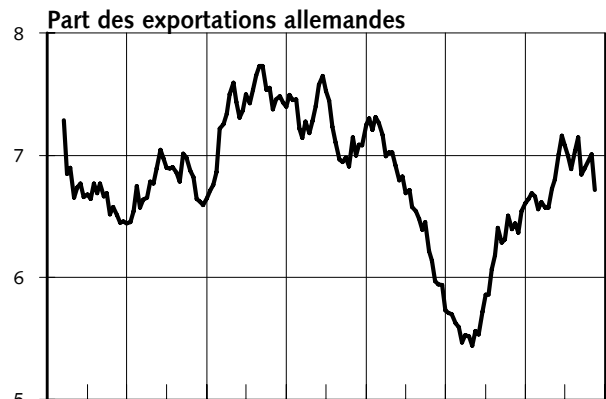
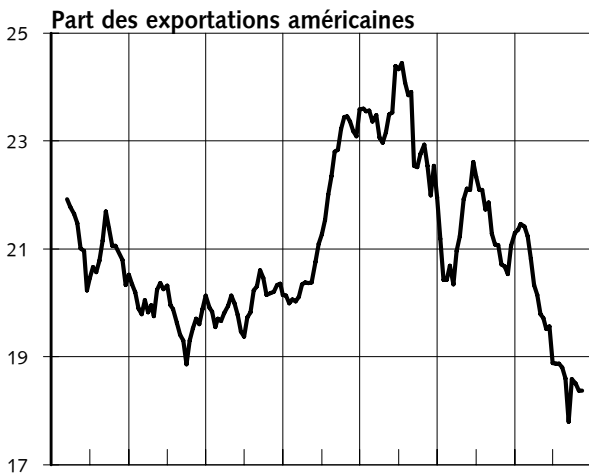
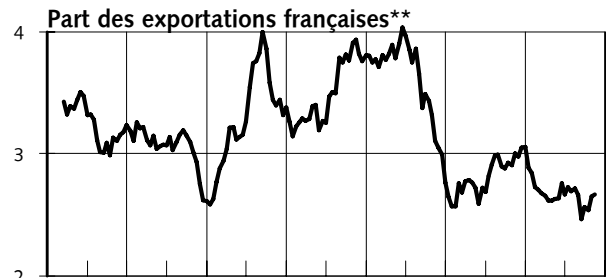
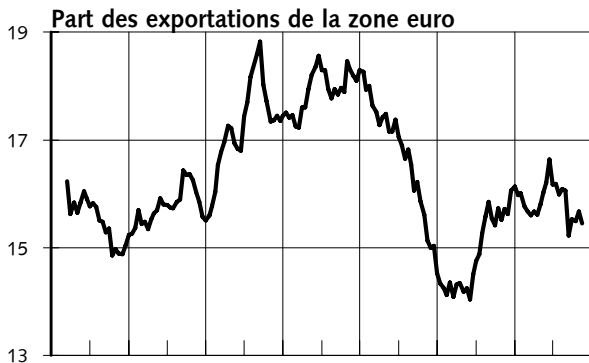
*** Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande

© REXECODE



Part des exportations de chaque zone ou pays dans les importations consolidées de 9 pays d'Asie émergente* (en %)

Moyenne mobile sur 6 mois



Source: FMI Direction of Trade Statistics

* Chine, Hong Kong, Singapour, Corée du sud, Malaisie, Thaïlande, Indonésie, Philippines, Inde
 Importations des 9 pays - exportations des 9 pays d'Asie à destination des 9 pays d'Asie

© REXECODE

pays tiers tendent à reculer. Afin d'étalonner les performances françaises à l'exportation sur ces marchés, nous avons comparé ces dernières à celles réalisées par des économies qui lui sont proches du point de vue du niveau de développement. Pour ce faire, nous avons calculé un agrégat qui exclue des importations asiatiques les échanges intra-zone. L'évolution du taux de pénétration des exportations de chaque pays ou chaque zone dans les importations consolidées de la zone Asie, c'est-à-dire les importations des neuf principaux pays d'Asie émergente² en provenance de l'ensemble des pays desquelles sont exclues les importations en provenance de ces mêmes neuf pays, est ainsi mesurée.

Il ressort de cette seconde mesure que la part des exportations

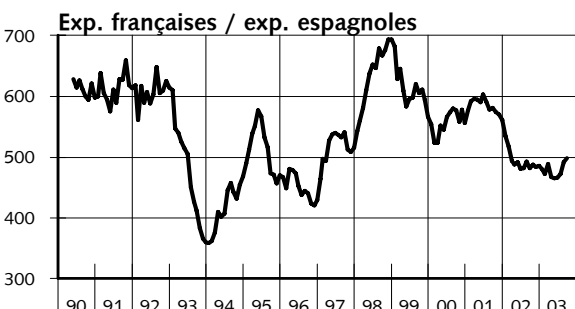
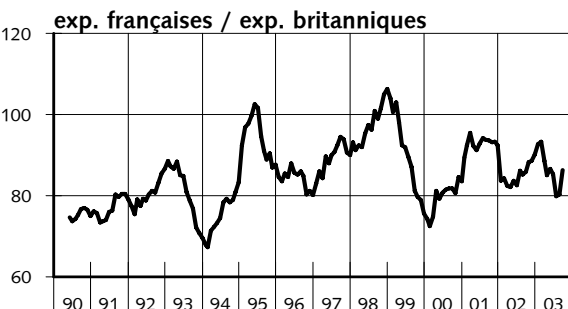
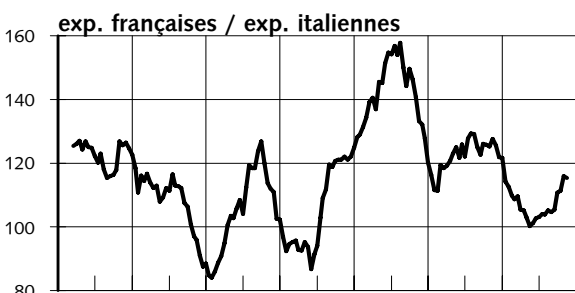
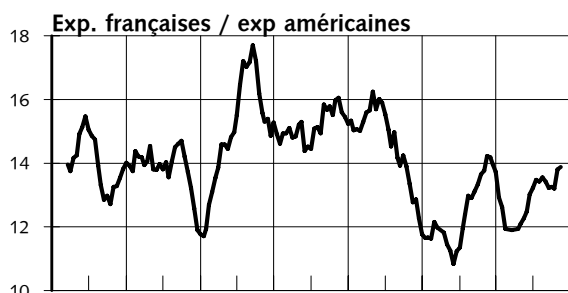
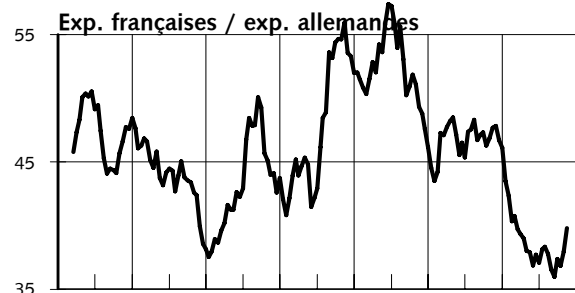
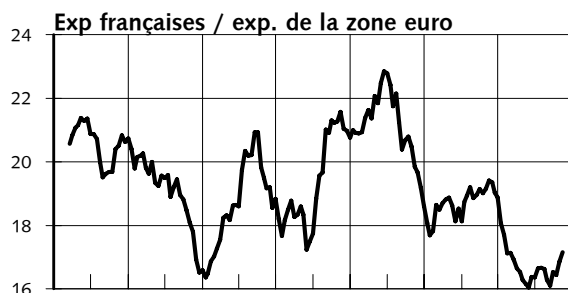
de chacune des principales zones développées (zone euro, Etats-Unis, Japon, Grande-Bretagne) dans les importations consolidées de l'Asie émergente recule depuis au moins cinq ans. Le recul du taux de pénétration des exportations est particulièrement marqué dans le cas japonais. Les pays ou zones dont la part dans les importations consolidées de l'Asie a progressé au cours des dernières années sont les pays de l'OPEP ainsi que la Russie et, de manière plus récente, certains pays exportateurs de matières premières comme l'Afrique du Sud.

Si le recul du taux de pénétration des exportations dans les importations consolidées des pays d'Asie est donc loin d'être spécifique à la France, il est toutefois particulièrement accusé dans son cas.

² Asie à 10 à l'exclusion de Taiwan. Il est probable que la part des importations asiatiques consolidées détenue par les exportations de Taiwan se soit fortement accrue au cours des dernières années à la faveur notamment de l'accélération des délocalisations d'entreprises de Taiwan vers la Chine et l'approfondissement des échanges commerciaux entre ces deux parties.

Le poids des exportations françaises dans les exportations de la zone euro vers l'Asie décline

Rapport des exportations françaises aux exportations de chaque pays à destination de l'Asie émergente (en %, moyenne mobile sur six mois)



Source: FMI, Direction of Trade Statistics

© REXECODE

Poids des exportations françaises dans les exportations de la zone euro*

(en % des exportations de la zone euro)

vers...	Asie à 10	Chine et Hong Kong	Corée, Taiwan et Singapour	Asean 4**	Inde
1990	21	22,4	20,2	19	24,7
1991	20,1	21,1	21,1	16,6	22,1
1992	19,9	19,1	19,8	21,6	18,3
1993	17,7	17,1	18,1	17,6	20,1
1994	18	18,4	17,4	18,4	18,3
1995	19,8	21,7	16,6	22,7	16,3
1996	18,2	20,1	17,3	17,6	16,2
1997	20,9	21,5	20,2	22,7	14,9
1998	22,1	23	22,3	22,8	15,3
1999	19,8	20,4	20	17,7	21,1
2000	18,6	17,9	19,6	17,4	18,9
2001	19	20	20	15,3	19
2002	16,6	15,8	17,9	15,6	18,6
2003***	16,8	16,9	17,5	14,6	18,4
Montant des exports françaises (mrds de dollars en 2003)	17,48	7,85	5,9	2,55	1,17

Source : FMI (Direction of Trade Statistics) et OCDE pour Taiwan

* Zone euro hors Belgique et Luxembourg

** Malaisie, Thaïlande, Philippines, Indonésie

*** Dix premiers mois

Entre 1997 et les dix premiers mois de 2003 il est revenu de 3,6 % à 2,6 %. Dans le même temps, le poids des exportations de la zone euro dans les importations consolidées de l'Asie a reculé de 17,9 % à 15,8 %. Le seul recul récent des performances françaises expliquerait ainsi près de la moitié du recul des performances européenne en Asie.

Il apparaît en fait que c'est principalement en comparant les exportations françaises à celles de l'ensemble de la zone euro que les performances françaises peuvent apparaître décevantes. Le rapport des exportations françaises aux exportations britanniques apparaît relativement stable sur les dix dernières années alors que le recul observé à partir de 1998 par rapport aux exportations américaines s'est plutôt inversé dernièrement. Concernant ces deux derniers cas, les mouvements de change ont probablement fortement contribué au redressement du ratio précédent sans que les parts de marché en volume détenues par les exporta-

teurs français aient forcément progressé par rapport aux parts du marché asiatique détenues par les exportateurs britanniques et américains.

Recul récent des parts de marché des exportations françaises à destination de l'Asie émergente par rapport aux exportations de la zone euro

Les perturbations associées au mouvement de change gênent l'observation des performances relatives des exportations françaises par rapport à celles des pays de l'OCDE. Un indicateur utile consiste alors à rapporter les exportations françaises vers l'Asie aux exportations de l'ensemble de la zone euro vers l'Asie. Cet indicateur revient à comparer les performances françaises à l'exportation avec les performances de pays disposant de la même monnaie et dont la structure des exportations par produits n'intègre que marginalement des produits dont les prix sont susceptibles de connaître des variations importantes (pétrole, ensemble des matières premières).

Depuis un sommet atteint en 1998, le poids des exportations françaises dans l'ensemble des exportations de la zone euro à destination de l'Asie émergente recule régulièrement. En 1990, les exportations françaises représentaient un peu plus d'un cinquième des exportations de la zone euro³ à destination des pays d'Asie émergente (21 %). En 2003, cette part n'est plus que de 16,8 % après un sommet à hauteur de 22,1 % atteint en 1998.

Ce recul du poids des exportations françaises dans les exportations de la zone euro à destination de l'Asie est général pour l'ensemble des dix principaux pays d'Asie émergente. Il est particulièrement accusé dans le cas des exportations à destination des pays de l'Asean mais également de l'ensemble formé par la Chine et Hong Kong. Il est également très prononcé à partir de 1998.

³ La zone euro considérée dans cette partie n'intègre ni la Belgique ni le Luxembourg, deux pays pour lesquels le FMI ne diffuse pas de données homogènes pour la période prise en compte dans ce travail.

Le rapport des exportations françaises aux exportations de la zone euro vers la Chine progresse de nouveau depuis quelques mois. En ressortant à hauteur de 16,3 % en moyenne au cours des dix premiers de l'année 2003, il reste toutefois encore très loin de son précédent record inscrit en 1998 à hauteur de 23 %.

Le recul de la part des exportations françaises vers les pays d'Asie émergente dans les exportations de la zone euro (hors Belgique et Luxembourg) vers cette zone peut être rapproché du recul du poids de l'ensemble des exportations françaises dans les exportations de la zone euro toutes destinations confondues. En 1990, selon les données du FMI, le total des exportations françaises représentait 19,7 % de l'ensemble des exportations de la zone euro à 10. En 2003, cette proportion est revenue à 18,4 %. Il apparaît ainsi que le poids des exportations françaises à destination de l'Asie a plus rapidement fléchi que ne l'a fait le poids de l'ensemble des exportations françaises rapporté aux exportations de la zone euro toutes destinations confondues.

Si la part des exportations françaises à destination des marchés d'Asie émergente dans l'ensemble des exportations de la zone euro à 10 à destination de cette zone avait été stabilisée à son niveau record de 1998 (soit 22,1 %), il en serait résulté en 2003 des recettes d'exportation supérieures de 5,5 milliards de dollars à leur montant effectivement réalisé. En comparaison, si la part des exportations françaises à destination de l'ensemble des marchés mondiaux dans l'ensemble des exportations de la zone euro à 10 à destination du monde (y compris échanges intra-zone) avait été stabilisée à son niveau de 1998 (soit 19,3 %), il en serait résulté en 2003 des recettes d'exportation supérieures de 19,7 milliards de dollars à leur montant effectivement réalisé.

Le recul des performances françaises à l'exportation à destination de l'Asie émergente explique ainsi

28 % du recul des parts de marché mondial des exportations françaises par rapport à la zone euro toutes destinations confondues observé entre 1998 et 2003. Une proportion qui est sans commune mesure avec la place de l'Asie dans l'ensemble des exportations françaises (5 % en 2003).

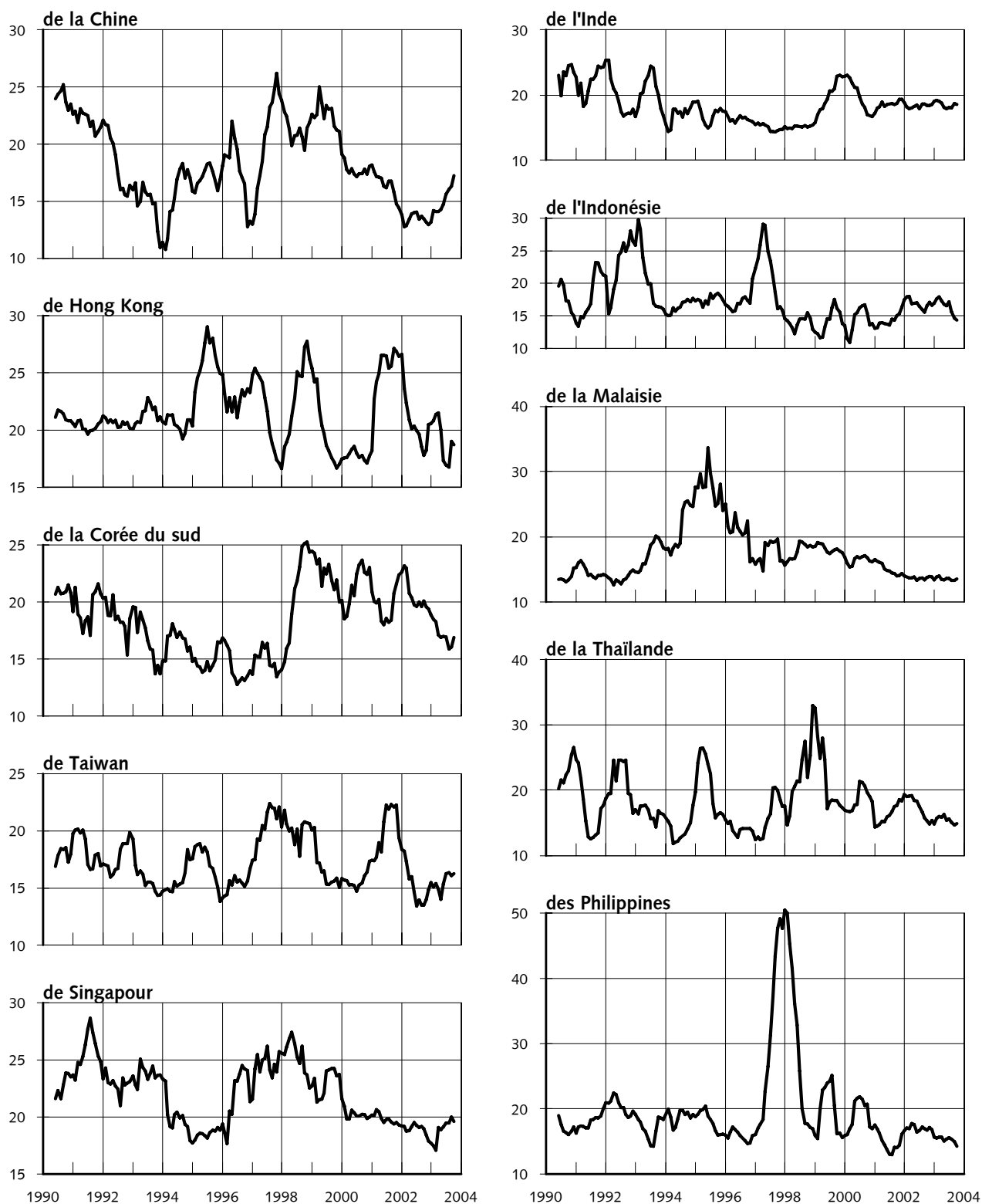
Si la part des exportations françaises dans les exportations de la zone euro vers l'Asie avait été stabilisée à son niveau moyen observé entre 1990 et 2003, alors les recettes françaises d'exportations auraient été supérieures de 2,5 milliards de dollars en 2003. Toutes destinations confondues, elles auraient été supérieures de 21,7 milliards de dollars.

Une autre mesure des pertes de recettes à l'exportation induites par le recul des parts de marché des exportations françaises à destination des pays d'Asie consiste à estimer l'impact en termes de recettes d'exportation du recul de la part des exportations françaises dans l'ensemble des importations asiatiques. Si la part des importations des pays d'Asie détenue par les exportations françaises était restée au cours des dix premiers mois de 2003 à son niveau observé en 1998 (soit 2,2 % et non 1,4 % comme observé au cours des dix premiers mois de 2003), les recettes d'exportation auraient été supérieures de 9,6 milliards de dollars (8,5 milliards d'euros) en année pleine en 2003 par rapport au montant des exportations françaises vers l'Asie émergente effectivement constaté, soit un montant équivalent à 0,6 points de PIB.

Si cette part avait été stabilisée à son niveau moyen observé entre 1990 et 2003, alors les recettes françaises d'exportations auraient été d'un montant supérieur de 5,7 milliards de dollars en 2003. La perte de compétitivité traduite dans l'érosion de la part des exportations françaises dans les exportations de la zone euro à destination explique ainsi environ un peu plus de 40 % du recul du taux de pénétration des

Part des exportations françaises dans les exportations de la zone euro* à destination ... (en %)

Moyenne mobile sur 6 mois



Sources : FMI Direction of Trade Statistics, OCDE pour Taiwan
*zone euro hors Belgique et Luxembourg

© REXECODE

exportations françaises en Asie. L'intégration asiatique et le développement des flux commerciaux intra-régionaux en expliquant un peu moins de 60 % au cours de la période 1990-2003.

Les performances françaises à l'exportation sont moins bonnes que les performances allemandes

Le recul du ratio rapportant les exportations françaises vers l'Asie à 10 aux exportations de la zone euro vers cette destination s'explique en grande partie par l'écart de performance entre les exportations françaises et allemandes vers l'Asie.

Le rapport des exportations françaises aux exportations allemandes a en effet reculé de 27 % entre 1997 et les dix premiers mois de 2003. Le recul du rapport entre les exportations françaises et italiennes a été de 7,6 % durant la même période, de 24,4 % lorsque les exportations françaises sont comparées aux exportations néerlandaises et de 6,6 % lorsqu'elles sont comparées aux exportations espagnoles.

En 1990, les exportations françaises à destination des dix pays d'Asie émergente représentaient 48 % du montant des exportations allemandes à destination de cette zone. En 1998, ce rapport était supérieur à 54 %. Il n'a plus été que de 38,5 % au cours des dix premiers mois de 2003. En particulier, les performances des exportations françaises à destination de la Chine et de Hong Kong sont particulièrement décevantes par comparaison avec les exportations allemandes vers cette zone. Les exportations françaises à destination de la Chine ont été d'un montant équivalent à un peu plus du tiers des exportations allemandes en 2003 contre 59,9 % en 1998. Ce recul s'est cependant inversé mais de manière trop récente pour savoir s'il révèle un changement de tendance.

Ce recul des exportations françaises par rapport aux exportations allemandes peut être expliqué pour

Rapport des exportations françaises aux exportations de plusieurs pays européens à destination de l'Asie à 10

(exportations françaises en % des exportations des pays européens)

	Exportations françaises sur exportations ...			
	allemandes	italiennes	espagnoles	néerlandaises
1990	47,9	124,2	615	258
1995	46,2	112	508	252
1997	53,1	120	521	247
2000	46,8	121,7	560,5	180,3
2001	46,9	121,7	579,8	213,2
2002	38,6	105,6	483,3	178,6
2003 (10 premiers mois)	38,5	110,8	486,5	186,7

Source : FMI (Direction of Trade Statistics) et OCDE pour Taiwan

partie par un effet lié à la structure sectorielle des exportations. Une spécialisation internationale sur le secteur des biens d'équipement plus marquée dans le cas de l'Allemagne que dans le cas de la France lui procurerait un avantage en raison de la progression soutenue de l'investissement dans cette zone⁴.

⁴ Les exportations de biens d'équipement expliquent 30 % des exportations totales dans le cas de l'Allemagne contre 24 % dans le cas des exportations françaises.

Toutefois, cette observation explique probablement une partie du différentiel de performances entre la France et l'Allemagne dans le cas de

Rapport des exportations françaises aux exportations allemandes

(en % des exportations allemandes)

vers...	Asie à 10	Chine et Hong Kong	Corée, Taiwan et Singapour	Asean 4*	Inde
1990	47,9	58,1	44,7	39,2	58,2
1991	45,9	56,9	48,1	31,8	51,6
1992	45,2	46,3	44,7	47,3	36,3
1993	41,1	40,9	41,9	39,7	42,8
1994	40,9	45,2	39,9	37,7	38,9
1995	46,2	57	36,7	51,9	33,1
1996	43,4	52,8	40,5	40,3	34,3
1997	53,1	59,2	50,2	56	32,3
1998	54,2	59,9	54,5	51	35,5
1999	48,8	49,9	48,4	46	53,1
2000	46,8	42,8	50	47,6	50,1
2001	46,9	46,9	50,9	39,7	47,3
2002	38,6	34,5	44	36,9	46,4
2003**	38,5	36,7	42,8	33,4	48,9

Source : FMI (Direction of Trade Statistics) et OCDE pour Taiwan

* Malaisie, Thaïlande, Philippines, Indonésie

** Dix premiers mois

la Chine où l'investissement en 2003 a progressé à des rythmes proches de 30 % par an. Elle s'avère moins convaincante lorsqu'il s'agit d'expliquer le recul des performances françaises dans le cas de pays n'ayant connu aucune progression marquée de l'investissement au cours des dernières années comme c'est notamment le cas pour la Malaisie, Taiwan ou encore Singapour.

Les performances françaises à l'exportation sont fortement affectées par le recul des ventes de l'industrie aéronautique

Une part importante du recul des exportations françaises à destination des pays d'Asie émergente peut être reliée au tassement des achats de produits de l'industrie aéronautique.

En 1998, selon les données de l'OCDE, les exportations françaises des produits de la classe 792 de la CTCI (aéronefs et matériels connexes, véhicules spatiaux) à destination de l'Asie à 10 s'étaient élevées à 4,5 milliards de dollars. Elles représentaient alors 27,2 % de l'ensemble des exportations françaises à destination de cette zone. En 2001, dernière année connue, les exportations de ces produits vers l'Asie à 10 ne sont plus ressorties qu'à 2,6 milliards de dollars. Elles n'expliquaient alors plus que 16,1 % de l'ensemble des exportations françaises vers l'Asie émergente. Au

cours de la période 1998-2001, les exportations françaises en produits de l'industrie aéronautique vers l'Asie ont donc reculé de 40,9 %, alors que l'ensemble des exportations françaises vers l'Asie ne reculaient que de 0,4 % durant le même intervalle.

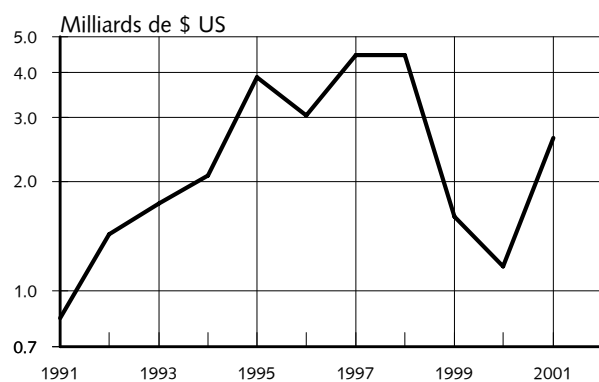
Le déficit du solde de la balance commerciale française avec l'Asie se creuse

Les échanges bilatéraux entre la France et l'Asie émergente affichent un solde dont le déficit va en se creusant. Le solde déficitaire de la balance commerciale française avec les dix pays d'Asie tend même à se creuser vivement. La raison principale tient au creusement du déficit bilatéral avec la Chine. Celui-ci est ressorti à dix milliards de dollars l'an en fin d'année 2003, montant à comparer avec des exportations françaises à destination de la Chine qui sont ressorties en moyenne à 5,5 milliards de dollars l'an durant la même période.

Le solde de la balance commerciale avec les NPI de la première génération (Corée du sud, Taiwan et Singapour) est juste à l'équilibre alors que le solde avec les pays de l'Asean-4 est redevenu déficitaire à partir de 1998 en raison de la chute des importations de ces pays consécutive à la crise économique qui y a sévi à partir de 1997.

Les difficultés du secteur de l'aéronautique ont pesé sur les performances des exportations françaises

Exportations françaises à destination des dix pays d'Asie
Classe 792 : aéronefs et matériels connexes ; véhicules spatiaux



Source : OCDE



© REXECODE

Redistribution des parts du marché français à l'importation entre les pays asiatiques

Selon les statistiques douanières, la part des importations françaises en provenance des dix pays d'Asie émergente dans l'ensemble des importations françaises progresse de manière relativement régulière pour s'inscrire désormais à hauteur de 8,1 % de l'ensemble des importations françaises contre 6 % en 1995. Un nouveau partage des parts du marché français à l'importation est en train de s'opérer avec la vive progression de la part détenue par la Chine au détriment des NPI de première génération et plus récemment des pays de l'Asean. Les importations en provenance de Chine et de Hong Kong détiennent désormais 4,9 % du marché français à l'importation contre seulement 2,7 % en 1995.

L'ouverture de l'économie française aux importations en provenance d'Asie ne diverge pas grandement de l'ouverture de l'ensemble de la zone euro à ces importations asia-

tiques. Celles-ci représentaient 7,7 % de l'ensemble des importations de la zone euro en 1998. Cette proportion est désormais de 8,6 % à la faveur de la montée en puissance des importations en provenance de la Chine.

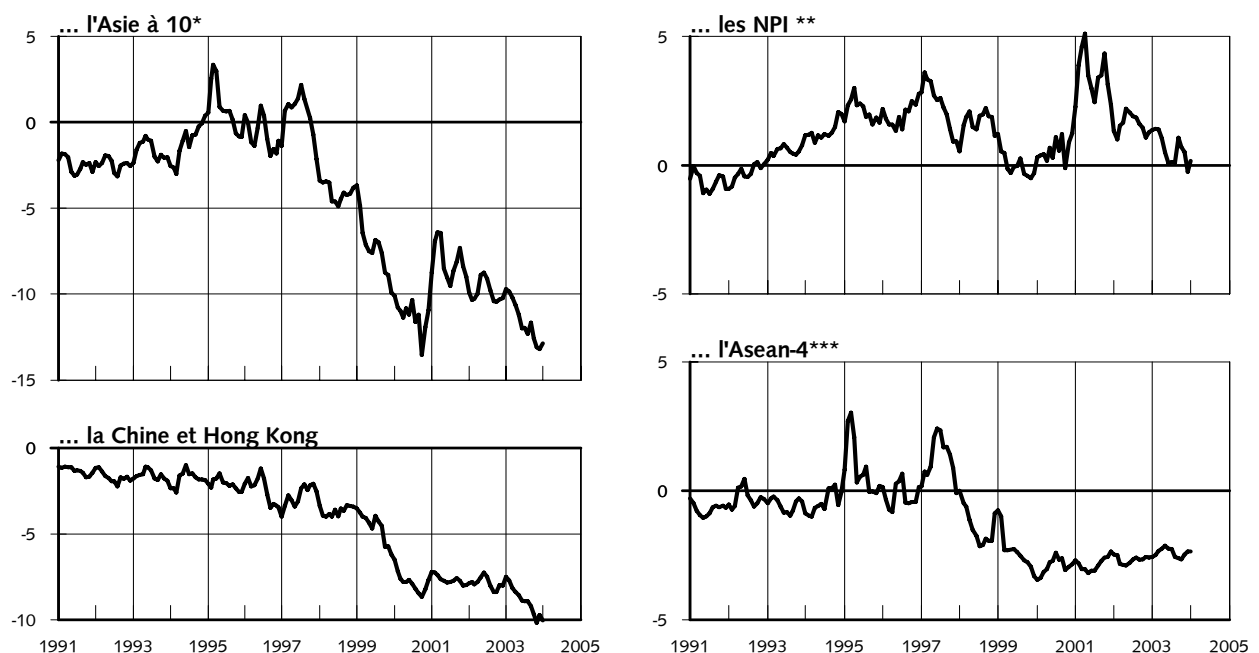
La France en Asie : un mauvais choix de spécialisation ?

Se spécialiser sur des biens dont la demande mondiale progresse fortement, et acquérir des parts de marché dans des économies dynamiques, a un impact positif sur la croissance. Sous cet aspect, la présence de la France en Asie est quelque peu problématique.

De manière générale, les indices de complémentarité restreints de la France avec les pays de la zone (structure des exportations de la France vers ces pays au regard de la structure des importations de ces pays par secteurs) sont faibles. Ceci limite le potentiel de croissance des échanges entre la France et ces économies, et donc la croissance fran-

Le déficit commercial avec l'Asie émergente, et surtout la Chine, se creuse

Balance commerciale de la France avec...
(en milliards de dollars l'an, moyenne mobile sur trois mois)



Source: Douanes françaises

© REXECODE

* Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande

** Corée du Sud, Singapour, Taiwan

*** Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande

Asie : exportations FAB sur les douze derniers mois connus en octobre 2003

	En millions d'euros	En %
Agriculture, sylviculture, pêche	351	1,47
Produits des IAA	1 895	7,92
Biens de consommation	5 313	22,20
Produits de l'industrie automobile	1 141	4,77
Biens d'équipement	7 844	32,78
Biens intermédiaires	7 080	29,59
Produits énergétiques	217	0,91
Divers	84	0,36
Total	23 930	100,00

Source : Douanes

çaise, compte tenu du dynamisme de la zone. Ce constat est encore plus clair quand on regarde les douze derniers mois. La part des biens de consommation s'élève à 22 %, alors que celle des biens d'équipements et/ou intermédiaires continue de reculer.

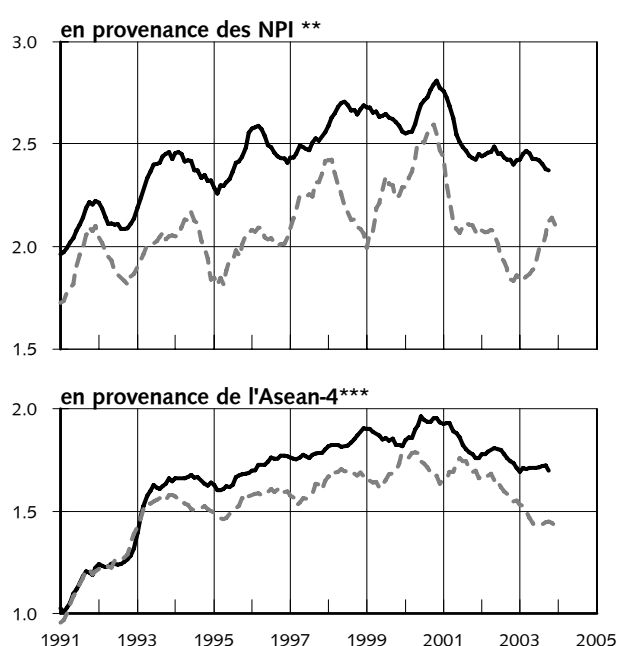
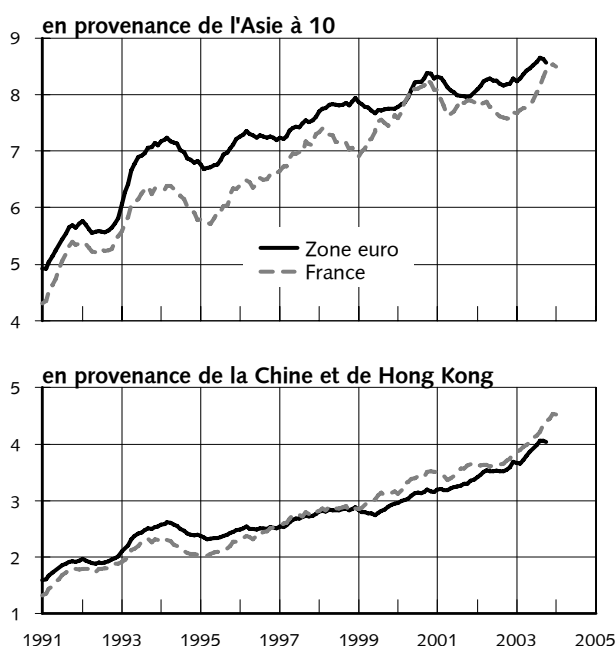
L'ouverture aux importations en provenance d'Asie est identique en France et en Europe

Les exportations de la France vers l'Asie étaient composées en

2001 à 43 % de biens d'équipement, à 32 % de biens intermédiaires et à 15 % de biens de consommation. La part des biens intermédiaires a progressé d'une dizaine de points depuis 1990 (le retournement du cycle de l'électronique a néanmoins provoqué sa baisse récente), en revanche celle de l'industrie automobile tout comme celle des produits agroalimentaires a diminué de moitié (de 15 % à 8 %).

L'ouverture des marchés asiatiques dans les secteurs des services aux entreprises est, compte tenu des avantages de la France dans ces secteurs, un des défis majeurs qu'il faudra relever et une source de gains potentiels importants. Compte tenu des liens intenses entre le commerce de services et la présence française dans un pays, ce défi sera néanmoins difficile à relever si le commerce de marchandises avec l'Asie ou les investissements français dans la zone ne se redressent pas.

Part des importations en provenance d'Asie dans les importations françaises et de la zone euro (en %) (moyenne mobile sur six mois)



Source: FMI, Direction of Trade Statistics et Douanes françaises

© REXECODE

* Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande

** Corée du Sud, Singapour, Taiwan

*** Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande

Les échanges de services

La nature du processus de production des activités de services nécessite souvent une présence directe sur le terrain de la part des entreprises assurant des prestations de services. Aussi, les échanges extérieurs de services restent-ils relativement réduits. Les exportations de services en valeur représentent moins de 30 % des exportations de biens. Pour autant l'observation des tendances des échanges internationaux de services fournit des indications précieuses quant à la présence de l'économie française en Asie, la composition sectorielle de son système productif se déformant vivement avec la progression du poids des activités de services.

Les recettes de services en provenance d'Asie émergente sont en repli

A partir des données publiées par Eurostat, nous avons déterminé le montant des exportations françaises à destination de neuf pays d'Asie émergente (Chine, Corée du sud, Hong Kong, Inde, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan et Thaïlande) pour les années 1997 à 2001.

Les exportations de services à destination de l'Asie émergente restent faibles bien qu'en progression. Elles expliquent un peu plus de 4 % de l'ensemble des exportations françaises de services en 2002. La part de l'Asie dans les exportations de services est donc proche du poids de l'Asie dans les exportations françaises. Si le poids des activités de transports et de voyages est resté stable entre 1997 et 2002, celui des « autres services » et en particulier des « autres services aux entreprises » (secteur qui regroupent le négoce international, les autres services commerciaux, les locations et les services divers aux entreprises) s'effondre. On constate également une forte baisse des exportations de services de construction.

Les recettes d'exportation de services sont ainsi revenues à 3,74 milliards d'euros en 2002 contre 5,41 milliards en 1997. L'impact de la crise profonde qu'a connue la plupart des économies de la zone au cours de cette période explique très probablement une bonne part de ce recul.

Il n'en ressort toutefois pas moins que l'impact de la crise semble avoir affecté plus durement les exportations françaises de services que celles de l'ensemble des pays de la zone euro. De même que pour les exportations de biens, le rapport établi entre les exportations françaises de services et les exportations de services de la zone euro s'affiche en net recul au cours de la période 1997-2001. En 1997, les exportations françaises de services à destination représentaient un peu plus du tiers des exportations de la zone euro. En 2001, cette part n'est plus que de 18,8 %.

Le recul de cet indicateur de part de marché est très prononcé pour les prestations internationales de services à destination de la Chine. La part des exportations françaises de services dans les exportations de l'ensemble de la zone euro à destination de la Chine recule en effet 41,5 % en 1997 à 24,8 % en 2001. Le

Rapport des exportations françaises de services aux exportations de la zone euro à destination de l'Asie émergente* (en %)

	1997	1998	1999	2000	2001
Services	34,7	29,1	23,8	19,2	18,8
Transports	20,5	20,9	23,4	24,2	25,2
Voyages	18,9	20,0	26,2	22,4	23,9
Services marchands	45,3	36,2	23,4	13,3	11,7
Services de communication	4,5	24,6	12,1	34,0	21,7
Services de construction	34,8	51,9	29,6	14,7	13,7
Services financiers	5,1	8,7	8,7	4,9	5,9
Serv. informatique et d'information	2,2	7,0	2,8	3,5	1,8
Redevances et droits de licence	18,3	12,0	7,3	12,1	18,1
Autres services aux entreprises	54,5	31,1	25,4	14,1	10,6
Serv. personnels, culturels et récréatifs	44,8	44,4	41,7	56,8	29,8
Services des adm. publiques	13,3	9,5	12,7	18,3	8,5

Source : Eurostat

* Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande

rapport des exportations françaises de services à destination de l'Inde aux exportations de la zone euro recule également à 24,2 % en 2001 contre 40,5 % en 1997.

Le recul de la part des exportations françaises de l'ensemble des services hors services de transport et voyages (c'est-à-dire les recettes de services de communication, de construction, d'assurance, d'informatique et d'information, de services financiers, de redevances et droits de licence et des autres services aux entreprises) dans les recettes d'exportation de services de l'ensemble de la zone euro est spectaculaire. Cette part a chuté de 45,3 % en 1997 à 11,3 % en 2001.

La présence bancaire française en Asie

Au-delà des recettes générées par les activités de services financiers, un autre indicateur de l'évolution de l'activité des banques françaises en Asie peut s'appuyer sur l'observation des tendances suivies par les encours de créances détenues par ces mêmes banques sur les pays d'Asie émergente.

A l'image de l'ensemble des banques des pays de l'OCDE, les banques françaises ont fortement réduit leur exposition sur les pays

d'Asie émergente à la suite de la crise de 1997. Les statistiques des créances bancaires internationales fournies par la BRI montrent que le montant des créances consolidées détenues par les banques françaises, que ce soit directement ou par l'intermédiaire de leurs filiales locales, a été quasiment divisé par deux entre la fin du second semestre 1997 et l'automne 2001. A partir de cette dernière date, les créances bancaires détenues par les banques françaises sur les pays d'Asie émergente ont progressé de nouveau. Elles restent toutefois nettement en deçà de leur niveau record. Elles ressortent ainsi à un montant de 33,9 milliards de dollars au terme du troisième trimestre 2003. Elles représentent 8,1 % des créances internationales détenues sur les pays d'Asie par les banques des pays déclarants à la BRI et 26,1 % des créances détenues par les banques de huit pays de la zone euro sur huit pays d'Asie⁵.

Cette dernière proportion n'a cessé de reculer depuis 1990. A cette date, les banques françaises détenaient plus de 50 % de l'ensemble des créances que les banques européennes détenaient sur l'Asie émergente. L'internationalisation du système bancaire, en particulier à destination de cette zone, s'est en fait probablement effectuée plus tôt dans le cas des banques françaises

⁵ Les huit pays de la zone euro sont : Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Italie et Pays-Bas. L'observation a été restreinte à huit pays d'Asie émergente. Singapour et Hong Kong ont été exclus de cet ensemble du fait du statut de place off-shore que leur attribue la BRI.

Variation de l'encours des créances détenues par les banques françaises sur les pays d'Asie entre le point haut atteint par l'encours et le dernier point connu

en millions de dollars	Montant max. de l'encours détenu par les banques françaises (a)	Date du point haut	Encours en sept. 03 (b)	Variation de (b)/(a) (%)	Variation de l'encours des créances détenues par des banques europ. non françaises (en %)
Asie à 10	81 457	déc. 97	52 860	-35,1	-31,5
hors Hong Kong et Singapour	43 135	déc. 97	33 885	-21,4	10,1
Chine	8 930	juin-99	7 849	-12,1	-5,9
Corée du sud	11 349	juin-97	11 017	-2,9	0,9
Inde	2 282	déc.2000	2 602	14,0	49,1
Indonésie	5 144	juin-97	1 803	-64,9	-4,4
Malaisie	2 962	déc. 97	2 031	-31,4	-31,3
Philippines	2 171	juin-99	1 283	-40,9	15
Taiwan	6 129	déc. 97	5 515	-10,0	75,9
Thaïlande	5 439	juin-97	1 785	-67,2	-33,4

Source : BRI

que dans le cas des banques des autres pays de la zone euro. De ce fait, le recul du poids relatif des banques françaises, appréhendé du seul point de vue des encours de créances, tient sans doute en grande partie à un processus de rattrapage de la part des banques des autres pays de la zone euro, du moins au cours de la période 1990-1997.

Depuis cette dernière date en effet, les banques françaises figurent parmi les banques européennes qui ont le plus réduit leur exposition sur les pays d'Asie. Par rapport au point haut atteint à la fin de l'année 1997, les banques françaises ont réduit de 21,4 % l'encours de leurs créances détenues sur les huit pays d'Asie émergente retenus. Pour leur part, les créances détenues par les banques des autres pays européens ressortent à un montant supérieur de 10,1 % au montant des encours détenus au moment du déclenchement de la crise asiatique. Il est toutefois à remarquer que si l'on ajoute Hong Kong et Singapour à l'ensemble précédent, la contraction de l'encours des créances détenues par les banques françaises a été de 35,1 % par rapport au point haut. L'encours a été réduit de 31,5 % par l'ensemble des autres banques européennes. Ces dernières ont donc plus fortement réduit leur exposition sur les places off-shore qu'elles ne l'ont fait sur les autres pays d'Asie émergente. Les banques allemandes ont réduit leurs encours de créances sur l'Asie à 10 (y compris Hong Kong et Singapour) de 40,6 % par rapport au point haut atteint en juin 1997.

Dans chacun des pays touchés par la crise de 1997, les banques françaises ont fortement réduit leur exposition. L'encours des créances qu'elles détiennent sur la Thaïlande et sur l'Indonésie a ainsi été réduit, respectivement de 67,2 et 64,9 % par rapport à son montant maximal antérieur à la crise. Plus remarquable, l'exposition directe des banques françaises a été réduite y compris dans les pays qui n'ont pas été touchés par la crise comme la Chine. En cela, les banques françaises se distinguent de leurs homo-

logues européennes. L'encours des créances détenues directement par les banques de la zone euro sur l'Inde, à l'exclusion des banques françaises, a ainsi progressé de 49 % entre décembre 2000 et septembre 2003 contre une progression limitée à 14 % dans le cas des banques françaises durant la même période. Il a diminué de 5,8 % pour les créances des banques européennes, hors banques françaises, détenues directement sur la Chine entre juin 1999 et septembre 2003 (-12,1 % dans le cas des banques françaises).

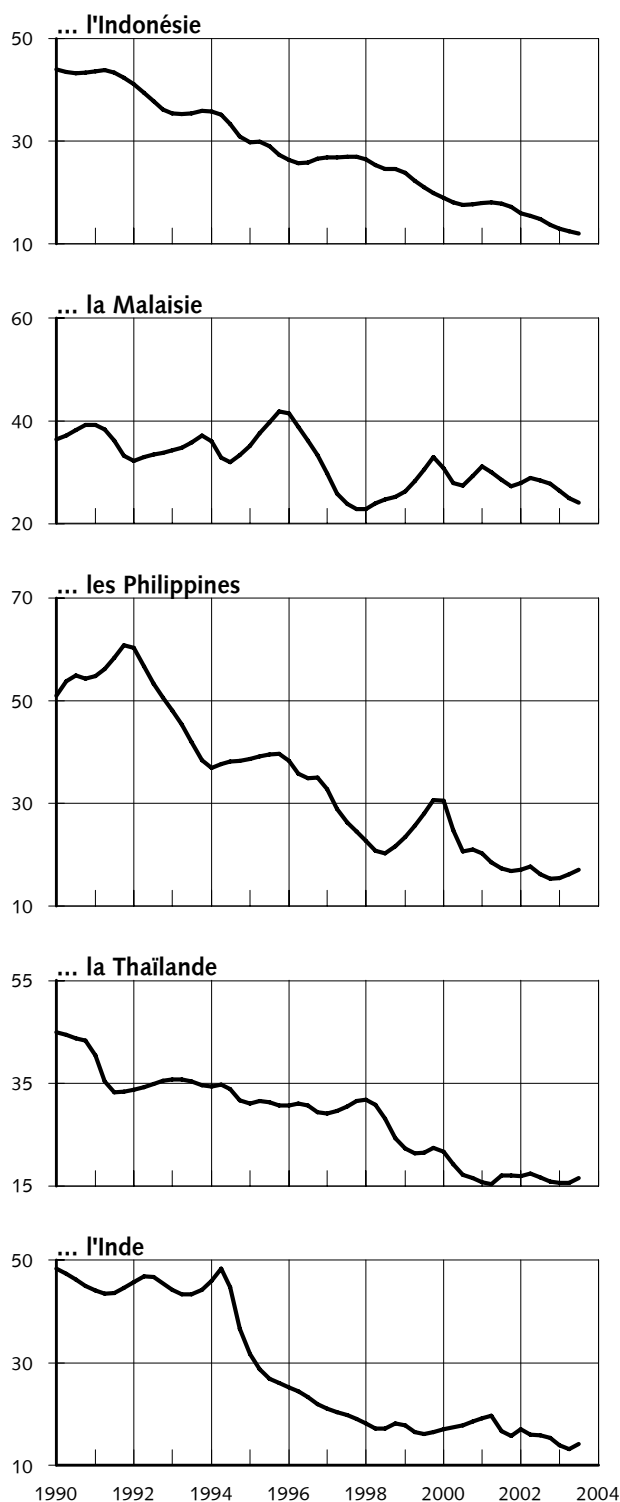
Cette tendance au recul du poids relatif des banques françaises témoigne aussi d'une probable plus grande prudence adoptée par celles-ci en comparaison des autres banques européennes. Le montant des encours de créances détenues par les banques françaises sur des pays dont les systèmes bancaires sont notoirement fragiles comme les Philippines ou l'Indonésie a ainsi bien plus fortement reculé dans le cas des autres banques européennes.

Les banques américaines comme les banques britanniques ont pour leur part bien moins réduit leur exposition sur les pays d'Asie que ne l'ont fait les banques françaises. En septembre 2003, l'encours des créances que détiennent les banques britanniques sur la zone (y compris Hong Kong et Singapour) excède de 29 % le montant qui était le sien avant le déclenchement de la crise. Il lui est à peine inférieur dans le cas des banques américaines (-0,8 %). Plus remarquable encore, tant les banques américaines que les banques britanniques ont fortement accru leur exposition sur la Chine et l'Inde. Elles l'ont en revanche réduite de manière significative sur les pays de l'Asean.

Les flux d'investissement direct à destination de l'Asie émergente

L'observation d'un recul de la part du marché asiatique détenue par les exportations françaises relativement aux exportations de l'en-

Part des créances bancaires internationales détenues par les banques françaises dans le total des créances détenues par les banques des pays de la zone euro sur ... (mm / 2 trim. en %)



Source : BRI

* Chine, Corée du sud, Inde, Indonésie, Malaisie
Philippines, Taiwan, Thaïlande, Hong Kong, Singapour
** Zone euro à 8 : Allemagne, Autriche, Belgique,
Espagne, Finlande, France, Italie, Pays-Bas

© REXECODE

semble de la zone euro n'est pas nécessairement alarmante, du point de vue des entreprises françaises, si ce recul procède d'un choix de délocalisation des activités plus affirmé en France que dans les autres pays européens. Pour le dire autrement, dans l'arbitrage exporter / produire sur place, les choix stratégiques effectués par les entreprises de chacun des pays européens n'ont pas de raisons d'être toujours identiques.

Or, l'observation montre que le recul de la part des exportations françaises dans les exportations européennes à destination de l'Asie émergente s'effectue parallèlement au recul du stock d'IDE détenu par les entreprises françaises rapporté au stock d'IDE détenu par l'ensemble des entreprises européennes. En conséquence, le recul des parts de marché ne peut s'expliquer par des mouvements d'internationalisation des capitaux à destination de l'Asie émergente plus prononcés en France que dans les autres pays européens. C'est même plutôt l'inverse qui se serait produit.

L'Asie émergente reste une destination mineure des IDE français

Les flux annuels d'IDE sont soumis à des mouvements parfois erratiques. Nous privilégions ici l'observation du montant cumulé des IDE. Ces données d'encours ont une inertie plus grande qui les rend moins sensibles aux mouvements de grande ampleur que peuvent connaître d'une année sur l'autre les flux d'IDE. En ce sens, ils révèlent l'orientation sur longue période des choix stratégiques en matière de localisation des activités économiques. Ces données ne sont toutefois pas exemptes d'imprécision notamment en ce qui concerne la prise en compte du réinvestissement des bénéfices

Le stock total des IDE détenu par des capitaux français sur les dix pays d'Asie émergente a été multiplié par plus de quatre entre 1990 et 2000,

Stock d'IDE français dans les pays d'Asie émergente rapporté au stock d'IDE français toutes destinations confondues (en %)

1993	1,18	1998	2,42
1994	1,75	1999	2,05
1995	1,70	2000	1,72
1996	2,19	2001 ^e	1,79
1997	2,05		

Sources : OCDE, Banque de France

^e Estimation

signe d'une accélération de l'ouverture des entreprises françaises sur cette zone au cours de la décennie écoulée. Il s'est inscrit en 2000, dernier point renseigné par les statistiques de l'OCDE, à 8,3 milliards d'euros, soit 18 % du stock d'IDE détenu par l'ensemble des entreprises européennes (hors entreprises belges et luxembourgeoises) sur les pays d'Asie. Cette proportion est à comparer au poids de la France dans l'ensemble de la zone euro (hors Belgique et Luxembourg) évalué à partir du rapport du PIB français en valeur au PIB de la zone euro, poids qui est ressorti à hauteur de 22,4 % en 2002.

Si l'on ne considère que la Chine, le stock d'IDE français a été multiplié par plus de dix entre 1993 et 2001. A cette date, il est ressorti à 2,2 milliards d'euros, ce qui en fait la seconde destination des IDE français cumulés vers l'Asie émergente après Singapour. Ce montant s'est probablement de nouveau accru en 2002, année au cours de laquelle les flux d'IDE français à destination de la Chine se sont montés à 375 millions d'euros selon les statistiques de la Banque de France. Ce montant situe la France au dixième rang des investisseurs étrangers en Chine juste derrière l'Allemagne.

Selon la DREE, en ayant accueilli 0,6 % de l'ensemble des investissements français à l'étranger en 2002, la Chine a été notre seizième pays d'investissement dans le monde. Rappelons qu'à cette date, la Chine a été le premier pays d'accueil des investis-

sements étrangers à l'échelle mondiale. Plus de 500 entreprises françaises ont investi en Chine dans environ 900 implantations.

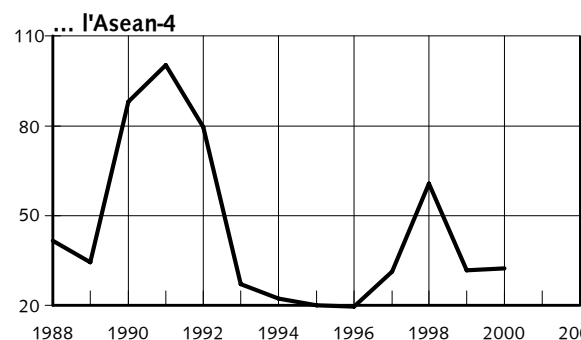
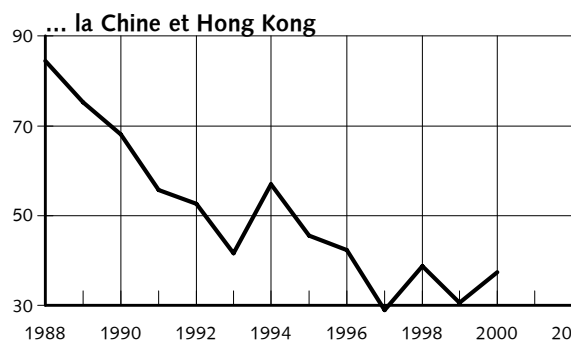
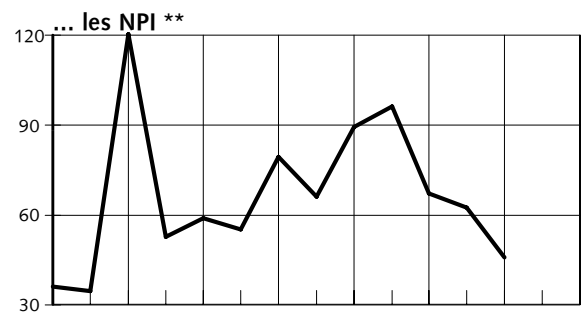
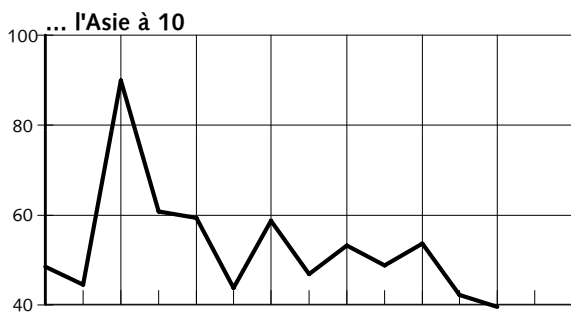
L'encours d'IDE détenus par des entreprises françaises n'a représenté, en 2001, que 0,5 % de l'encours de l'ensemble des IDE reçus par la Chine selon les données de l'OCDE. Cette proportion est relativement stable puisqu'elle était de 0,4 % en 1995. Sa faiblesse s'explique notamment par le poids prépondérant des investissements entrants en Chine à partir de Hong Kong d'une part, et des Iles Vierges d'autre part. La présence des places off-shore dans ce classement s'explique notamment par les mouvements de rapatriement de capitaux détenus par des chinois nationaux, capitaux qui transitent par ces destinations afin de bénéficier d'avantages fiscaux.

ment au cours des dernières années, ce continent reste une destination relativement marginale de l'investissement direct étranger réalisé par les entreprises françaises. L'encours d'IDE français dans les dix pays d'Asie émergente retenus dans cette étude ne représentait que 1,8 % de l'encours total d'IDE français toutes destinations confondues. La crise asiatique ainsi que l'accélération des flux d'IDE à destination des principales économies occidentales observée à la fin des années 1990 se sont en outre traduits par un recul du poids de l'Asie dans l'encours d'IDE français. L'Asie accueillait en effet 2,4 % du stock d'IDE français en 1998 contre 1,2 % en 1993. La montée de l'Asie en tant que destination des IDE français semble ainsi s'être interrompue à la fin des années 1990. Selon nos estimations, cette proportion aurait à peine progressé en 2001 en s'inscrivant à un peu moins de 1,8 % du stock d'IDE français toutes destinations confondues.

Le montant cumulé des IDE français en Asie progresse moins vite que celui des IDE allemands

Si les flux d'IDE à destination de l'Asie émergente ont progressé vive-

Rapport du stock d'IDE détenu par la France au stock d'IDE détenu par l'Allemagne sur ... (en %)



Source: OCDE, Statistiques de l'investissement direct international

© REXEC

* Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande

** Corée du Sud, Singapour, Taiwan

*** Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande

Recul du stock d'IDE français à destination de l'Asie émergente par rapport au stock d'IDE allemands

En l'absence de données homogènes sur longue période, il ne nous a pas été possible d'observer les tendances relatives des IDE français et de l'ensemble des pays européens. En revanche, les données d'IDE tant françaises qu'allemandes sont fournies par l'OCDE sur une période suffisamment longue se livrer à une comparaison des mouvements d'IDE à destination des pays d'Asie en France et en Allemagne.

Cette comparaison montre que le recul des exportations françaises vers l'Asie relativement aux exportations allemandes n'a pas été compensé par des mouvements d'IDE plus importants dans le cas de la France. Le poids de l'encours d'IDE français relativement aux IDE allemands à destination de cette zone a plutôt reculé au cours des deux dernières années connues. En 2000, le stock d'IDE détenu par des capitaux français était équivalent à 40 % du stock d'IDE détenu par des capitaux allemands. Cette proportion était de 55 % deux ans plus tôt et de 60 % en 1991. Pour mémoire, rappelons que le PIB français en valeur était équivalent à 70 % du PIB allemand en 2000.

Au-delà des masses en jeu, le nombre d'implantations locales réalisées par des entreprises françaises apparaît également plus faible que le nombre d'implantations d'entreprises allemandes. Dans la plupart des pays pour lesquelles des données ont pu être rassemblées, le nombre d'implantations d'entreprises françaises (filiales, bureaux de représentation) est généralement dans un rapport d'environ un à deux avec le nombre d'implantations réalisées par des entreprises allemandes.

Ces évaluations restent toutefois friables. Le financement d'investissements à l'étranger peut transiter par des pays tiers, notamment pour

Rapport de l'encours des IDE détenus par des capitaux français à l'encours des IDE détenus par des capitaux allemands

(en % du stock des IDE allemands)

sur...	Asie à 10	Chine et Hong Kong	Corée, Taiwan et Singapour	Asean 4*	Inde
1991	60.8	52.7	55.8	100.3	9.7
1995	46.9	66.3	45.5	20.1	31.4
1998	53.6	67.2	38.8	60.6	54.7
1999	42.2	62.5	30.7	31.6	37.7
2000	39.5	45.8	37.5	32.4	33.6

Source : OCDE, *Statistiques de l'Investissement direct international*

* Malaisie, Thaïlande, Philippines, Indonésie

des raisons fiscales. Il peut également être le fait de filiales d'entreprises installées localement. Ces éléments complexifient l'identification de la nationalité de l'entreprise qui réalise in fine l'implantation d'une nouvelle entité juridique de sorte que les données suivantes ne sont que des estimations.

Nombre d'entités juridiques détenues par des entreprises...

	...françaises	...allemandes
en Chine ¹	env. 900	
à Taiwan ²	107	264
à Hong Kong ³	201	198
en Inde ⁴	200	
à Singapour ⁵	385	
en Corée du Sud ⁶	190	330
en Thaïlande ⁷	75	144
en Malaisie ⁸	27	106
en Indonésie ⁹	155	
Total	2240	

Sources :

¹ Mission Economique de Pékin et Bundesbank

² MOEA

³ Census and statistics department

⁴ Mission Economique de New Dehli et Bundesbank

⁵ Mission Economique de Singapour et Bundesbank

⁶ Nombre d'implantations réalisées entre 1999 et 2003 en Corée (source : Ministry of commerce, industry and energy)

⁷ Nombre de projets d'IDE approuvés par le Board of Investment entre 1997 et 2003 (source : BOI)

⁸ Nombre de projets d'IDE approuvés entre 1998 et 2003 (source : Malaysian Industrial Development Authority)

⁹ Nombre d'entreprises présentes en 2001, source: Mission Economique de Djakarta. Bundesbank

Les implications de la formation d'un pôle régional est-asiatique

Dans un contexte de régionalisation du commerce mondial et de redistribution des parts de marché au niveau mondial (affirmation du poids de la Chine, frémissement indien et sortie de crise au Japon), la question de la forme que prendra l'intégration de plus en plus poussée des économies asiatiques se pose avec une acuité croissante. Se dirige-t-on vers une zone intégrée et dans ce cas vers quel modèle : UE ou Alena ? Quelles en seraient les conséquences pour les économies occidentales ?

La régionalisation institutionnelle

Une seule organisation intergouvernementale existe dans la zone asiatique : l'Asean (ou Anase : association des nations asiatiques du sud est) qui englobe Brunei, le Cambodge, l'Indonésie, le Laos, la Malaisie, les Philippines, Singapour, la Thaïlande et le Vietnam, plus le Myanmar. Les autres organisations du type APEC consistent plus en un forum international plutôt qu'en une organisation structurée comme l'est l'Asean.

Un volet économique a été développé au sein de l'Asean au début des années 1990 avec un objectif de promotion du libre échange. Cette zone de libre échange est en vigueur depuis le 31 décembre 2002 entre les six pays fondateurs. Des discussions sont en cours sur les questions des barrières non tarifaires et des services.

Aucune union douanière, intégration monétaire ou projet de libre circulation des personnes ou des capitaux n'est pour l'instant en œuvre ou en discussion. Même si l'ASEAN + 3 (Corée, Japon, Chine) n'est encore qu'un accord hypothétique, de multiples négociations sont néanmoins en cours dans la zone Asie Pacifique pour se diriger vers une zone régionale de libre

échange dont les contours et les champs couverts sont encore à tracer. Enfin, des discussions sont en cours au niveau de l'Asean + 4 entre les pays précédemment cités et l'Inde.

En parallèle, certains de ces pays sont engagés dans des initiatives bilatérales de libre échange avec différents pays du globe (par exemple les accords de partenariat économique rapproché entre Singapour et le Japon, les USA ou encore l'Australie). Les USA ont de plus lancé un appel à tous les membres de l'Asean pour conclure des accords bilatéraux de libéralisation commerciale.

En comparaison de la formation de l'Union européenne ou de l'Alena, la coopération régionale en Asie s'est faite de manière plus « spontanée », c'est-à-dire tirée par les marchés et les entreprises plutôt que d'être impulsée par les gouvernements nationaux. Le rôle structurant joué notamment par la diaspora chinoise dans l'émergence « spontanée » d'un pôle régional apparaît déterminant. Depuis la crise de 1997, la réflexion sur la mise en place d'institutions régionales a cependant progressé au travers de certaines initiatives portant notamment sur un volet financier de la coopération entre états.

Le développement du commerce intra zone

En même temps que s'affirmait leur essor économique, une intégration de plus en plus poussée des économies asiatiques à la fois au niveau mondial, mais aussi au niveau régional, s'est produite. Entre 1975 et 2001, la part des exportations de la zone dans le commerce mondial a plus que triplé de volume, passant de 5,4 % à 18,7 %, soit un niveau comparable à celui de l'Alena. Le commerce intra régional a connu une croissance encore plus rapide, sa part étant multipliée par six sur cette période pour s'établir à 6,5 % du commerce mondial en 2001.

Ce phénomène d'interdépendance accrue transparait dans le tableau suivant : en 2001, les importations des pays de la zone en provenance d'autres pays de la zone représentaient 45 % des importations totales de ces pays. De même 35 % des exportations de ces pays étaient à destination d'autres pays de la zone. En 1985, ces proportions étaient respectivement de 29 et 24 %.

Sur la période récente, un des principaux moteurs de la croissance du commerce intra zone a été l'émergence de la Chine. Entre 1995 et 2001, les exportations d'Asie de l'est vers ce pays ont crû à un rythme annuel de 11,5 % alors que leurs exportations, toutes destinations confondues, progressaient de 5 %. En 2001, un tiers des exportations des pays de l'Asie de l'est était du commerce intra zone. A titre d'exemple, à la même date, plus de la moitié des échanges de l'Aléna étaient des échanges intra zone, contre deux tiers pour le commerce de l'Union européenne.

Le commerce intra zone en Asie ne saurait être réduit uniquement à du partage de production (segmentation par stades). Ce dernier phénomène y est néanmoins très important : en 2001, le commerce de pièces et composants représentait plus du quart des échanges intra zone de biens industriels hors chimie. Ceci permet aux pays de se spécialiser en accord avec leurs avantages comparatifs dans une segmentation verticale de la production.

Une hiérarchie entre pays tend à s'établir entre des pays producteurs de composants à coûts salariaux élevés et des pays ateliers désavantagés sur les stades intensifs en capital, mais à faible coût de main d'œuvre. Les transferts de technologie permettant à ces derniers de monter progressivement en gamme et donc de concurrencer à terme les premiers pays. Ceux-ci sont donc incités à développer leur R&D afin de maintenir leur avantage compétitif.

Quelle évolution de l'intégration régionale asiatique ?

Les perspectives politiques

La crise financière de 1997-98 a eu un impact très fort sur les décisions de politiques économiques et la perception d'une identité asiatique. Une volonté de trouver une solution asiatique aux problèmes de la zone se développe progressivement (initiatives de Chiang Mai). Toutefois, les très forts antagonismes historiques qui demeurent entre plusieurs pays, ainsi que les inquiétudes que suscite la montée en puissance de la Chine, risquent de continuer à freiner le dialogue politique dans la zone.

Les intérêts de ces pays sont également encore trop divergents pour qu'une capacité à parler d'une voix unique dans des enceintes telles que l'OMC émerge. De même, certains conflits commerciaux (par exemple sur le textile avec la levée de l'ATC et les plaintes pour dumping) se font au bénéfice de certains de ces pays et au détriment d'autres. Dans ce genre de cas, une coopération informelle trouve ses limites. De la même manière, l'émergence rapide de la Chine a poussé à la création de lobbys commerciaux dans la zone visant à instaurer, de manière parfois couronnée de succès, des clauses de sauvegarde sur des sec-

Importance du commerce intra-zone

	Part des exportations (%) en provenance de la zone dans les exportations du pays		Part des importations (%) vers la zone dans les importations du pays	
	en 1985	en 2001	en 1985	en 2001
Chine	35,1	30,8	23	49,8
Hong Kong	27,5	35,2	46,8	60
Indonésie	9,9	27,2	13,8	37,3
Corée du sud	10,1	34,1	13,4	25,8
Malaisie	38,1	42	44,4	51,6
Philippines	17,5	34,4	34,1	37,1
Singapour	35,1	44,9	39,2	43,5
Taiwan	14,8	41,1	12,7	31,4
Thaïlande	25,5	33,5	33,4	36,2
Ensemble de la zone	23,7	35	29,4	44,5

Source : Ng and Yeats, 2003.

teurs fortement touchés par la concurrence chinoise comme le textile indonésien, ou la production de véhicules deux roues au Vietnam et en Thaïlande. Aussi, même si l'intégration asiatique est amenée à se poursuivre, elle restera chaotique.

Les perspectives commerciales

La poursuite d'un développement de la zone, plus rapide que celui des autres zones de l'économie mondiale, entraînera nécessairement une poursuite de la hausse du poids du commerce intra zone dans le commerce total de ces pays. La création d'une zone institutionnelle de libre échange entre ces pays accélérerait le processus de création de commerce intra zone. Elle pourrait aussi déboucher sur l'apparition de phénomènes de détournement de commerce, impliquant des pertes supplémentaires de parts de marché pour les producteurs américains et européens.

L'ampleur de ces pertes ne devrait cependant pas être exagérée pour plusieurs raisons : i) la Chine dépend fortement des marchés américains pour ses exportations et devrait faire des concessions sur l'ouverture de ses propres marchés pour éviter le risque de mesures protectionnistes ; ii) nombre de biens vendus en Asie par les pays occidentaux sont des biens à haute intensité en technologie ou des biens de luxe, pour lesquels la concurrence interne n'est pas encore forte; iii) les pays de la zone sont encore bien loin de parvenir à un accord sur les biens pour lesquels les distorsions sont les plus importantes, en particulier dans le secteur agricole.

Des études menées avec le modèle d'équilibre général commercial GTAP sous ses différentes formes (statique, dynamique, concurrence parfaite ou non...) confirment cette opinion⁶. D'importants gains sont associés à une intégration régionale plus poussée. Les gains et les pertes de la création et du détournement de commerce se compensent pour les Etats-Unis et

l'Europe qui ne subiraient donc pas d'effets néfastes significatifs liés à la mise en place de telles zones de libre échange. Les craintes soulevées par l'apparition d'une « forteresse Asie » semblent donc infondées.

De fait, c'est le développement de cette zone, plus que son intégration commerciale qui est la source de nombreuses inquiétudes (déclin relatif de l'Amérique et de l'Europe). En revanche, une libéralisation au niveau de l'APEC, donc avec une implication des USA mais n'incluant pas l'Europe, entraînerait des pertes pour cette dernière.

Au total, la constitution d'une zone asiatique intégrée et institutionnalisée ne doit pas soulever de fausses inquiétudes. Les effets d'éviction seraient limités pour l'Europe et les Etats-Unis. La mise en œuvre d'une zone de libre échange Asie Pacifique incorporant les USA, serait en revanche dommageable pour l'UE.

Cette intégration ne se fera cependant pas sans heurts : les inégalités sociales seront un problème difficile à résoudre et d'autres crises macro économiques (change, banques) sont probables à moyen terme. Ces dernières rendront nécessaire le développement de la coopération régionale dans ces domaines.

Conclusion d'étape

Qu'elle soit appréhendée à partir du taux de pénétration des exportations françaises, de la part de marché de ces mêmes exportations par rapport aux exportations de la zone euro, des recettes liées aux échanges internationaux de services ou encore du poids des créances détenues par les banques françaises, le constat est bien souvent identique : la place que détient l'économie française dans cette région à forte croissance recule depuis quelques années.

Ce recul ne s'explique pas uniquement par la progression de l'in-

⁶ Pour une description poussée du modèle GTAP, on pourra se rapporter à la page web du projet fournie en bibliographie, au livre de Hertel, 1997, ou aux travaux du CEPII qui s'en sont inspirés tels Bchir et alii, 2002. Dans un cadre d'analyse purement statique, les gains obtenus par une libéralisation commerciale limitée aux secteurs industriels sont, d'environ 1 % du PIB de la zone pour les participants.

tégration asiatique, il tient également à des performances françaises à l'exportation vers les marchés d'Asie émergente moins bonnes que celles de la plupart des autres pays européens et tout particulièrement des performances allemandes à l'exportation.

Des opportunités importantes de croissance échappent ainsi aux entreprises françaises sans que celles-ci aient pour autant conduit des projets d'IDE plus importants que les entreprises européennes en leur ensemble au sein de cette zone. Les raisons de cette faible ouverture relative sont multiples et la synthèse des entretiens effectués dans le cadre de cette étude auprès de responsables d'entreprises françaises essaiera d'en présenter quelques-unes.

Un premier élément peut toutefois être d'ores et déjà mis en avant : cette faible ouverture relative sur l'Asie émergente s'inscrit dans l'his-

toire qui n'est pas sans conséquence sur la spécialisation géographique des exportations françaises. Un chiffre peut résumer cette observation. En 2002, le montant des exportations françaises vers l'ensemble des pays africains était supérieur de 14 % au montant des exportations françaises à destination des dix pays d'Asie émergente. En 2001, le PIB exprimé en dollars courants de l'ensemble des pays africains était équivalent pour sa part à 17 % du PIB des dix pays d'Asie émergente alors que le montant des importations des pays africains n'équivalait alors qu'à 13,3 % des importations asiatiques. En comparaison, les exportations allemandes à destination des pays africains n'étaient équivalentes en 2002 qu'à un quart du montant des exportations allemandes vers les pays d'Asie émergente. Ce même rapport était de 1 à 3 dans le cas des exportations britanniques et d'un peu plus de 1 à 2 dans le cas des exportations italiennes.

Eléments d'explication du recul de la présence française en Asie et propositions d'actions

Cette partie consiste en une exploitation des échanges que Rexecode a développé avec ses adhérents sur le thème de la présence française en Asie. Ont été mobilisés en particulier les adhérents de Rexecode issus du monde industriel et des activités de services ainsi que MEDEF International.

De plus, dix-sept entretiens approfondis ont été conduits auprès de responsables d'entreprises, de responsables de fédérations industrielles et de représentants de dispositifs privés d'appui à l'expansion internationale. Les personnes rencontrées dans le cadre de ces entretiens approfondis représentent des entreprises, de taille et de secteurs différents, qui toutes ont tissé des liens avec l'Asie que ce soit sous la forme de liens commerciaux, d'un investissement direct ou sous la forme d'un partenariat avec des correspondants locaux. A deux exceptions près, les entreprises installées sur place visent le marché local de leur segment d'activité. L'échantillon intègre des entreprises ayant choisi différentes modalités de réalisation d'un investissement local (joint-venture, filiale à 100 %, exploitation d'une concession, opérateur d'un service sans participation au capital...). La plupart des entreprises emploient du personnel expatrié.

Ces entretiens avaient pour objet, d'une part, de rechercher les explications de la tendance au recul français en Asie et, d'autre part, de réunir des idées et propositions pour renforcer à l'avenir la présence française en Asie. En conséquence, les réponses qui nous ont été apportées au cours de ces derniers entretiens seront présentées successivement sous deux grandes rubriques. La première isole quelques éléments d'explication de ce recul. La seconde porte sur les demandes formulées par les entreprises. Le rôle

qu'elles assignent à l'Etat dans le but de renforcer la présence française en Asie est ensuite précisé.

Un recul patent mais non irréversible

En préambule à cette synthèse des entretiens effectués, une mise en garde s'impose : la très forte diversité qui existe entre les pays asiatiques et même à l'intérieur des pays fait qu'il est difficile d'isoler, selon un de nos interlocuteurs, « *les dix points noirs qui sont Les Difficultés que rencontrent les entreprises françaises aujourd'hui et qui aident à expliquer certains échecs ou certaines déceptions. Ces raisons varient selon les pays et même selon les provinces dans le cas de la Chine ou de l'Inde* ».

Au-delà de cette précaution initiale, plusieurs facteurs qui renvoient tant à une dimension « culturelle » qu'à une dimension économique ou financière sont régulièrement revenus au cours des entretiens lorsqu'il s'agissait d'évoquer ce qui apparaissait à nos interlocuteurs comme les critères discriminants pour expliquer la tendance au recul de la présence française en Asie.

Pour autant, plusieurs de nos interlocuteurs ont souligné que de réelles améliorations ont été réalisées dans les années récentes, que ce soit dans le domaine des dispositifs d'appui à l'expansion internationale des entreprises ou dans l'organisation de ces dernières sans que les effets de ces changements ne se soient déjà traduits par un redressement des performances françaises sur la zone Asie.

La question récurrente de l'ouverture culturelle

L'argument traditionnel sur la faible aptitude des responsables de

PME-PMI, notamment, à maîtriser des langues étrangères, ne doit pas être ignoré. Plus fondamentalement, plusieurs de nos interlocuteurs ont souligné que l'échelle de temps employée par les entreprises et les entrepreneurs français ne se marie pas forcément bien avec celle du monde des affaires en Asie. La démarche des entrepreneurs français ne s'inscrirait pas assez dans la durée. Les projets présentés à l'internationalisation, notamment dans le cas de certaines PME, sont parfois peu aboutis.

Un de nos interlocuteurs a ainsi souligné qu'un des facteurs-clé d'une implantation réussie en Chine et peut-être plus encore en Inde est, outre la durée, la capacité d'écoute et de prise en compte de la spécificité de la demande formulée par des partenaires asiatiques potentiels. Savoir choisir des partenaires est également un enjeu primordial. De ce fait, la stabilité d'une équipe sur au moins quatre ans est de première importance pour favoriser l'insertion de celle-ci au sein d'un réseau de relations.

De ce point de vue, l'accélération des changements d'organisation au sein des entreprises françaises constitue un handicap car il vient brouiller la visibilité des interlocuteurs asiatiques. Cette observation prend d'autant plus de sens dans le cas d'entreprises intervenant dans le cadre de contrats portant sur plusieurs années. L'insertion dans un réseau a une dimension stratégique clé et il y a là un déficit assez répandu de la part des entreprises du fait d'une faible permanence des équipes en place.

Un de nos interlocuteurs a synthétisé l'argument précédent de la manière suivante : « *Dans notre relation à l'Asie je suis sûr que la relation humaine et la logique de long terme sont absolument essentielles. Si on ne prend pas aujourd'hui la mesure des problèmes avec une persistance de l'effort et de l'investissement dans certains domaines, quoi qu'il arrive sur cinq,*

six, sept ans, les résultats seront toujours maigres en Asie. S'il y a une constante, elle est dans la persistance de l'effort en Asie. Il ne peut pas y avoir de "blitzkrieg" en Asie ».

Une insuffisante continuité dans l'effort

L'absorption des chocs, des aléas de la conjoncture, se traduirait également trop souvent dans le cas des entreprises françaises par un comportement de sortie du marché là où les entreprises allemandes, notamment mais également américaines, sont réputées demeurer plus patientes et admettre plus aisément que l'activité puisse connaître des années décevantes ou qu'un investissement puisse mettre du temps avant d'être profitable.

Cette observation a parfois été élargie au mode de fonctionnement de la Coface. Un reproche adressé à cet organisme est de manquer de constance dans sa politique d'assurance ciblée par pays. L'exemple de l'Argentine, mais aussi de la crise asiatique de 1997-98, a été évoqué. « *Sur l'Amérique Latine, pendant des années on a dit aux entreprises, allez en Amérique Latine, allez en Argentine, allez au Brésil, allez au Chili, et puis tout cela s'est cassé. Résultat, la Coface qui accompagnait ces entreprises a été la première à fermer les robinets. De même qu'au moment de la crise en Thaïlande, la demande des entreprises sur l'Asie s'est complètement effondrée* ».

Nombre d'entrepreneurs sont également jugés être trop soumis aux effets de mode qui peuvent se polariser sur des pays. L'exemple contemporain est naturellement la Chine. Marteler le fait qu'il faut être présent en Chine conduit trop d'entreprises à se ruer sur ce marché, mais en le faisant dans un état de réelle impréparation de leur internationalisation à destination de ce pays, impréparation qui ne peut que déboucher sur des échecs.

Un déficit global d'informations et une qualité de l'information sur l'Asie jugée pauvre

Cet effet de mode peut être d'autant plus défavorable qu'existe, selon plusieurs de nos interlocuteurs, un déficit global d'information sur l'Asie. *« Si l'Asie est très médiatisée actuellement en France, peu de gens la connaissent vraiment, en fait plus globalement, peu de sociétés industrielles ont l'Asie au cœur de leurs stratégies. Vu de l'extérieur, on se dit : tout le monde n'a qu'une envie, depuis dix ans, c'est de partir là-bas et, en fait, quand on interroge un panel de chefs d'entreprises français, en ce qui concerne les sociétés industrielles, on s'aperçoit que l'Asie n'est pas finalement au centre de leurs préoccupations stratégiques [...] Si vous avez un président qui a un tropisme asiatique, cela aide. A l'inverse, le président qui considère l'Asie comme un continent comme un autre ne le privilégiera pas dans sa stratégie. Et c'est le cas aujourd'hui de la plupart des chefs d'entreprises en France ».*

Aujourd'hui, au regard notamment du coût engendré par l'internationalisation des entreprises, en particulier pour les PME, la zone asiatique n'est pas forcément perçue comme étant une zone prioritaire, place que détiennent à l'inverse les partenaires les plus proches que sont tant les PECO que les pays méditerranéens. Une enquête réalisée par une chambre régionale destinée à classer les zones par marchés prioritaires ne situait ainsi jamais les pays asiatiques parmi les premiers pays visés en 2001, le premier d'entre eux, la Chine, ne se classant qu'au douzième rang des pays prioritaires pour les PME de la région concernée.

Ce déficit d'information ne tient pas à un manque d'informations pratiques sur la préparation d'une démarche à l'international. La recherche de ce type d'informations se fait désormais bien plus aisément d'après la plupart de nos interlocuteurs. Tant les missions économiques que les chambres françaises

à l'étranger ou encore les organismes locaux chargés de favoriser l'implantation d'investissements étrangers remplissent bien cette fonction. Ce déficit d'information tient plutôt à une méconnaissance fondamentale du fonctionnement des marchés locaux.

Il renvoie également au traitement souvent médiocre des informations sur l'Asie. Un de nos interlocuteurs note ainsi : *« On s'est aperçu que des faits économiques ou politiques, dans certains pays d'Asie, à un moment donné, subissaient un traitement médiatique affligeant en France. Quand on est soi-même envoyé en Asie, la façon dont ce qui se passait dans ces pays était présenté en France n'incitait pas vraiment les français à y aller ».*

Un déficit de « souplesse »

Le déficit de flexibilité, de compréhension et même d'attention envers les attentes et les besoins des partenaires serait relativement fréquent selon certains de nos interlocuteurs. Cette situation peut créer des tensions qui vouent à l'échec toute coopération quand celle-ci est effectivement mise en place. Ce déficit d'attention renvoie d'une manière générale à une méconnaissance du mode de fonctionnement du monde des affaires en Asie.

Un de nos interlocuteurs a insisté sur la nécessité de ne pas raisonner comme si le marché chinois était un marché occidental : il convient sur ce marché d'éviter par exemple de prendre un partenaire exclusif afin de ne pas se lier les mains, mais plutôt de faire jouer la concurrence notamment entre distributeurs, ce qui ne se ferait que rarement sur un marché européen.

Ce déficit de souplesse est d'autant plus dommageable que la rapidité du développement de l'Asie se traduit par un bouleversement tout aussi rapide des comportements auxquelles les entreprises françaises auraient du mal à s'adapter selon certains de nos interlocu-

teurs. L'un d'entre eux relève : « il faut que les français comprennent que signer un contrat avec un asiatique veut dire, en gros, on est d'accord sur les termes le jour de la signature du contrat. Donc on a brossé un cadre actuel. Très bien. Mais il se trouve que le monde est changeant et que, à un moment donné, ce peut être trois ans ou trois mois après la signature du contrat, vous avez une nouvelle contrainte qui arrive sur le marché qui fait que votre contrat n'est plus équilibré. Or, il faut rechercher un équilibre permanent avec votre partenaire et ne pas être là à se dire : vous l'avez signé il y a trois mois, vous vous êtes engagé et il n'y a pas de raison de ne pas faire. Exemple type : la crise asiatique de 97/98 ; plus personne en Asie n'a respecté les minima contractuels. Mais, ce n'est pas parce que les gens n'avaient pas respecté leurs minima du fait de facteurs exogènes qu'on allait rompre les contrats. Globalement c'est en fait sur la réactivité que les français sont faibles d'une manière générale ».

Une inaptitude à l'effort collectif

Les prospections menées par les entrepreneurs français, notamment par une fraction des dirigeants de PME, en Asie s'inscriraient trop souvent dans une démarche individualiste là où des projets collectifs pourraient être porteurs d'effets de réseau démultipliés.

Selon plusieurs de nos interlocuteurs, cet individualisme des démarches peut en outre aider à expliquer les raisons pour lesquelles le modèle des sociétés de commerce, du type des sogo shosha qui ont joué un rôle clé dans l'émergence japonaise⁷, n'a jamais pris en France.

Toutefois, un de nos interlocuteurs s'est interrogé : « Est-ce que l'émergence de ces sociétés, où la création de type de sociétés serait véritablement une réponse ? Je ne suis pas convaincu que cela aurait

un effet de masse ou un effet d'entraînement très important. Il faudrait regarder pourquoi il y a peu de sociétés de commerce international et si le pourquoi n'est pas tout simplement dû au fait que cela ne répond pas au mode de fonctionnement des entreprises françaises, et en particulier des PME. Vous ne forcerez pas une entreprise qui n'a pas envie d'aller sur un pays à y aller. On ne forcera pas les entreprises à faire des choses dont elles ne sont pas convaincues de la finalité, du résultat positif que cela va avoir ».

Une autre explication au faible développement des sociétés de commerce est située par certains de nos interlocuteurs dans la concurrence que peuvent exercer à leur encontre l'existence d'organismes d'origine publique qui remplissent le même type de fonctions.

Une faible valorisation des carrières internationales ?

Plusieurs de nos interlocuteurs ont souligné le faible attrait qu'exerce l'international pour des français qualifiés à plusieurs reprises de « casaniers » voire de peu adaptables à d'autres cultures. Le système des grandes écoles ne préparerait pas non plus très bien à des carrières internationales.

Ce faible attrait des carrières à l'international est en outre renforcé par une valorisation souvent déficiente des expériences d'expatriation au sein des entreprises. Toutefois, il serait hasardeux de s'en tenir à des généralités dans ce domaine, la reconnaissance des apports associés à une telle expérience étant souvent affaire de politiques des ressources humaines propres aux entreprises, politiques qui peuvent fortement diverger d'une entreprise à une autre. En outre, il n'est pas certain que les pratiques adoptées au sein des entreprises françaises diffèrent radicalement de celles qui sont adoptées dans le cas des entreprises d'autres pays européens.

⁷ Daniel Haber soulignait en 1993 que, « les grandes sociétés de commerce international émergent comme les organisateurs de la puissance économique du Japon. [...] Apparemment, ce sont de classiques firmes " d'export-import ". En fait, elles agissent sur l'ensemble de l'économie : orientation de la production, financement et mise en œuvre des investissements, recherche des technologies, distribution des produits et services, au Japon et même à l'étranger. Elles sont, au côté des groupes industriels, des banques et de l'administration, les moteurs du progrès et les artisans de la conquête des marchés » in « Les sogo shosha, comment les sociétés de commerce international japonaises gèrent le monde », *Economica*, Paris, 1993, p. XI.

Un tropisme des gros contrats

Le tropisme d'une politique commerciale centrée sur la signature de gros contrats au détriment de l'encouragement de projets de moindre taille serait particulièrement handicapant selon plusieurs de nos interlocuteurs. La dépendance envers les gros contrats, notamment dans l'industrie aéronautique, induit de l'irrégularité dans l'évolution des parts de marché de sorte que l'amplitude des performances de l'économie française appréhendée à partir d'un tel critère devient très élevée. A l'inverse, une myriade de projets de moindre taille induit une plus grande régularité des flux et assure en outre une diffusion bien plus importante d'un effet d'image.

Un de nos interlocuteurs souligne ainsi que ce n'est en fait pas tant la masse des capitaux investis par une économie qui peut être décisive que le nombre d'implantations réalisées. Plus ce dernier est élevé, plus l'effet de maillage assuré par les entreprises d'une économie est élevé et plus la diffusion de l'image associée à une économie donnée peut être assurée. Cet élément a été qualifié à plusieurs reprises de décisif au regard du mode de fonctionnement des marchés asiatiques qui, au-delà de leurs forts particularismes régionaux, fonctionnent largement sur le mode des réseaux. En outre, l'absence de concentration des investissements français sur des zones spécifiques, du type *clusters*, nuit également à la diffusion d'un potentiel effet de réseau.

Quelques grandes entreprises, mais beaucoup d'entreprises trop petites

Cet argument renvoie à la question de la taille des entreprises françaises. Plusieurs de nos interlocuteurs relèvent que la structure industrielle française est partagée entre, d'une part, des grands groupes très internationalisés et, d'autre part, de nombreuses petites

entreprises dont seule une frange marginale dispose des ressources nécessaires pour franchir le pas de l'international. Ce pas étant particulièrement coûteux, surtout dans le cas où une expansion vers les pays d'Asie est visée, seul un faible nombre d'entreprises disposerait de la surface financière nécessaire pour soutenir un tel projet. Le coût d'entrée sur les marchés asiatiques en général est ainsi jugé désormais prohibitif pour la très grande majorité des entreprises françaises. Un de nos interlocuteurs souligne que : « *en-dessous de cinq à six millions d'euros consacrés sur deux ans à un développement international, il y a peu d'espoirs de voir un projet aboutir* ».

Ce type d'observation prend surtout son sens dans une comparaison avec la structure industrielle allemande qui comporte un nombre plus important d'entreprises d'une taille moyenne. Un plus grand nombre d'entreprises allemandes auraient ainsi les ressources suffisantes pour mener à terme des projets d'internationalisation à destination de l'Asie. Ainsi que le souligne un de nos interlocuteurs : « *les allemands, pour des raisons de reconstruction du pays, sont passés directement à des entreprises qui sont de taille moyenne mais avec une grande diversité et surtout une expérience internationale très forte par rapport au tissu industriel français* ».

Une analyse rapide de la structure par taille des entreprises montre que 3,1 % des entreprises allemandes ont plus de 50 employés. En France, seul 1,3 % des entreprises atteignent de tels effectifs. Les entreprises allemandes de plus de 50 salariés réalisent à elles seules 73 % du chiffre d'affaires de l'ensemble des entreprises. Cette proportion ressort à 59,2 % dans le cas des entreprises françaises de plus de 50 employés.

L'économie et la politique

Les opinions sont partagées sur l'influence qu'a pu exercer à des moments-clés les prises de position

diplomatiques de la France. Selon un de nos interlocuteurs, le gel des relations consécutif aux événements de la place Tiananmen en 1989 et plus encore, l'affaire des ventes d'armes à Taiwan, ont pesé sur les développement des relations commerciales entre la France et la Chine. On peut ainsi noter que c'est en 1993-1994, au moment du « gel » des relations diplomatiques franco-chinoises, que la part des exportations françaises vers la Chine dans les exportations de la zone euro avait atteint un premier point bas. Un de nos interlocuteurs a souligné : « on n'était plus reçu en Chine à cette époque-là. Il y a des pays européens qui ont fait un bond à ce moment là, et notamment les Pays-Bas qui ont multiplié par dix, par vingt leurs échanges, alors que nous on a gardé le même montant d'échanges. On n'a pas reculé, mais on n'a pas avancé. Mais comme les autres avançaient en même temps, là on a perdu. Cela nous a fait du tort et les pouvoirs publics ne l'ont jamais vraiment admis ».

A l'inverse, d'autres interlocuteurs ont souligné que cet argument des tensions diplomatiques consistait bien plus en un « habillage » destiné à justifier la non-signature d'un contrat qu'elle n'en était la raison première, les critères fondamentaux de la décision étant à rechercher ailleurs. L'impact de la politique étrangère française sur les contrats que pourraient signer ou ne pas signer des entreprises françaises est ainsi jugé mineur par certains.

Quelques transformations positives récentes

Si plusieurs éléments concourent à un recul relatif de la présence française en Asie, une telle évolution n'est que rarement jugée irréversible.

Un de nos interlocuteurs note ainsi que « si on regarde tout ce qui a été fait récemment par les entreprises elles-mêmes, celles qui ont inscrit la Chine, notamment, au sein de leurs

stratégies d'une manière assez forte, celles-ci parviennent à attirer derrière elles des PME. Il y a des frémissements qui sont justement ces générations qui arrivent, qui sont plus entraînées, plus enthousiastes peut-être, et puis qui n'ont pas d'idées préconçues. Cela ne m'étonnerait pas que, d'ici trois ou quatre ans, on connaisse un regain d'activité en Chine ».

Un second interlocuteur relève également qu'il y a « une montée en puissance et une progression de la conquête de ces marchés d'Asie émergente qui est probablement moins rapide dans le cas français, que la conquête, le positionnement et l'agressivité dont témoignent nos grands concurrents allemands, italiens, anglais, notamment. Il ne faut toutefois pas nécessairement voir que le verre à moitié vide. On s'aperçoit qu'il y a un intérêt de plus en plus grand de la part des entreprises, qu'elles sont de plus en plus à la recherche d'informations, de plus en plus preneuses de séminaires, d'informations, de préparations à des opérations soit d'exportation soit de missions commerciales sur ces marchés. Il y a un certain nombre de choses qui ont été faites, mais les autres à côté de nous ont fait au moins autant et très certainement plus ».

Une progression de l'ouverture sur l'Asie au travers d'un renouvellement générationnel

Un renouvellement de génération dans les cadres expatriés se produit depuis plusieurs années. Selon un de nos interlocuteurs, ce sont désormais la plupart du temps les meilleurs éléments des entreprises françaises qui sont envoyés à l'international et tout particulièrement en Asie, pratique qui n'était pas forcément généralisée il y a plusieurs années.

Si la part des français installés en Asie dans le nombre total de français expatriés reste faible (5,3 % en 2002 mais seulement 4 % en 1991), l'évolution au cours de

ces vingt dernières années démontre un mouvement de migration qui s'est accentué en liaison avec le dynamisme économique de cette région : de 1984 à 1991, la croissance annuelle moyenne du nombre d'expatriés dans cette zone a été de 1,3 %. Elle s'est accélérée à 3,4 % par an de 1991 à 2002. Notons également que l'Asie est une des régions du monde dans laquelle la proportion de cadres dans l'ensemble de la population française expatriée est la plus élevée, en ressortant à plus de 50 % des français immatriculés.

Un niveau de développement des structures d'accueil des expatriés jugé plutôt satisfaisant

Le jugement sur le niveau des structures d'accueil des expatriés (ex : écoles françaises) est partagé. Le niveau de ces structures est toutefois jugé globalement satisfaisant et ce en dépit de l'accroissement rapide des besoins, notamment en Chine. Selon un de nos interlocuteurs, non seulement le dispositif d'accueil des expatriés (notamment la présence d'écoles françaises) ne pose pas problème, mais il est même jugé supérieur au dispositif allemand ou italien qualifié d'inexistant. A l'inverse, un second interlocuteur relève que le discours sur les difficultés à envoyer des expatriés dans la zone asiatique était quelque chose de répandu dans le monde des entreprises.

Des progrès à consolider dans le domaine des dispositifs d'appui à l'international

D'importantes transformations positives ont été soulignées dans le fonctionnement et l'articulation des différents dispositifs d'appui à l'expansion internationale des entreprises. Plusieurs interlocuteurs relèvent qu'une ligne de partage des eaux plus claire se généralise entre les fonctions des chambres de commerce et d'industrie locale et celles des missions économiques. Les phé-

nomènes de doublons des activités qui pouvaient exister précédemment tendent à reculer.

Les prestations des missions économiques sont globalement jugées être en très nette amélioration depuis quelques années, voire de bonne qualité pour quelque service que ce soit (avis juridique, comptable, fiscal, analyse macro-économique...). Comme le souligne un des nos interlocuteurs : « *aujourd'hui, les PME peuvent savoir beaucoup de choses dans leurs projets en interrogeant les missions, ce qui n'était pas forcément le cas il y a quelques années* ». Un autre interlocuteur estime toutefois que les structures en place ne sont pas forcément adaptées aux besoins des PME, du fait de l'absence d'une dimension directement opérationnelle. Elles pâtissent également à ses yeux d'un défaut de réactivité.

L'implication des ambassades dans un rôle de diplomatie économique est également jugée en progrès même si cela varie fortement d'une ambassade à l'autre. Les ambassadeurs sont globalement jugés exercer un rôle actif de soutien des entreprises françaises au travers notamment d'une implication croissante de leur part dans l'aboutissement de dossiers complexes impliquant des entreprises françaises ou au travers d'exercices de promotion de marques françaises. Ces pratiques demeureraient toutefois moins généralisées que dans le cas des ambassadeurs britanniques particulièrement agressifs dans ce domaine.

L'appui aux entreprises apporté par les chambres de commerce et d'industrie françaises à l'étranger s'appréhende au niveau plutôt micro-économique. Toutefois, les moyens dont disposent les chambres à l'étranger sont souvent jugés faibles au regard des besoins exprimés par les entreprises.

Au-delà du rôle des organisations institutionnelles du type des missions économiques ou des chambres de commerce, le développe-

ment de cabinets d'avocat, d'audit, voire de recrutement facilite désormais grandement l'installation en Asie et notamment en Chine. Même si la réalisation clé en main d'un investissement n'est jamais effectuée, loin s'en faut : *« il est quand même plus facile maintenant d'avoir connaissance des éléments comptables, d'avoir accès à la réglementation chinoise via des cabinets français ou de toute autre nationalité. Cela reste un des points compliqués, mais enfin cela se dépasse si on a vraiment la volonté »*.

Echanger avec les pays asiatiques pousse vers l'excellence

Les inquiétudes que suscite la réalisation d'une internationalisation vers la zone asiatique doivent plutôt être vus comme de puissantes incitations. Les risques d'imitation, d'appropriation de la technologie et de non-respect des droits de propriété industrielle qui constituent de puissantes désincitations à l'expansion internationale, en particulier pour les PME, ne peuvent être minorés. Bien au contraire, il y a matière, et même urgence, en l'espèce à favoriser des travaux d'analyse des politiques technologiques développées en Chine et à réfléchir aux modes d'adaptation aux pratiques qui s'y déploient.

Toutefois, plusieurs de nos interlocuteurs ont souligné que tisser des relations avec des entreprises de cette zone pousse vers l'excellence. La conduite d'un projet dans cette zone génère d'importants effets d'apprentissage. Les entreprises gagnent également en souplesse à travailler avec des partenaires asiatiques. L'appropriation de technologies par les partenaires asiatiques est un phénomène avéré, cependant il doit plus être vu comme une incitation à l'amélioration que comme un risque de pillage de technologie.

En creux, les remarques précédentes tracent une direction à une politique industrielle où celle-ci n'amène pas tant à privilégier des investissements vers des secteurs

spécifiques (comme les TIC ou les biotechnologies) mais plutôt à encourager l'innovation à même de renforcer les points forts au sein des métiers maîtrisés par les entreprises.

Les propositions des entreprises

Nous regroupons ici les propositions formulées par les entreprises. Celles-ci sont de deux ordres.

Le premier ensemble de propositions renvoie aux axes à développer ou à renforcer dans le fonctionnement des dispositifs classiques d'appui à l'expansion internationale afin d'aboutir à une meilleure adéquation de l'offre de ces dispositifs aux besoins des entreprises.

Le second ensemble interroge plus globalement le rôle qui peut être assigné à l'Etat dans la création d'un environnement propice à l'expansion internationale des firmes.

Un apport plus directement opérationnel est attendu de la part des dispositifs d'appui à l'expansion internationale

Globalement, nos interlocuteurs ont souligné que ce n'est pas tant de financements dont ont besoin les entreprises que d'un soutien opérationnel, d'aides pratiques adaptées essentiellement aux PME. La finalité des aides devrait être de faire gagner du temps aux entreprises en facilitant le règlement de difficultés du type détails fiscaux, conditions de rapatriement des profits...

Une demande clairement formulée à l'adresse des missions économiques est de développer en leur sein des aptitudes plus directement opérationnelles. Cette démarche consiste par exemple dans le cas d'une appréhension d'un marché spécifique, en une aptitude à pouvoir expliquer les rouages de la décision au sein d'un ministère local, à orienter rapidement vers le bon interlocuteur au sein d'une

administration afin d'accélérer la réalisation d'un projet. Cette démarche suppose une immersion poussée des personnels des missions au sein des réseaux ainsi que le développement d'un fort ciblage sectoriel des actions des missions. Au total, le besoin des entreprises est celui d'une information à même de fournir une bonne connaissance du milieu des affaires et de ses rouages.

Plus précisément, une démarche de veille sur les pratiques adoptées notamment en matière de propriété intellectuelle (brevets, capital-risque) par les entreprises chinoises en particulier apparaît incontournable afin de combler une certaine myopie qui prévaut actuellement en la matière. L'objectif est de mesurer les enjeux associés à l'émergence rapide d'un capitalisme chinois fondé sur l'exploitation de brevets et d'une démarche de capital-risque.

Une meilleure lisibilité des dispositifs d'aide

Plusieurs de nos interlocuteurs déplorent l'absence d'un guichet unique pour orienter parmi la diversité des dispositifs de soutien à l'expansion internationale. Si la politique de décentralisation a notamment pour axe le transfert aux directions régionales du commerce extérieur d'un tel rôle de guichet unique à l'attention des PME, le système d'appui à l'expansion internationale reste encore jugé trop dispersé et parfois même inadapté aux PME. Il y a parfois un sentiment d'éparpillement des moyens, de fréquents doublons, d'entremêlement des responsabilités. L'information sur les dispositifs d'aide à l'expansion internationale en pâtirait vivement.

Ainsi que le souligne un de nos interlocuteurs : « *s'il existe un frein à l'internationalisation des entreprises, c'est l'absence de publicité faite autour des systèmes d'incitations à l'exportation ou à l'investis-*

sement international. Ce système reste très mal connu du fait de l'absence de relais d'information. La mise en place d'un " Monsieur Asie " au sein par exemple de chaque DRCE (Direction régionale du commerce extérieur), d'une personne qui serait chargée d'orienter et d'assister les PME dans le montage de dossiers de demande de subventions pour l'expansion à destination de cette zone serait une initiative intéressante. Il aurait également une charge de diffusion de l'information de tout ordre permettant à chaque entrepreneur de trouver une réponse précise et rapide à une demande même imprécise ».

Les observations précédentes quant au rôle et à la sollicitation du dispositif d'aide trouvent un écho dans un rapport du Commissariat général du Plan qui note que « *la faible coordination entre les acteurs de l'offre et la complexité administrative constituent un très lourd handicap pour le bon fonctionnement du dispositif général. Il en résulte, pour les entreprises, de nombreux dysfonctionnements : une connaissance très partielle des régimes d'aide, un temps d'instruction des dossiers d'aides ne correspondant pas au temps de l'entreprise, un phénomène d'éviction jouant au détriment de nombreuses entreprises. Au total, les procédures administratives ont tendance à s'affirmer, malgré souvent la bonne volonté des acteurs, au détriment des logiques du projet et de développement des entreprises »*⁸.

Le besoin d'un ciblage stratégique fin de l'action de l'Etat

Le rôle que plusieurs de nos interlocuteurs assignent à l'Etat renvoie également à une dimension stratégique de moyen terme. Cette démarche suppose de manière immédiate que l'action de l'Etat aboutisse à introduire une part d'irréversible dans les politiques commerciales ou, par exemple, dans l'orientation géographique de l'assurance-crédit.

⁸ Jean-Louis Levet, « Les aides publiques aux entreprises : une gouvernance, une stratégie », Commissariat Général du Plan, *La Documentation Française*, 2003, Paris, p. 159.

La démarche visant à identifier un certain nombre de pays prioritaires dans le cadre d'une véritable réflexion stratégique a été globalement jugée de manière positive. Plusieurs interlocuteurs relèvent toutefois que le ciblage de vingt-cinq zones prioritaires est probablement trop vaste. De plus, cibler un pays n'a en soi de sens qu'à partir du moment où lui est assorti un croisement avec un ciblage sectoriel. A défaut, le risque est d'aboutir à un éparpillement du dispositif qui serait alors vidé d'une part importante de son contenu stratégique.

Un de nos interlocuteurs relève ainsi qu'il est difficile d'avoir vingt cinq pays prioritaires : « *d'autant plus que dans ces priorités on a la Chine, les Etats-Unis, la Russie qui forcément ont déjà une telle taille de marché, avec une telle difficulté d'approche. Il manque en fait probablement une seconde étape qui est de dire : voilà les priorités telles qu'à l'intérieur il y a un certain nombre de classifications de sous-priorités ou des priorités de premier rang ou des priorités de deuxième rang à trouver éventuellement sur la base de classifications sectorielles. On pourrait partir d'axes géographiques puis les croiser avec des axes sectoriels* ».

Privilégier des actions localement ciblées plutôt que disséminées au sein d'un pays

En outre l'appréhension d'un pays est-elle la bonne échelle géographique ? Ne vaut-il pas mieux se concentrer sur quelques zones-clés sur lesquelles un effet de concentration pourrait s'exercer et à partir desquelles un effet de diffusion d'un effet de réseau pourrait bien plus facilement s'exercer qu'à partir de projets isolés répartis dans l'ensemble d'un pays ?

Une approche en termes de districts industriels expatriés est jugée par certains de nos interlocuteurs comme potentiellement plus porteuse d'effets d'impact. Les projets qui cherchent à renforcer le phénomène de polarisation des investisse-

ments français dans la région du Guangdong au travers de la mise en place d'un incubateur d'entreprises françaises dans cette région, notamment, présentent de ce point de vue un vif intérêt⁹. Ainsi que le souligne un de nos interlocuteurs : « *je pense qu'on aura gagné quelque chose lorsqu'une entreprise dira : on a des relations avec le Sichuan au lieu de dire : on a trois implantations en Chine* ».

Définir un ordre dans le ciblage des pays

Dans certains secteurs, en particulier ceux des biens de consommation, « *il est illusoire de prétendre pouvoir se développer en Chine ou partout ailleurs en Asie émergente, de pouvoir être référencé dans les grands magasins si vous n'êtes pas passés d'abord par le Japon. Si votre produit n'est pas référencé tout d'abord au Japon, il ne sera référencé nulle part* ». Cette observation serait toutefois moins vraie pour la plupart des autres secteurs d'activité, en particulier pour celui des biens d'équipement.

Plusieurs intervenants ont également souligné qu'à partir du moment où vous pénétrez le marché japonais, vous pouvez plus aisément vous développer ailleurs. « *Le marché japonais, la collaboration avec des partenaires japonais est une telle école de rigueur qu'une fois ce baptême du feu réalisé, vous pouvez raisonnablement espérer vous développer partout ailleurs en Asie* ».

Privilégier la participation à des salons professionnels très ciblés sectoriellement plutôt qu'à des manifestations pluri-sectorielles

La promotion de la participation à des salons professionnels est perçue comme un outil des plus utiles par la plupart de nos interlocuteurs. Un retard significatif est en outre à combler par rapport aux pratiques développées dans les autres pays européens ainsi que le souligne le tableau suivant extrait

⁹ Voir le Plan d'action commerciale 2003-2005. Chine : renforcer la présence des entreprises françaises sur le marché chinois, plan présenté le 24 septembre 2003 lors du Comité de l'exportation.

du rapport présenté à l'Assemblée Nationale sur le projet de loi de finances pour 2004.

Ce tableau met en évidence la disproportion des efforts accomplis en matière de soutien public à la participation à des salons comparativement aux efforts accomplis dans les autres pays européens. Un des axes de la nouvelle politique commerciale française présentée dans le cadre de la Conférence de l'exportation, et retracée dans le plan d'action commerciale Chine 2003-2005, vise précisément à combler ce handicap. Toutefois, plusieurs de nos interlocuteurs ont souligné l'importance de cibler précisément la politique en faveur de participation à des salons.

Une participation à un salon s'apparente souvent à une « prise de température d'un marché ». Il ne faut pas en attendre des retombées importantes si cette démarche ne s'intègre pas de la part des entreprises dans un projet bien avancé de pénétration d'un marché asiatique.

Plus fondamentalement, une sélection des participants à un salon en fonction de leur secteur d'activité est jugée primordiale. Les opérations du type « semaine française » où des entreprises françaises viennent présenter leur savoir-faire et leurs produits sont jugées avoir trop souvent un aspect « fourre-tout » où le seul critère de participation est l'effet nombre et non pas la cohé-

rence sectorielle. L'image d'une entreprise promue à travers ce type d'opérations reste au total bien souvent floue.

La réalisation d'une enquête image des produits français en Asie, sur le modèle de l'enquête réalisée par la Chambre de commerce et d'industrie de Paris auprès des partenaires européens, pourrait être utile afin d'évaluer quels sont les points forts et les points faibles que nos partenaires asiatiques attribuent aux produits français.

Un scepticisme sur l'intérêt d'une démarche de promotion menée à l'échelle des régions françaises

Par ailleurs, la multiplication d'actions individuelles menées par des chambres régionales de commerce génère un risque d'éparpillement des moyens. Un fort scepticisme a été exprimé devant l'intérêt des missions pluri-sectorielles qu'elles peuvent conduire. La tenue de délégations régionales qui seront par nature pluri-sectorielles créerait en fait un effet de dilution et demeurerait bien moins productive qu'une démarche très ciblée sectoriellement.

La décentralisation et l'implication croissante des administrations régionales dans l'ouverture internationale des entreprises soulèvent

Politique de soutien aux manifestations collectives

	Aide de l'Etat Budget 2002 (millions d'euros)	Salons (nombre)	Entreprises aidées (nombre)	Aide de l'Etat par opération (en euros)	Taux de subv. par entreprise (en %)
Allemagne	30	228	4 800	132 000	50 à 75
Espagne	24	228	n.d.	105 000	Modulé selon priorité
France ¹	3,5	88	2 500	40 000	30
Italie	12,6	105	4 500	120 000	50
Royaume-Uni	30	532	8 000	56 000	3 700 euros (forfait)

¹ Ne sont comptabilisés que les salons organisés par Ubifrance. Le nombre total de manifestations recevant des aides publiques, nationales ou régionales, est d'environ 180, si l'on ajoute ceux organisés par la Sopexa, les régions et les comités de développement professionnels.

Source : DREE

également d'autres types d'interrogations. Si des réussites locales, à l'image du dispositif ERAI mis en place par la région Rhône-Alpes, ont très souvent été citées en exemple, les doutes exprimés par certains de nos interlocuteurs renvoient à la dimension politique de la décentralisation. Quel peut être l'intérêt pour une autorité régionale à faciliter l'expansion internationale d'une entreprise locale quand cette expansion peut être perçue par l'électorat local comme portant le risque d'une délocalisation ?

Favoriser l'accueil d'étudiants asiatiques

Plusieurs de nos interlocuteurs ont rappelé que les premiers cadres locaux placés à la tête de leurs implantations en Asie avaient été initialement formés en France au sein du système des grandes écoles. A l'inverse, une société n'a jamais réussi à trouver de cadres locaux ayant été formés en France, en dépit des recherches qu'elle a conduites.

Plusieurs initiatives visant à favoriser l'accueil d'étudiants asiatiques ont récemment été promues que ce soit par le canal d'EduFrance ou par l'intermédiaire des conseillers du commerce extérieur. Les initiatives de mises en réseau des associations des grandes écoles pour leurs membres présentes en Asie (ex : AAEGE-Asie) participent également de cette logique en aidant à une meilleure prise de conscience de ces enjeux sous un angle très microéconomique et pratique.

Cet axe figure également en bonne place dans le plan d'action commerciale pour la Chine. Il vise à répondre à une défaillance parfois qualifiée de majeure par nos interlocuteurs dans la relation que la France entretient avec l'Asie. Cette politique d'accueil accru d'étudiants asiatiques viendrait compenser pour partie le retard accumulé au cours des années 1990 durant lesquelles ce nombre n'a cessé de

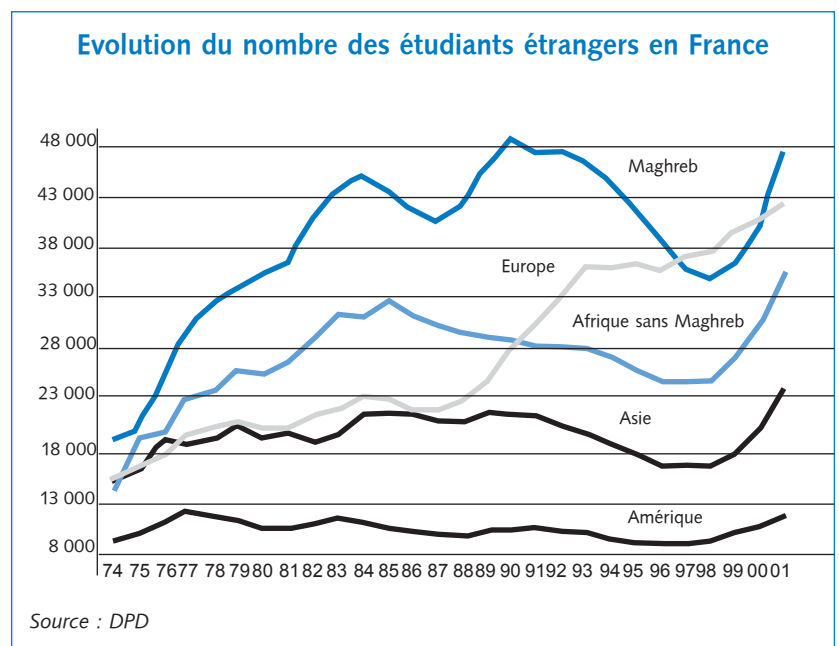
reculer avant de ne rebondir que récemment.

Face à cet objectif, un de nos interlocuteurs note que : « *en sachant que les moyens qu'il faut mettre aujourd'hui sur la table pour remonter la pente sont chaque année plus considérables, je ne suis pas sûr que l'on dispose aujourd'hui des moyens optimaux pour exister dans les media, les universités asiatiques, parce que l'on arrive à un moment où ceux qui ont fait le calcul plus tôt sont fortement ancrés* ».

Un problème qu'aura à résoudre une politique favorisant l'accueil d'étudiants étrangers est que le système éducatif français, et en particulier le partage entre grandes écoles et université, est encore jugé comme incompréhensible et peu connu du côté asiatique. Il y aurait à gagner à une meilleure diffusion de l'information quant à son architecture.

Encourager le développement de débuts de filière en langue anglaise

Un autre problème auquel se heurte toute politique d'accueil d'étudiants étrangers tient à la langue française dont l'apprentissage est très loin d'être répandue en Asie. Ne sélectionner que les étudiants



parlant déjà le français empêcherait de retenir des candidats par ailleurs excellents et à haut potentiel. Face à cette difficulté, plutôt que d'insister exclusivement sur le développement de cours destinés à apprendre le français dans le cadre de la politique de la francophonie, encourager le développement de débuts de filière en anglais au sein des écoles d'ingénieurs françaises, voire des universités, est un axe clé selon un de nos interlocuteurs.

Un autre problème tient à ce qu'il n'est pas possible de se contenter d'accueillir et de former des étudiants asiatiques, encore faut-il leur permettre d'intégrer des entreprises françaises et plus encore de pouvoir progresser au sein de l'organigramme de ces dernières. Il y a là un écueil important qui n'est pas souvent franchi selon certains de nos interlocuteurs.

Enfin, la logistique de l'accueil des étudiants étrangers resterait encore globalement déficiente.

Par ailleurs, le développement de flux d'étudiants de sens inverse - i.e. des étudiants français de haut niveau se rendant en Asie au sein des pôles d'excellence qui y émergent, permettrait la diffusion d'un effet d'image favorable à l'attraction d'étudiants asiatiques tout en assurant une pénétration des centres de recherche les plus en pointe notamment sur des secteurs de haute technologie. Dans ce cadre, orienter de manière moins marginale que ce n'est actuellement le cas la distribution de bourses, notamment par l'intermédiaire de fondations, en faveur d'étudiants présentant des projets de poursuite d'étude dans les pôles d'excellence en Asie serait une option à encourager.

Améliorer la perception que les français ont de l'Asie

La qualité de l'information diffusée sur l'Asie est jugée globalement médiocre. Toutefois, cette difficulté ne tient pas tant à l'absence de travaux menés sur des questions

asiatiques transverses, qu'à une insuffisante diffusion des apports de ces derniers. De ce point de vue, encourager le développement et la diffusion de travaux notamment académiques sur l'Asie en général, et la Chine en particulier, pourrait être un axe fécond. S'il est difficile d'en évaluer d'ores et déjà les résultats, la récente création d'un réseau regroupant l'ensemble des cercles académiques ayant le continent asiatique pour objet de recherches commun est jugée de manière très positive par certains de nos interlocuteurs.

Développer les VIE pour aider à la multiplication des carrières à l'international

Une des voies à même d'améliorer l'ouverture à l'international des jeunes consiste à favoriser le développement du système du volontariat international en entreprise. Toutefois, certains de nos interlocuteurs soulignent que : « *le recrutement des VIE se fait à des conditions parfois dissuasives pour les entreprises car très coûteuses* ».

Si des réformes du système sont actuellement en cours, il n'en ressort pas moins qu'un écart majeur existe entre le nombre de jeunes qui se sont inscrits dans le cadre de ce dispositif et le nombre de contrats VIE effectivement signés. Au-delà de l'aspect coût du système, l'absence pratique d'un répertoire des candidats au VIE est également soulevée comme étant un handicap important.

Développer les activités de portage sans que l'internationalisation des PME ne soit le produit d'une démarche contrainte

L'encouragement des pratiques de portage des PME par les grandes entreprises présentes en Asie (en particulier dans le cadre de l'association Partenariat-France) est jugé favorablement, que cette activité se traduise par l'accueil de PME sur le stand d'une grande entreprise au

cours d'un salon professionnel ou qu'elle consiste en l'attribution d'un bureau à un V.I.E. Il est vrai que la présence d'une grande entreprise génère souvent l'installation de ses fournisseurs traditionnels à ses côtés.

Pour autant, l'importance du portage ne doit pas être exagérée. Elle ne peut se traduire en un réel flux d'activité qu'à partir du moment où le projet de l'entreprise portée est suffisamment mûr, ce qui invite à une forte sélection en amont de l'activité de portage.

Un risque associé au phénomène de l'entraînement à l'international de PME par des grandes entreprises est que *« les petites entreprises se voient dicter leur internalisation par les grands groupes dont elles sont éventuellement des sous-traitants qui leur disent « vous baissez vos coûts de production et on continue à travailler avec vous ». Donc cela veut dire qu'elles sont obligées effectivement d'envisager une internationalisation de leurs activités, mais à la limite c'est contraint et forcé pour conserver le contrat de sous-traitance ou le contrat d'approvisionnement de tel ou tel grand groupe français, elles sont obligées de diminuer leurs coûts de production »*. A contrario, la relation des PME allemandes avec les grands groupes est jugée par un de nos interlocuteurs comme plus confraternelle avec une approche plus homogène de l'internationalisation de l'ensemble des entreprises d'un pays.

Une coopération plus porteuse d'implications commerciales et non axée uniquement sur la défense de la francophonie

Outre que la zone asiatique est loin de constituer une zone prioritaire de la coopération mise en place au niveau de l'Etat, un reproche parfois adressé par nos interlocuteurs à la politique de coopération est de manquer d'implications commerciales et de se concentrer de manière trop importante sur la défense de la francophonie.

En outre, le développement de la coopération décentralisée menée par les différentes administrations locales se traduit, selon plusieurs interlocuteurs, par un essaimage de programmes qui n'est pas loin de conduire à un émiettement, voire à un saupoudrage sans effet majeur. La concentration trop exclusive de ce type de programmes sur certaines zones comme le Vietnam n'est par ailleurs pas loin d'aboutir à des redondances nuisibles à l'efficacité générale du dispositif.

Promouvoir des accords multilatéraux à l'échelle européenne et réactiver l'ASEM

Quel est le niveau pertinent de la politique commerciale : communautaire ou national ? Actuellement, les dispositifs régionaux en Asie restent ainsi bien souvent sous une influence politique américaine très forte, et il n'est pas évident que l'état soit le meilleur interlocuteur, ce faisant pour mener des stratégies d'environnement des entreprises européennes en Asie.

Face à la progression du multilatéralisme, l'Europe est en retard, et ce bien qu'elle ait à sa disposition des outils potentiellement utiles comme l'ASEM (Asia-Europe Meeting). Cependant, comme le souligne un de nos interlocuteurs : *« L'ASEM est une coquille vide et plus encore une coquille qui se vide. Il n'existe aucun secrétariat, aucune organisation permanente. Le contraste est majeur avec l'APEC (en dépit de son caractère un peu fourre-tout) que l'ASEM avait pour objectif de contrebalancer en créant un contrepoids européen à une organisation penchant vers le côté américain. Il y a un manque de volonté politique dans la promotion de l'ASEM qui se vide de sa substance alors qu'elle mériterait qu'on lui donne du contenu »*.

Un de nos interlocuteurs souligne également que *« l'envoi de représentants d'un rang subalterne, et n'ayant pas l'autorité de prendre des décisions concrètes, lors des réunions de l'ASEM a un effet*

d'image dévastateur auprès de nos partenaires asiatiques ». La demande émanant du côté asiatique est à l'inverse jugée forte en particulier en faveur de la mise en œuvre d'actions enfin concrètes au sein de cette instance. Cette absence d'implication de la part de l'Europe crée d'importantes déceptions.

D'une manière plus directement opérationnelle, un de nos interlocuteurs note : « *n'y aurait-il pas un intérêt, dans le cadre d'un certain nombre de prospections et de démarches sur les grands marchés d'avoir effectivement une approche européenne ?* ».

Conclusion générale

En raison des progrès remarquables qu'elle a accompli au cours des dernières décennies, l'Asie occupe désormais une place centrale dans l'économie mondiale. Cette place est appelée à progresser encore à la faveur du dynamisme dont fait preuve la région. Le pari de l'insertion de l'Asie dans la mondialisation est également couronné de succès. Cette tendance est solide et l'Asie a surmonté des chocs majeurs qu'ils soient économiques, financiers ou sanitaires plus récemment. Elle affiche des taux de croissance élevés et s'inscrit au cœur de la mondialisation et de la réorientation des flux du commerce mondial qui en résulte : sa part dans le commerce mondial s'accroît et les échanges intra-asiatiques progressent fortement.

Si des hypothèques majeures pèsent sur la dynamique de cette zone et ne peuvent être ignorées, il est toutefois permis de penser que les facteurs positifs l'emporteront à moyen terme. Ce pôle régional qui s'affirme constituera alors un gisement majeur de croissance dont profitera le reste du monde*.

La plupart des grandes entreprises françaises ont saisi les enjeux de cette émergence rapide. Elles en ont tiré les conséquences non seulement en y installant des unités de

production mais également des centres de recherche. Pour autant, l'articulation de l'économie française à ce pôle en formation reste faible par certains côtés.

Cette étude a montré notamment combien les performances françaises à l'exportation, l'ouverture sur les échanges avec l'Asie, le niveau de l'investissement réalisé par les entreprises françaises dans cette zone pouvaient s'avérer décevants, surtout en comparaison avec l'attitude et les performances de nos partenaires européens.

Un certain nombre d'éléments ont été avancés pour expliquer à la fois cette faible présence relative de l'économie française en son ensemble et la tendance au recul de ses performances sur cette zone. Ces explications, issues d'entretiens approfondis conduits auprès de responsables d'entreprises ayant mené des projets en Asie et de consultations des adhérents de Rexecode, tiennent à une diversité d'éléments qui renvoient tout autant à une dimension culturelle qu'à une dimension économique ou financière.

Une faible ouverture culturelle générerait l'appréhension des traits originaux du fonctionnement des marchés asiatiques. Les efforts conduits par les entreprises françaises seraient trop souvent marqués par la discontinuité en même temps qu'existerait un certain manque de souplesse.

Un déficit global d'informations sur l'Asie, une relative inaptitude aux efforts de promotion collective et une faible valorisation des carrières internationales sont également autant d'éléments qui aideraient à expliquer certaines des difficultés que peuvent rencontrer parfois des entrepreneurs français dans le développement de leurs relations commerciales avec l'Asie.

A côté de ces premiers éléments, un tropisme de la politique commerciale en faveur des gros contrats et une structure industrielle partagée entre, d'une part, des grandes

* Les paragraphes précédents reprennent en partie une note intitulée « Pourquoi l'Asie » disponible sur le site du Ministère des Affaires étrangères (www.diplomatic.gouv.fr)

entreprises et, d'autre part, des PME dont seule une frange marginale dispose des ressources financières suffisantes pour mener dans la durée des projets d'internationalisation à destination de l'Asie constituent d'autres explications à la faible présence relative de la France en Asie.

Pour autant, différents éléments amènent à modérer la sècheresse du constat du recul de la présence française en Asie. Des transformations profondes seraient à l'oeuvre et pourraient déboucher, à terme, sur des résultats moins défavorables. Une nouvelle génération de cadres plus spontanément ouverts sur une carrière internationale s'affirmerait. Les dispositifs d'appui à l'international se sont fortement réformés dans les années récentes dans une direction qui leur permet de répondre plus efficacement aux besoins exprimés par les entreprises.

Ces améliorations, parmi d'autres, sont à consolider, notamment en favorisant le développement d'une démarche plus directement opérationnelle dans l'activité des dispositifs classiques d'appui à l'expansion internationale et en accroissant les efforts de veille technologique sur la zone. Une meilleure lisibilité des dispositifs d'aide est également souhaitée par les entreprises.

Plus globalement, le rôle assigné à l'Etat renvoie à une nécessaire définition d'une stratégie de moyen terme. Celle-ci consiste notamment en un ciblage très précis de couples pays (ou régions)/secteurs sur lesquels il serait nécessaire de concentrer des efforts de promotion. Encourager la participation à des salons professionnels très ciblés sectoriellement plutôt qu'à des manifestations pluri-sectorielles est notamment une des propositions avancées. Favoriser également la constitution de « *clusters* » d'influence sur place, sans lesquels les efforts dispersés ne pourront pas trouver d'économie d'échelle, apparaît également indispensable.

Une nouvelle réflexion sur l'intérêt de favoriser l'accueil d'étudiants asiatiques et sur les modalités de cet accueil est également souhaitée. Le renforcement de l'ouverture à l'international passe également par le développement du système des VIE. La création d'un répertoire précis des candidats à ce système est d'ailleurs une mesure pratique vivement souhaitée. Enfin, les programmes de coopération internationale gagneraient à déboucher sur des implications commerciales plus fortes.

Plusieurs des axes précédents figurent en bonne place dans les plans d'action commerciale définis pour les zones prioritaires ciblées dans le cadre du Comité de l'exportation. Il est naturellement bien trop tôt pour pouvoir tirer des conclusions sur l'efficacité des dispositifs appelés à être promus dans ce cadre. Plusieurs observations délivrées par nos interlocuteurs sont toutefois venues apporter des précisions utiles quant à l'architecture globale d'un tel système : ainsi en est-il du besoin d'intégrer un ordre précis des priorités notamment en termes de pays.

Cette demande d'une implication de l'Etat ne doit pas faire oublier que la spécialisation sectorielle d'un pays et la répartition géographique de ses partenaires ne se décrètent pas mais sont le résultat d'évolutions endogènes de marché. Aujourd'hui, au regard notamment du coût engendré par l'internationalisation des entreprises, en particulier pour les PME, la zone asiatique n'est pas forcément perçue comme étant une zone prioritaire, place que détiennent à l'inverse les partenaires les plus proches que sont tant les PECO que les pays méditerranéens. Toutefois, compte tenu des fortes perspectives de développement de la zone et de poursuite de son intégration régionale, et en dépit des efforts déjà colossaux réalisés au cours des dernières années, la faible présence relative de ses entreprises en Asie n'est pas un élément bénéfique pour la croissance de la France. ■

revue de Rexecode

Le Comité d'Orientation des Etudes
réunit des économistes des institutions associées à Rexecode
afin d'orienter les programmes d'étude de Rexecode

Michel Didier	Directeur de Rexecode
Jean-Pierre Gondran	Secrétaire Général du Groupe des Fédérations Industrielles
Gérard de Lavernée	Directeur adjoint chargé des études économiques et de la conjoncture Mouvement des Entreprises de France
Antoine Laubie	Economiste à la Direction du Plan de France Telecom
Frédéric Lerais	Chef de la mission analyse économique de la DARES
Michel Martinez	Responsable du département des études à Rexecode
Vincent Remy	Directeur Produits actions et Indices actions à Euronext Paris SA
Henry Savajol	Directeur à la Direction des Etudes au Crédit d'Equipement des Petites et Moyennes Entreprises



www.rexecode.asso.fr

Revue de Rexecode • Quatre numéros par an
Editée par Rexervices - 102, avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris

Economistes : Michel Didier, Jean-Michel Boussemart,
Sylvie Duchassaing, Denis Ferrand, Béatrice Guedj, Jean-Louis Guérin, Michel Martinez,
Edition, secrétariat : Martine Grangé ; Graphiques : Aïcha Brak, Dominique Dalle-Molle.

Copyright : Rexervices



revue de Rexecode

n° 83
2eme trimestre 2004

Rexecode
Centre de Recherches pour l'Expansion de l'Economie
et le développement des Entreprises

Un centre d'études économiques indépendant
ouvert aux entreprises

Créé en 1957, Rexecode est la première association française de recherches et d'études économiques privée et indépendante tournée vers l'entreprise. Rexecode est ouvert à toute entreprise ou organisation professionnelle soucieuse d'être directement et immédiatement informée des changements économiques en cours et de soutenir les objectifs de l'association. Rexecode compte aujourd'hui environ une centaine d'adhérents parmi les tous premiers groupes industriels ou financiers français.

Une veille conjoncturelle permanente

Rexecode assure une veille conjoncturelle permanente grâce à des données mises à jour et vérifiées quotidiennement, à des analyses régulières de la conjoncture et à une exploration des tendances probables de l'économie française et internationale. Les analyses des économistes de Rexecode font l'objet de documents écrits, adressés aux adhérents à des fréquences hebdomadaires, mensuelles, trimestrielles ou annuelles. Elles sont régulièrement présentées et discutées au cours de réunions de travail qui permettent un échange avec l'équipe de Rexecode mais aussi entre les adhérents.

Un regard d'entreprise sur la politique économique

Outre ses travaux d'analyse conjoncturelle, Rexecode est consulté en tant qu'expert au sein d'instances telles que le Groupe Technique de la Commission des Comptes de la Nation, les Commissions du Plan, les groupes GPA du Medef. Il intervient de la même manière auprès des pouvoirs publics et des commissions des assemblées parlementaires pour leur apporter une vision d'entreprise sur la politique économique. Il publie chaque trimestre certains de ses travaux dans la Revue de Rexecode.



www.rexecode.asso.fr