

La situation économique et financière de Taiwan au 1^{er} semestre 2013

L'économie taiwanaise suit une trajectoire de reprise. A l'exception de l'investissement public, la quasi-totalité des facteurs de demande (commerce extérieur, consommation, investissement privé) sont bien orientés. Après une croissance modeste de 1,3% en 2012, le PIB devrait progresser entre 2 et 3% en 2013. La reprise en Europe et la conjoncture aux Etats-Unis joueront un rôle central en raison de l'importance de l'exportation vers ces destinations (direct ou indirect, via la Chine continentale notamment). La situation reste néanmoins marquée par une forte volatilité. La reconstitution des stocks est faible et ne soutient pas l'activité. Le marché du travail reste résilient, dans une situation proche du plein-emploi (4,2% de chômage). Financièrement, Taiwan est dans une situation remarquablement saine grâce à un excédent courant structurellement élevé (8 à 11% du PIB). Selon les agences de notation, la consolidation budgétaire en cours devrait mener à une stabilisation de la dette publique en 2017. L'inflation n'est pas un facteur de risque.

1) L'économie taiwanaise suit une trajectoire de reprise à un rythme dicté par celui du commerce mondial

Après un ralentissement à 1,3% en 2012, la croissance est en amélioration (+2,5% au Q2-2013) mais reste inférieure à la prévision initiale de la direction du budget, de la comptabilité et des statistiques (DGBAS), qui projetait en début d'année 3,6% sur l'année 2013 (dont 3,9% au Q2-2013). En août 2013, DGBAS a revu à la baisse sa prévision pour 2013 à 2,3%.

L'économie taiwanaise est fortement dépendante du commerce mondial. En 2013, celui-ci ne devrait progresser que de 3,1% en volume selon le FMI, ce qui semble insuffisant pour permettre une reprise franche à Taiwan. Toutefois, la contribution plus forte des économies développées à la progression du commerce en 2013 et l'explosion de la demande mondiale pour les appareils mobiles connectés à internet (téléphones, tablettes, montres) devraient profiter aux entreprises de l'île. Après trois trimestres consécutifs de contraction et une baisse moyenne de -2,3% en 2012, les exportations taiwanaises, progressent à nouveau modérément depuis le 4^{ème} trimestre 2012 (+2,4%). Ces tendances reflètent la cyclicité de l'économie taiwanaise, celle-ci tenant à la sensibilité de la production manufacturière, notamment du secteur numérique (35% de la production ; 33% des exportations), à la demande mondiale.

Par ailleurs, Taiwan souffre d'un commerce extérieur encore orienté pour plus de la moitié vers les pays développés (EU, Etats-Unis, Japon), une partie des exportations vers la Chine continentale (qui représente à elle seule 39% des exportations taiwanaises) étant réexportée après assemblage vers les Etats-Unis et l'UE. En 2012, du fait du ralentissement du commerce mondial, les exportations taiwanaises s'étaient contractées de -8,2% vers l'EU, de -9,3% vers les Etats-Unis et de -4,3% vers la Chine continentale (incluant Hong-Kong). Au 1^{er} semestre 2013, l'amélioration de la conjoncture aux Etats-Unis et en Europe, est un facteur positif pour la conjoncture à Taiwan. Le ralentissement de l'économie chinoise devient en revanche un facteur de risque, de même que les incertitudes sur la conjoncture dans les pays émergents d'Asie du Sud-Est. La zone de l'ASEAN-6 (2^{ème} partenaire commercial de Taiwan) absorbe 20% des exportations de l'île mais ces dernières y montrent en 2013 des signes de ralentissement.

Signe de la forte réactivité de l'économie taiwanaise, dont l'industrie ajuste immédiatement - à la hausse ou à la baisse en fonction des cycles - ses importations et investissements, les importations taiwanaises ont fortement ralenti en 2012 (-3,8%). La contraction des importations au 2^{ème} trimestre 2013 (-3,5%) trahit un niveau d'incertitude encore élevé, les achats de biens d'équipement restant très volatiles. En revanche, la capacité d'ajustement de la production taiwanaise présente l'avantage, quelle que soit la conjoncture, de préserver un excédent commercial élevé (30 Mds USD en 2012, soit 6,4% du PIB).

2) Situation volatile pour la demande intérieure, avec une baisse de la consommation des ménages et une production industrielle irrégulière

Le 1^{er} trimestre 2013 a mis en évidence la volatilité de la reprise : le moral des ménages s'est replié avec une stagnation inattendue de la consommation (+0,3%). En 2013, selon la dernière estimation de DGBAS, la consommation des ménages ne devrait contribuer à la croissance qu'à hauteur de 0,85 ppt (sur un total de 2,3%).

L'investissement des entreprises a retrouvé une dynamique positive au premier trimestre 2013 (+7,3%) après une année 2012 en recul de -2,1%. Le secteur des semi-conducteurs est le plus dynamique en raison de la demande en composants pour téléphones et tablettes, les autres sous-secteurs de l'électronique connaissant davantage d'incertitudes. La contribution des investissements privés à la croissance devrait s'établir à 0,80 ppt en 2013, ce qui serait la première contribution positive de l'investissement depuis 2010.

Après un déstockage important en 2011, puis plus modeste en 2012, les entreprises semblent gérer l'activité de 2013 en minimisant les stocks. Ces incertitudes ont pesé sur la régularité de la production industrielle au 1^{er} semestre 2013. Sur l'ensemble de l'année 2012, la production industrielle taiwanaise était restée pratiquement stable (-0,09% par rapport à 2011). En 2013, selon DGBAS, la contribution des stocks à la croissance devrait être pratiquement nulle en 2013 (0,02 ppt).

Le marché du travail fait preuve d'une bonne tenue (chômage à 4,2% en juillet 2013). Le nombre d'emplois est en hausse de +1,1% sur le 1^{er} semestre 2013, grâce notamment au secteur des services (tourisme et restauration).

En 2013, l'investissement public continue de baisser (-6,7% et -9,3% respectivement au Q1 et Q2), mais à un rythme plus lent qu'en 2012 (-12,5%). Cette contraction reflète la consolidation budgétaire en cours et son effet probable sur les fonds publics attribués aux grands projets d'infrastructures (« *i-Taiwan 12 projects* », environ 100 Mds EUR sur 2009-2016 dont 70% de fonds publics).

3) Une situation financière globalement saine, dans un contexte de consolidation budgétaire

La position extérieure nette de Taiwan est robuste (créances nettes sur l'extérieur de 93% du PIB), faisant de l'île l'un des principaux créditeurs mondiaux. La balance courante est structurellement excédentaire (40 à 50 Mds USD, soit 8 à 11% du PIB). En 2012, l'excédent courant a atteint 49,6 Mds USD (contre 41,6 Mds USD en 2011), sous l'effet d'un solde commercial de 31 Mds USD, d'une balance des services excédentaire depuis l'ouverture de Taiwan au tourisme chinois (6,1 Mds USD en 2012) et de revenus nets de 15,3 Mds USD. Le niveau des réserves reste élevé (409 Mds USD en août 2013), soit le 6^{ème} niveau mondial. Taiwan n'est pas endetté en devises et l'essentiel de la dette publique est détenue par des investisseurs domestiques.

La dette publique reste peu élevée (40,9 % du PIB fin 2012, administrations publiques locales comprises) et une loi organique plafonne son niveau, imposant ainsi une obligation de discipline fiscale. Le déficit budgétaire de l'administration centrale (-1,6% PIB en 2012) se réduit de façon régulière depuis 2009 (-3,5%). Selon les projections de l'agence de notation Fitch Ratings, la trajectoire actuelle de consolidation budgétaire devrait mener à une stabilisation de la dette publique en dessous de 60% du PIB en 2017.

4) Absence de pressions inflationnistes

L'année 2013 est caractérisée, hormis durant la période du Nouvel An lunaire, par une absence de pressions inflationnistes. L'inflation moyenne au 1^{er} semestre s'établit à 1,3%, avec un ralentissement significatif au 2^{ème} trimestre (+0,8%) par rapport au 1^{er} trimestre (+1,8%). Les revenus des salariés ont enregistré depuis janvier 2013 une baisse sensible due à la réduction des primes de fin d'année (distribuées en février), des primes de performance et des heures supplémentaires, qui pèsent pour un quart de la rémunération. Le salaire moyen dans l'industrie et les services (primes incluses) s'établit sur les six premiers mois de 2013 à 48 651 TWD (soit 1230 EUR), en baisse de 0,6% par rapport à la même période en 2012.

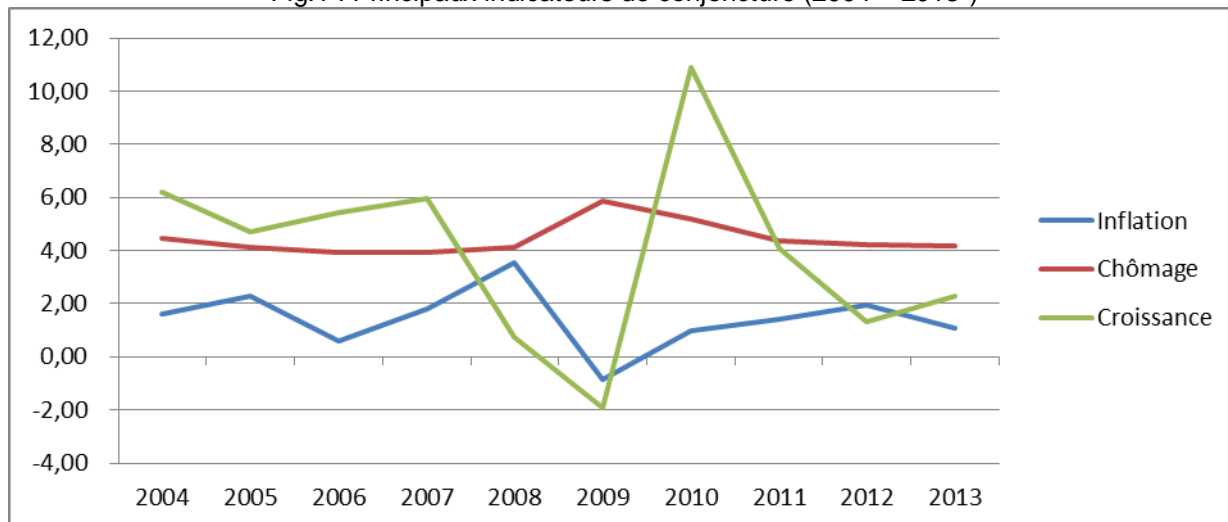
L'inflation devrait rester en 2013 sous l'objectif de 2%, malgré une deuxième hausse des tarifs de l'électricité programmée au 1^{er} octobre 2013 (+8,5% en moyenne). Après une série de 5 hausses successives du taux directeur depuis juin 2010 (de 1,25% à 1,875%), la banque centrale (CBC) a interrompu fin 2011 son cycle de resserrement monétaire.

En 2013, la croissance taiwanaise devrait s'établir entre 2 et 3%, avec une situation économique marquée par une forte volatilité. La reprise progressive en Europe et l'amélioration de la conjoncture aux Etats-Unis se traduisent déjà positivement dans les chiffres du commerce extérieur de l'île. Le ralentissement en cours

de l'économie chinoise devient cependant un facteur de risque, de même que la situation dans les pays émergents, Taiwan ayant depuis quelques années fortement développé ses relations commerciales vers l'ASEAN (2^{ème} partenaire commercial). L'investissement des entreprises amorce une reprise, notamment en raison du dynamisme exceptionnel du secteur des semi-conducteurs. La consommation des ménages est un facteur d'incertitude.

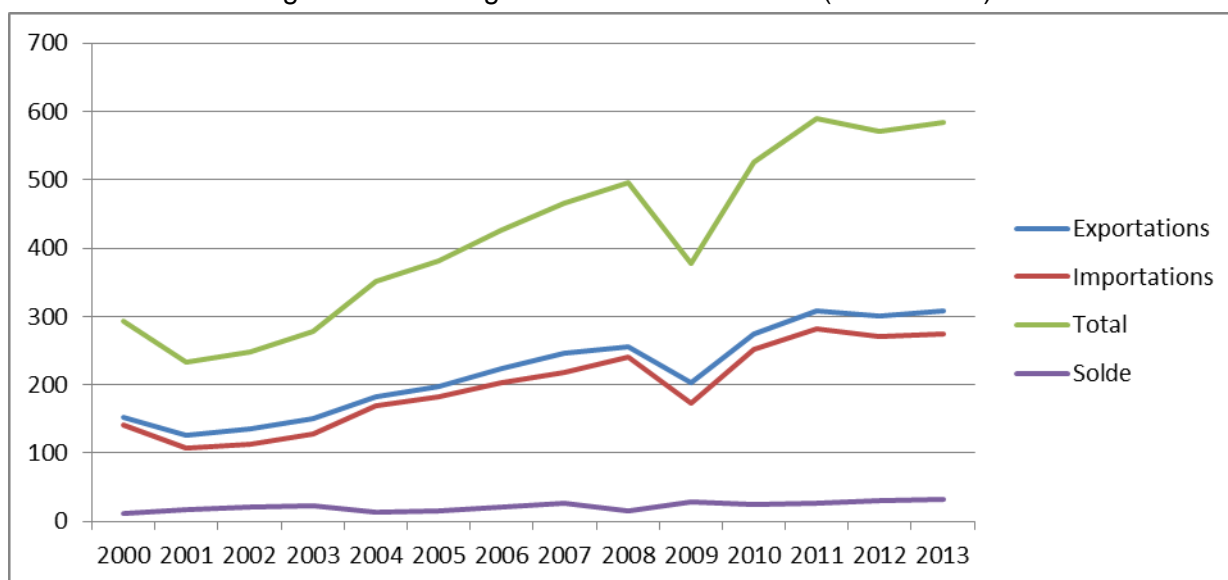
ANNEXE STATISTIQUE

Fig.1 : Principaux indicateurs de conjoncture (2004 – 2013*)



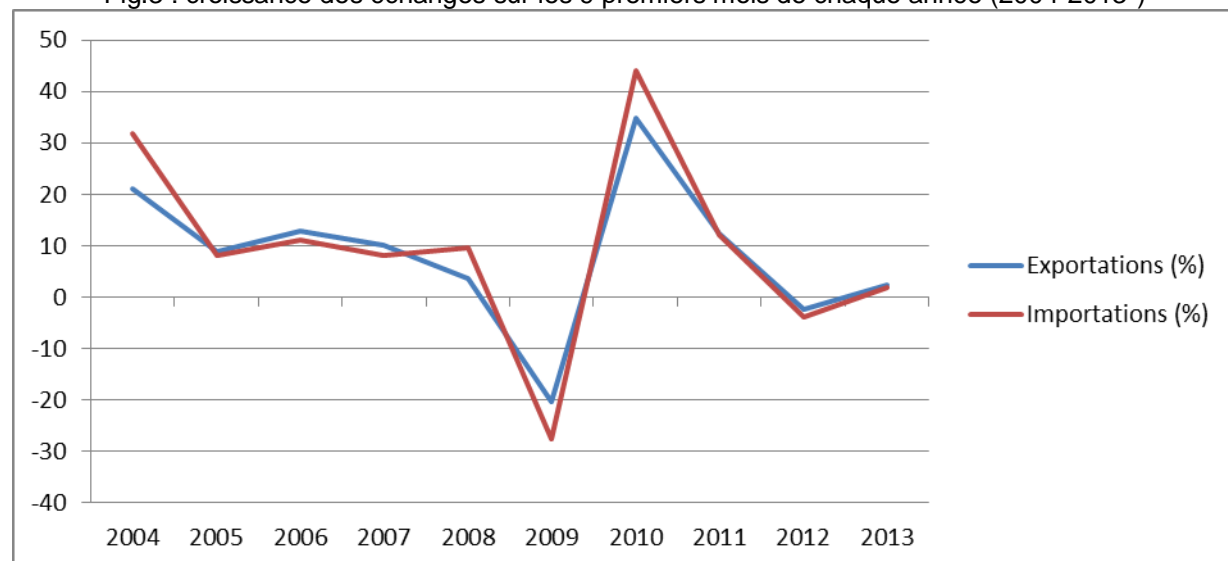
Source : DGBAS (*) : prévision pour l'année 2013 (actualisée au 16 août 2013)

Fig.2 : Les échanges extérieurs de Taïwan (2000-2013*)



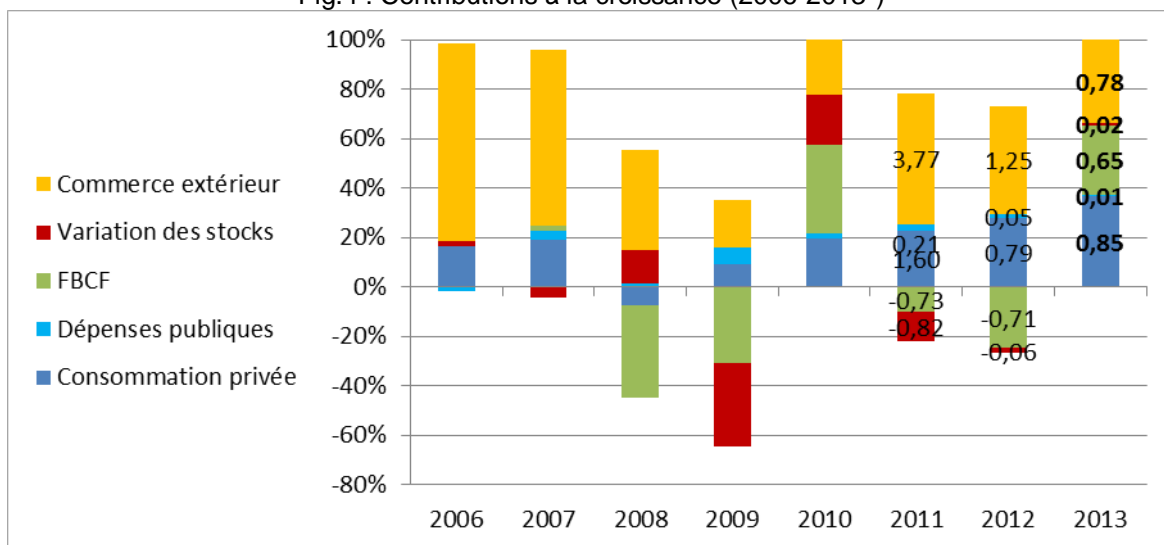
Source : DGBAS (*) : prévision pour l'année 2013 (actualisée au 16 août 2013)

Fig.3 : croissance des échanges sur les 9 premiers mois de chaque année (2004-2013*)



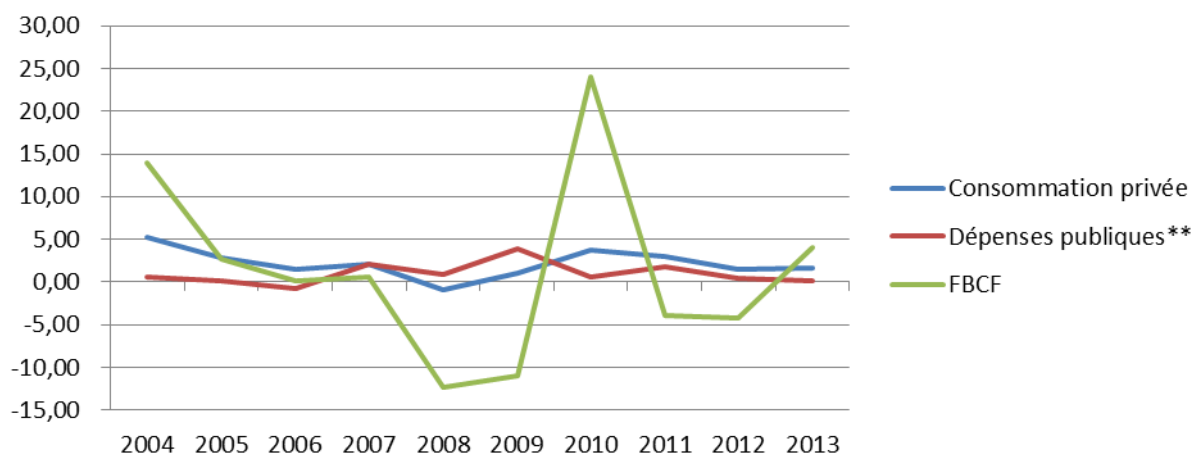
Source : DGBAS (*) : prévision pour l'année 2013 (actualisée au 16 août 2013)

Fig.4 : Contributions à la croissance (2006-2013*)



Source : DGBAS (*) : prévision pour l'année 2013 (actualisée au 16 août 2013)

Fig5. : croissance des agrégats du PIB (2004-2012*)



Source : DGBAS (*) : prévision pour l'année 2013 (actualisée au 16 août 2013)
 (**) : dépenses du gouvernement hors investissement