

THÉMATIQUE

Taïwan : penser l'impensable

L'invasion récente de l'Ukraine par la Russie a concentré l'attention des investisseurs sur la question de Taïwan et l'attitude à attendre de la République populaire de Chine concernant ce dossier. Nous pensons que le risque de guerre reste faible.



Patrice LEMONNIER
Responsable Actions, Marchés émergents



Nick MC CONWAY
Responsable des actions Asie hors Japon

La République populaire de Chine (RPC) considère que Taïwan fait partie intégrante de son territoire. Cette position, partagée par les alliés occidentaux après la Seconde Guerre mondiale, fut confirmée par l'acceptation générale de la politique de « Chine unique » au cours des 40 dernières années. Il est donc légitime de penser que la RPC souhaiterait, à un moment donné, ramener la gouvernance de Taïwan sous l'autorité de Pékin. Xi Jinping a lui-même déclaré en janvier 2019 que la fracture politique qui sépare les deux côtés du détroit « ne peut pas se perpétuer de génération en génération ». Certains observateurs estiment — à tort ou à raison — que le dirigeant chinois souhaite régler le dossier taïwanais avant de quitter le pouvoir.

Une telle réunification de la Chine représente néanmoins un défi important, étant donné qu'au fil des ans, le régime politique de Taïwan a évolué pour devenir de plus en plus démocratique. Une intégration complète est

d'autant plus compliquée que la gestion par la Chine du rétablissement de sa souveraineté sur Hong Kong n'a pas été bien perçue par la population taïwanaise.

Les déclarations passées de Xi Jinping, l'animosité croissante entre les États-Unis et la Chine et la récente invasion de l'Ukraine par la Russie ont concentré l'attention des investisseurs sur la question de Taïwan et l'attitude que pourrait adopter la République populaire de Chine concernant ce dossier. La visite récente de Mme Nancy Pelosi fut considérée par la Chine comme une provocation en violation de la politique de « Chine unique » que les États-Unis avaient formellement reconnue. Heureusement, le président Biden aurait clairement indiqué, lors d'un entretien téléphonique de 137 minutes avec le président Xi Jinping le 28 juillet, qu'il n'approuvait pas cette visite et que la politique de Washington à l'égard de Taïwan restait inchangée.

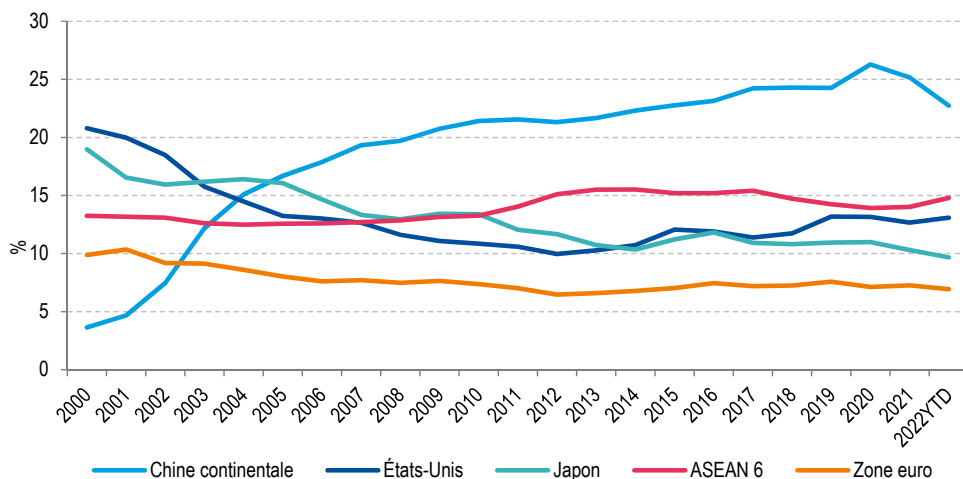
Nous pensons que le risque de guerre à Taïwan reste faible, compte tenu de ce qui précède, mais aussi des considérations ci-dessous :

- Le coût économique pour la Chine comme pour le monde développé serait catastrophique. Une telle guerre rapprocherait probablement l'Europe des États-Unis dans une stratégie d'endiguement de la Chine, susceptible de déclencher des sanctions coordonnées débouchant sur une crise économique mondiale. L'économie chinoise serait directement touchée, en raison de

l'effondrement de la demande pour ses exportations et des perturbations de la production. Pour le reste du monde, cela générerait un choc d'approvisionnement majeur, d'une ampleur bien supérieure à celle des conséquences de la guerre en Ukraine, causant une baisse de la croissance potentielle mondiale. Une guerre affecterait aussi sérieusement les perspectives de croissance à long terme de la Chine. L'accès

Une guerre affecterait sérieusement les perspectives de croissance à long terme de la Chine

1/ Commerce de Taïwan avec ses principaux partenaires, en pourcentage du total du commerce extérieur



Source : Amundi Institute, CEIC. Données à août 2022

THÉMATIQUE

aux intrants pour lesquels la Chine n'est pas autosuffisante se compliquerait (matières premières et composants de haute technologie pour les semi-conducteurs) dans la mesure où la guerre conduirait probablement à une séparation totale entre l'économie chinoise et l'Occident.

- De toute évidence, les progrès économiques impressionnants réalisés par la Chine au cours des 30 dernières années, qui ont permis à des centaines de millions de personnes de sortir de la pauvreté et de parvenir à des niveaux de revenus comparables à ceux du monde développé, ont joué un rôle déterminant dans le soutien de la population au régime actuel. Selon nous, un fort recul économique affaiblirait gravement le mandat accordé par le peuple et une rhétorique nationaliste ne compenserait guère un effondrement du niveau de vie.
- Certains experts militaires estiment que les ressources militaires chinoises ne sont pas suffisantes pour réussir des débarquements à plus de 140 km des côtes chinoises (comme ce fut le cas en Normandie pendant la Seconde Guerre mondiale).
- Une guerre avec Taïwan ne se solderait pas par une appropriation des technologies taïwanaises, car il est probable que l'expertise matérielle et humaine se volatiliserait. Le scénario le plus probable est que les usines de semi-conducteurs seraient (volontairement ou non) endommagées et que les personnes clés fuiraient à l'étranger.
- La volonté affichée par les pays occidentaux de sanctionner la Russie à tous les niveaux (particuliers, entreprises, réserves de change) est probablement très dissuasive pour les autorités chinoises, qui ne peuvent que s'attendre à une réaction tout aussi dure en cas d'invasion de Taïwan.

La probabilité d'un blocus pur et simple de Taïwan nous paraît également faible. Cette conviction ne s'explique pas par le fait qu'un blocus perturberait la circulation dans le détroit de Taïwan, la route la plus fréquentée pour le transport de conteneurs, utilisée par 88 % des plus grands navires du monde, car d'autres routes pourraient être utilisées

(même si ces dernières sont nettement plus longues et donc bien plus coûteuses). À notre sens, la raison pour laquelle il ne faut pas s'attendre à un blocus durable de Taïwan est plutôt que l'île est un élément essentiel de la chaîne d'approvisionnement mondiale en semi-conducteurs. Un blocus infligerait de lourds dommages économiques à la fois à la Chine et à l'Occident, et donc à l'économie mondiale.

Pour autant, si nous jugeons que la probabilité que la Chine ou les États-Unis déclenchent volontairement une guerre est faible, nous pensons également que le risque d'incidents a augmenté, car :

- les États-Unis sont déterminés à renforcer leurs relations avec Taïwan (idéologiquement parlant : opposition entre démocratie et autocratie, notamment à la suite des événements survenus entre la Russie et l'Ukraine).
- la Chine de Xi Jinping est de plus en plus irritée par le fait que la politique de « Chine unique » est interprétée différemment par les États-Unis et leurs alliés.
- la communication régulière entre l'APL chinoise et l'armée américaine a été interrompue à la suite de la visite de Mme Pelosi.

Nous pensons que la durabilité et la qualité de la croissance chinoise et l'augmentation de la prospérité du pays n'ont jamais été aussi importantes pour la RPC. Ainsi, malgré les propos nationalistes tenus récemment par Xi Jinping, aucun compte à rebours n'est enclenché. Par ailleurs, il est également vrai qu'en dépit du resserrement autoritaire récent du parti communiste chinois, un changement de régime ou une transformation politique n'est pas totalement inconcevable, compte tenu de ce qui s'est passé en Corée du Sud, au Brésil, en Grèce... et à Taïwan.

Info de dernière minute : l'armée chinoise a déclaré le 10 août qu'elle avait terminé ses exercices autour de Taïwan, mais qu'elle conduirait régulièrement des patrouilles et des entraînements dans la région.

Achévé de rédiger le 22 août 2022

Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications
sur le site :
research-center.amundi.com

Emerging Private Equity
Money Markets Find Monetary
Foreign Top-down Bottom-up
Exchange Corporate Equities
Sovereign Bonds High Forecasts
ESG Fixed Income Yield Real Estate
Quant Investment Asset
Strategies Allocation

INFORMATION IMPORTANTE

Ce document est uniquement à titre informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 02 septembre 2022. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation: 12 septembre 2022.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée – SAS au capital de 1143615555 euros – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 – Siège social: 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com

Photo crédit: ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - Stephen Simpson

Directeur de la publication

BLANQUÉ Pascal, *Chairman d'Amundi Institute*

Rédacteur en chef

DEFEND Monica, *Directrice d'Amundi Institute*

Contributeurs Amundi Institute

AINOUZ Valentine, *CFA, Responsable adjointe de la Recherche Stratégie des Marchés Développés*

BERARDI Alessia, *Responsable des Marchés émergents, Recherche Stratégie Macroéconomique*

BERTONCINI Sergio, *Stratégiste Senior Taux*

BLANCHET Pierre, *Responsable Investment Intelligence*

BOROWSKI Didier, *Responsable Global Views*

CESARINI Federico, *Responsable FX Marchés Développés, Stratégiste Recherche Cross Asset*

DELBO Debora, *Stratégiste Senior Marchés émergents*

DI SILVIO Silvia, *Macrostratégiste, Recherche Cross Asset*

Contributeurs Plateformes d'investissement

LEMONNIER Patrice, *Responsable Actions, Marchés émergents*

Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

BERTINO Claudia, *Responsable d'Amundi Investment Insights Unit*

CARULLA Pol, *Spécialiste Investment Insights & Client Division*

Conception et support

BERGER Pia, *Spécialiste communication*

PONCET Benoit, *Spécialiste communication*

Matériel marketing à l'usage exclusif des clients professionnels, prestataires de services d'investissement et autres professionnels du secteur financier

Rédacteurs en chef adjoints

BOROWSKI Didier, *Responsable de la recherche sur les politiques macroéconomiques*

PANELLI Francesca, *Spécialiste Investment Insights & Client Division*

PERRIER Tristan, *Macroeconomiste et Spécialiste Investment Insights*

DROZDZIK Patryk, *Macrostratégiste Senior, Marchés émergents*

GEORGES Delphine, *Stratégiste Senior Taux*

HERVÉ Karine, *Macrostratégiste Senior, Marchés émergents*

HUANG Claire, *Macrostratégiste Senior, Marchés émergents*

MIJOT Éric, *Responsable de la Stratégie sur les Marchés Développés*

PANELLI Francesca, *Spécialiste Investment Insights & Client Division*

PORTELLI Lorenzo, *Responsable de la Recherche Cross Asset*

TONIATO Joao, *Stratégiste Recherche Actions*

USARDI Annalisa, *CFA, Macrostratégiste Senior, Recherche Cross Asset*

VARTANESYAN Sosi, *Analyste Souverains Senior*

MC CONWAY Nick, *Responsable des actions Asie hors Japon*

FIOROT Laura, *Responsable Investment Insights & Client Division*

DHINGRA Ujjwal, *Spécialiste Investment Insights & Client Division*