

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud-Est

Une publication du SER de Singapour
N° 27 (2024)

Faits saillants

- ❖ Indonésie : ralentissement de l'inflation à 2,5% en g.a. en juin
- ❖ Vietnam : croissance de 6,4% au 1^{er} semestre 2024 en g.a.
- ❖ Cambodge : PIB 2023 révisé à la hausse de 35% à la suite d'un rebasage

**LE CHIFFRE À
RETENIR**
226 Md\$

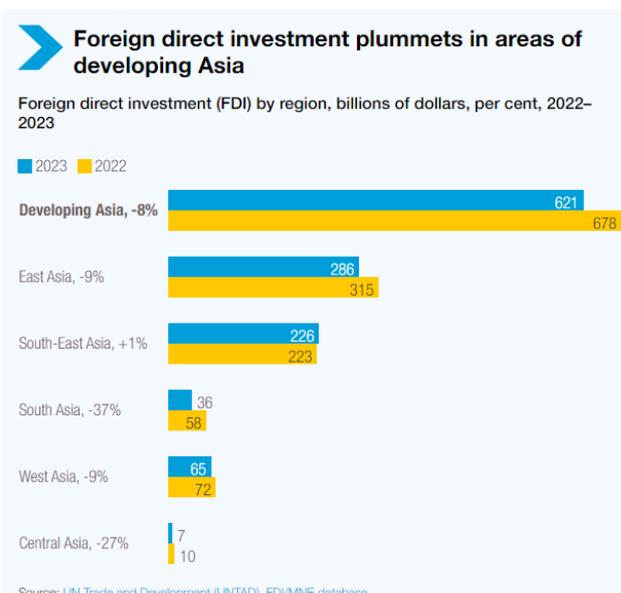
Montant des flux
d'IDE entrants en
Asie du Sud-Est en
2023 d'après la
CNUCED

Région

CNUCED : légère hausse des IDE entrants en Asie du Sud-Est en 2023

Selon le World Investment Report 2024 de la CNUCED, les flux globaux d'IDE ont reculé de 2% en 2023 par rapport à 2022. La contraction est davantage marquée dans l'Asie en développement, (-8%), qui est néanmoins restée la région la plus attractive du monde, représentant la moitié des flux. L'Asie du Sud-Est, de son

côté, est restée stable à 226 Mds USD (contre 223 Mds USD en 2022). Avec 160 Mds USD d'IDE entrants, Singapour reste le 3^{ème} destination mondiale des IDE après les Etats-Unis (311 Mds USD) et la Chine (163 Mds USD). La cité-Etat absorbe 71% des flux à destination de l'ASEAN. L'Indonésie a reçu 21,6 Mds d'IDE, le Vietnam 18,5 Mds, la Malaisie 8,6 Mds, les Philippines 6,2 Mds et la Thaïlande 4,5 Mds (pour 10,3 Mds USD de flux sortants).

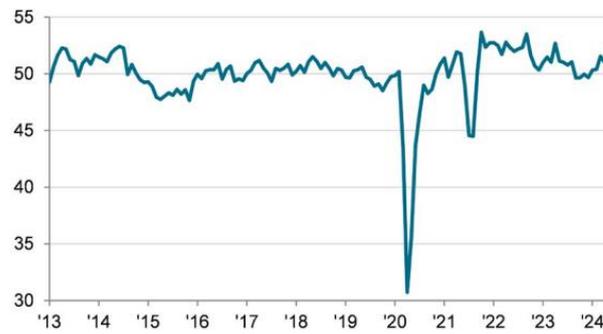


Indice PMI manufacturier stable en juin

En juin 2024, l'indice PMI manufacturier de l'ASEAN s'établit à 51,7, soit le même niveau qu'en mai, traduisant une amélioration des perspectives des entreprises (indice supérieur à 50). La croissance de la production s'est poursuivie, bien que

S&P Global ASEAN Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Source: S&P Global PMI.

légèrement en retrait par rapport au pic de 13 mois atteint en mai. Parallèlement, les nouvelles commandes ont augmenté pour le quatrième mois consécutif, principalement stimulées par la demande intérieure, tandis que les exportations ont continué de se contracter. Cette dynamique a entraîné une augmentation des arriérés de commandes pour le quatrième mois d'affilée, témoignant d'une pression continue sur les capacités de production. En réponse, les entreprises ont légèrement augmenté leurs effectifs pour la première fois en trois mois. La hausse rapide du coût des intrants en juin a représenté un défi supplémentaire, tout comme la hausse des prix de vente, pour le troisième mois consécutif. Malgré ces défis, les industriels maintiennent un optimisme prudent pour l'avenir, reflétant une confiance générale s'inscrivant dans la continuité du mois précédent.

Inquiétudes des industriels sur la hausse du coût de la main-d'œuvre

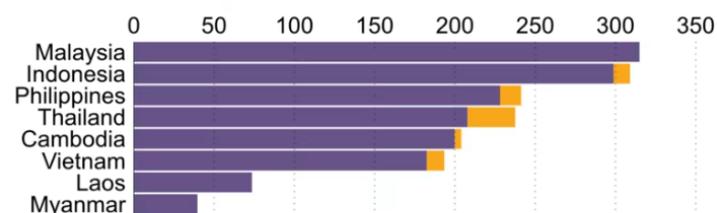
Les récentes augmentations des salaires minimums dans les principaux hubs manufacturiers de l'ASEAN, comme le Vietnam et la Thaïlande,

Monthly minimum wages in Southeast Asia

(In dollars)

■ As of end-2023

■ Increase in 2024*



*Including expected hikes

Converted daily data to monthly by multiplying 22 for some countries

Source: WageIndicator, government statistics

suscitent des préoccupations parmi les entreprises tirant parti de la recomposition des chaînes de valeur régionales. En juillet, au Vietnam, une hausse moyenne de 6% a porté le salaire minimum à près de 5 M VND (193 USD) par mois dans les deux grandes métropoles (HCMV et Hanoï), presque le double du niveau d'il y a dix ans. En Thaïlande, une augmentation prévue de 14% en octobre porterait le salaire mensuel minimum à environ 237 USD. Les Philippines ont annoncé ce lundi une augmentation de 6% du salaire minimum pour les employés du secteur privé à Metro Manila, effective à partir de mi-juillet, portant le salaire mensuel minimum à environ 241 USD. Si les salaires minimums dans les pays de la région restent en deçà de ceux pratiqués en Chine (notamment à Pékin, 332 USD/mois), ces augmentations pourraient peser sur leur compétitivité, notamment vis-à-vis de l'Inde, alors que de nombreuses entreprises dépendent des industries à forte intensité de main-d'œuvre.

Faibles performances des places boursières de la région en USD au S1-24

La vigueur du dollar américain (USD) a fortement impacté l'Asie du Sud-Est au premier semestre 2024, plaçant sous pression les devises de la région et réduisant significativement les rendements des investisseurs étrangers. En Thaïlande, l'indice SET a chuté de 8% en monnaie locale, soit une perte d'environ 15% pour les investisseurs en USD. Même tendance en Indonésie, où l'indice JSX a reculé de 3% en devise locale et de 9% en USD.

Mighty dollar obscures Asia stocks' performance

(Change in benchmark index, in percent)

■ In local currency

■ In dollar terms



Year to date as of June 28

Source: FactSet

Seuls la Malaisie, avec une progression solide de 9% de son indice FTSE Bursa Malaysia KLCI cette année (+6% en USD), grâce à la diversification de ses chaînes d'approvisionnement hors de la Chine, et le Vietnam ont enregistré des performances positives en Asie du Sud-Est au premier semestre 2024 en USD.

Indonésie

Ralentissement de l'inflation en juin 2024

En juin 2024, l'inflation en Indonésie a ralenti à 2,5% en g.a., contre 2,8% en mai, grâce à la modération des prix alimentaires, notamment la viande de poulet, les œufs et le poisson. L'inflation sous-jacente est restée stable à 1,9% (en g.a.). L'inflation des aliments dont les prix sont particulièrement volatils a ralenti à 6,0% grâce à une amélioration de l'offre, soutenue par une production améliorée, en raison de conditions météorologiques favorables. Les prix plus élevés du riz et la hausse de l'inflation dans les transports, due à une mobilité accrue pendant l'Aïd al-Adha, ont limité la désinflation. Cependant, malgré les efforts du gouvernement pour stabiliser les prix des aliments, une faiblesse de la roupie pourrait provoquer un regain d'inflation importée dans les mois à venir.

Baisse du PMI manufacturier en juin 2024, qui reste néanmoins en phase d'expansion

En juin 2024, le PMI manufacturier de l'Indonésie a chuté à son niveau le plus bas niveau en 13 mois, atteignant 50,7 points, selon S&P Global. Cette baisse de 1,4 point par rapport à mai reflète un ralentissement de la croissance des nouvelles commandes et de la production. Bien que le secteur manufacturier connaisse une expansion pour le 34ème mois consécutif, le rythme de sa croissance a nettement diminué, avec une quasi-stagnation des nouvelles commandes et une baisse des exportations pour le quatrième mois consécutif. La dépréciation de la roupie et la hausse des prix des carburants ont également contribué à l'augmentation des prix des matières premières, tandis que la confiance des entreprises dans les commandes futures a diminué, entraînant des effets négatifs sur l'emploi, par exemple au travers de licenciements massifs dans le secteur du textile.

Augmentation des réserves de change en juin 2024

En juin 2024, les réserves de change officielles de l'Indonésie ont augmenté à 140,2 Mds USD, contre 139,0 Mds USD en mai. Cette légère hausse est attribuée à l'entrée de recettes fiscales et à la vente de prestations de service ainsi qu'aux décaissements de prêts contractés par le gouvernement auprès de prêteurs internationaux, et ce malgré les opérations réalisées par la banque centrale pour stabiliser la roupie dans un contexte d'incertitude des marchés financiers mondiaux. Les réserves couvrent 6,3 mois d'importations, au-dessus de la norme internationale de trois mois d'importations.

Triplement des droits de douane sur plusieurs produits en provenance de Chine

Le gouvernement indonésien envisage d'imposer des taxes d'importation pouvant atteindre 200% sur une gamme de produits chinois pour protéger les MPME locales contre les flux massifs de produits chinois, en particulier dans les secteurs du textile, des chaussures, de la céramique, des cosmétiques mais aussi de l'électronique. Cela fait suite à une vague de licenciements massifs dans le secteur du textile, attribuée à un dumping de produits chinois sur le marché indonésien. Toutefois, les importateurs indonésiens indiquent craindre que ces nouvelles mesures n'encouragent la contrebande. En réponse, la Chambre de commerce et d'industrie indonésienne (Kadin) a appelé à la création d'une task force pour contrôler les biens introduits illégalement. La Kadin propose également une révision approfondie de la nomenclature du Système Harmonisé (HS) pour exclure les biens non produits localement et ceux présentant certaines spécifications.

Malaisie

Confirmation par Fitch de la note souveraine à BBB+

L'agence Fitch a confirmé sa note sur la dette de long terme de la Malaisie à « BBB+ » avec une perspective « stable ». Cette analyse se base sur des perspectives de renforcement de la croissance à moyen terme, à 4,4% en 2024 et 4,5% en 2025 (après 3,6% en 2023) avec une reprise des exportations dans le secteur électronique et une inflation qui resterait modérée (2,6% en 2024). Elle prend également en compte l'existence de marges budgétaires réduites en l'absence d'une réforme fiscale conséquente et d'un ratio de dette publique sur PIB jugé élevé, bien qu'il se réduirait de 76% en 2023 à 74% en 2026 selon les estimations de l'agence. De son côté, Standard & Poor's a revu à la baisse l'indice manufacturier PMI pour la Malaisie à 49,9 en juin après 50,2 le mois précédent, certaines entreprises interrogées ayant fait part d'une demande demeurant faible.

Baisse des flux d'IDE sortants en 2023

Après une année de forte croissance en 2022 (+224%), les flux d'investissements directs malaisiens à l'étranger (IDE) se sont établis à 8,9 Mds USD en 2023 (2,2% du PIB), en baisse de 35,4%. Les services en sont restés les principaux bénéficiaires (84,9% du montant total) malgré un recul de 25,9%, en particulier les activités financières et d'assurance (42,5% du total). Les flux d'IDE dans le secteur manufacturier ressortent quant à eux négatifs à 451 M USD (après +1,3 Md USD en 2022). Singapour est redevenue la première destination des investissements malaisiens (30,9% du total) avec une hausse de 12,2%, dépassant l'Indonésie (21,2%) qui enregistre un recul de 40,6%. Les autres principaux bénéficiaires sont les Etats-Unis

(8,1% ; +144,9%), le Canada (8,0% ; +21,0%) et les Pays-Bas (6,5% ; -81,5%) qui se situaient au 2^{ème} rang en 2022. Les flux à destination de l'UE reculent à 444 M USD en 2023 (-87,1% ; 5,0% du total) alors qu'elle en était la 2^{ème} bénéficiaire en 2022 après l'ASEAN. Le stock des IDE malaisiens à l'étranger atteint 14,7 Mds USD (+9,5%), dont 69,4% dans les services, les activités financières et d'assurance représentant 42,7% du total, 12,1% dans les industries extractives, 9,0% dans le secteur manufacturier et 7,5% dans l'agriculture. Singapour accueille 23,5% du stock d'IDE, devant l'Indonésie (10,6%) et l'UE (8,4% ; 12,3 Mds USD), Pays-Bas principalement (6,1% du total).

Implantation du groupe français Elis en Malaisie

Le groupe Elis a annoncé l'acquisition au 1er juillet de la PME malaisienne Wonway spécialisée dans les services de location et d'entretien de tenues de travail et d'équipements réutilisables pour salles blanches. Wonway emploie environ 200 personnes dans trois blanchisseries spécialisées situées dans la région de Kuala Lumpur et les Etats de Penang et de Malacca. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la stratégie de développement du groupe sur le continent asiatique. Elis propose des services de location-entretien de vêtements professionnels et d'articles textiles et d'hygiène réutilisables. La société emploie actuellement près de 55 900 personnes dans 466 usines et centres de distribution situés dans 29 pays en Europe et Amérique latine. Elle a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 4,3 Mds EUR en 2023.

Singapour

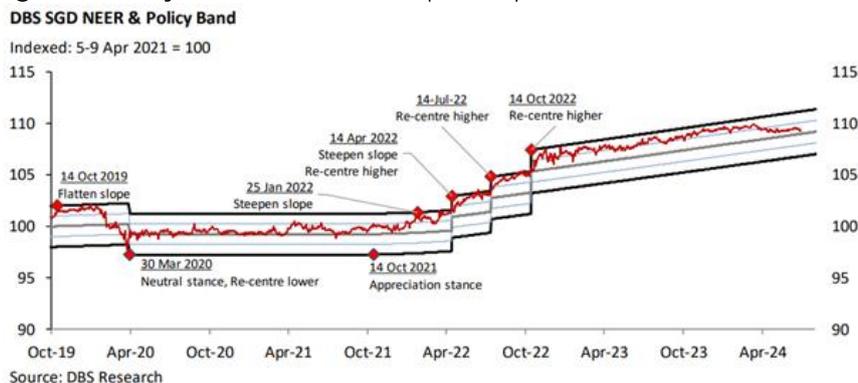
Légère hausse des prix immobiliers au T2-2024

D'après l'Autorité de réaménagement urbain (URA) de Singapour, au cours du T2 2024, l'indice des prix des propriétés résidentielles privées a enregistré une augmentation modeste de 1,1%, après +1,4% au T1-24. Au S1 2024, l'augmentation moyenne trimestrielle des prix de 1,3% était inférieure à celle de 1,7% en 2023 et de 2,1% en 2022. Pour répondre à la demande croissante en logements, le gouvernement prévoit de mettre sur le marché 11 110 unités résidentielles privées via un programme de ventes de terrains en 2024, le chiffre le plus élevé depuis 2013. Plus globalement, bien que les conditions macroéconomiques restent stables, l'incertitude persiste en raison des conflits mondiaux pouvant entraîner des chocs négatifs sur l'offre et la demande. Les taux hypothécaires nationaux devraient rester élevés par rapport aux niveaux bas observés au cours de la dernière décennie. L'URA recommande ainsi aux ménages de faire preuve de prudence dans leurs achats immobiliers pour éviter tout risque de défaut dans le remboursement de leurs prêts.

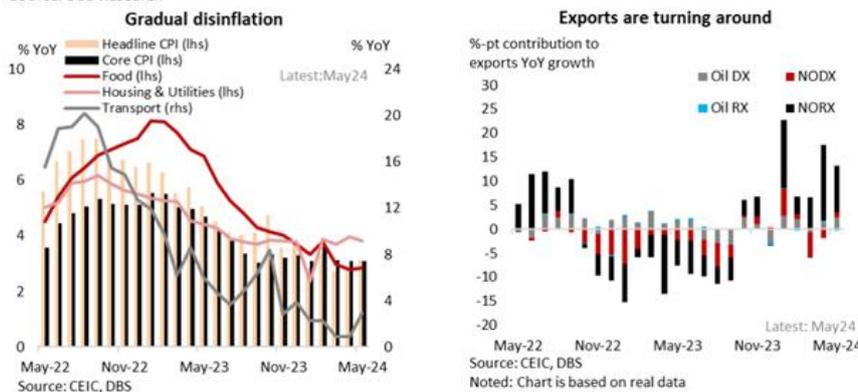
DBS anticipe un assouplissement de la politique monétaire au S2-24

DBS Bank prévoit une possible réduction du rythme d'appréciation du taux de change effectif nominal du dollar singapourien (S\$NEER) dans la seconde moitié de l'année, en lien avec un probable desserrement de la politique monétaire américaine. Ces anticipations s'expliquent aussi par le recul de l'inflation et des pressions inflationnistes importées, en dépit de la poursuite de la hausse des prix des services. L'inflation recule également au niveau international dans les économies avancées et la demande externe pour le secteur manufacturier de Singapour devrait augmenter, et contribuer à la reprise économique des secteurs exportateurs, alors

que les réexportations hors hydrocarbures (NORX) de la cité-Etat enregistrent déjà un rebond marqué depuis le début de l'année.



Source: DBS Research



Source: CEIC, DBS

Source: CEIC, DBS
Noted: Chart is based on real data

Vietnam

Hausse de 6,4% du PIB au S1-2024

La croissance est tirée par le secteur de l'industrie et de la construction (+7,5% en g.a.), suivi par le secteur des services (+6,6%) et de l'agriculture (+3,4%). Sur les 6 premiers mois, les ventes au détail de marchandises et de services sont robustes (+8,6%) malgré l'inflation (+4,1%). Sur la même période, les échanges commerciaux du Vietnam s'élèvent à 368,5 Mds USD (+15,7% en g.a.). Le Vietnam connaît un excédent commercial de 11,6 Mds USD avec 190,1 Mds USD d'exportations (+14,5% en g.a.) et 178,5 Mds USD d'importations (+17%). Les exportations et importations sont principalement le fait des entreprises étrangères, à hauteur de, respectivement, 72% et 63% du total. Les exportations vietnamiennes vers ses principaux pays importateurs ont augmenté : les États-Unis (+22,1%), la Chine (+5,3%), l'UE (+14,1%) et l'ASEAN (+12,9%). Les importations du Vietnam depuis ces partenaires ont aussi connu une hausse, à respectivement de 2,8%, 34,7%, 5,2% et 12,3%. Le total des entrées d'IDE au Vietnam a atteint 15,2 Mds USD sur les 6 premiers mois, en hausse de 13,1% par rapport au S1-23. Les IDE décaissés ont atteint 10,8 Mds USD (+8,2% en g.a.).

Création de tribunaux spécialisés dans la PI

L'adoption de la loi révisée sur l'organisation des tribunaux populaires (Law on the Organization of People's Court – LOPC) par l'Assemblée nationale du Vietnam doit permettre la création de tribunaux spécialisés, dont des tribunaux de propriété intellectuelle (PI). Ces tribunaux visent à améliorer l'application des droits de PI en traitant les litiges complexes avec des juges experts des questions de propriété intellectuelle. Les premiers tribunaux seront situés dans les grandes villes comme Hanoi, Da Nang et Ho Chi Minh - Ville. Cette initiative répond à l'augmentation des litiges de PI et s'aligne sur les engagements internationaux du Vietnam. Les tribunaux de PI devraient être opérationnels après le 1er janvier 2025.

Retrait et rumeurs de retrait du Vietnam de plusieurs investisseurs étrangers de premier rang

BlackRock, le géant américain de la gestion d'actifs, a annoncé en juin la liquidation de iShares Frontier & Select EM ETF, un fonds investissant dans les marchés frontières et émergents avec une portefeuille de 400 M USD. Au premier trimestre de 2024, la part d'actions vietnamiennes représentait 28,5% de la valeur liquidative du fonds. La fermeture du fonds est prévue pour le 31 mars 2025. D'ailleurs, selon la presse coréenne, SK Group, le 3ème plus grand groupe coréen aurait cédé 9% des actions (qui correspond à 450 M USD d'investissements en 2018) détenues dans Masan Group et 6,1% des actions dans Vingroup (qui correspondait à 1 Md USD d'investissements en 2019). Masan a démenti l'information en affirmant que les deux groupes suivraient une feuille de route spécifique pour que SK Group réduise sa participation dans Masan. Concernant Vingroup, la société n'a pas encore communiqué.

Objectif de 1 Md USD de revenus annuels d'ici 2030 pour l'industrie du jeu vidéo

Avec une croissance estimée de 7,4% par an dans l'ASEAN et pour un marché estimé à 7,1 Mds USD d'ici 2026, le ministère de l'Information et de la Communication (MIC) souhaite que l'industrie atteigne au Vietnam 1 Md USD de revenus annuels d'ici 2030. Cet objectif est jugé réaliste du fait de la part du jeu mobile sur le marché national, dans un pays avec un très fort taux d'équipement, ainsi que du fait d'une manœuvre très qualifiée. De plus, le marché a un potentiel de développement intérieur alors qu'entre 2008 et 2023, 87% des jeux approuvés par le MIC étaient importés. Toutefois, cet objectif risque d'être limité par la réglementation vietnamienne (censure, barrières aux investissements étrangers, renforcement du contrôle sur la distribution des jeux) et par les enjeux de monétisation, le jeu gratuit représentant encore une forte proportion des joueurs actuellement.

Thaïlande

Précisions sur le calendrier du projet « Land Bridge »

Le ministre des Transports a annoncé le calendrier du projet du Land Bridge. La construction sera découpée en trois phases, dont la première devrait démarrer en 2026 et s'achever en 2030. La deuxième phase devrait se dérouler entre 2031 et 2034, et la troisième entre 2035 et 2037. Le gouvernement devrait sélectionner un contractant l'année prochaine afin de signer début 2026. Il s'attend à ce que la conception et l'évaluation de l'impact environnemental des ports en eau profonde prévus dans le projet soient terminées d'ici la fin de l'année et que la conception des voies ferrées et d'une autoroute interurbaine le long du Land Bridge soit achevée l'année prochaine. Le budget du projet s'élèvera à environ 25 Mds EUR. Il reliera le Golf de Thaïlande et la mer d'Andaman grâce à une autoroute et des voies ferrées (9,9 Mds USD) entre un port dans la province de Ranong (9,1 Mds USD) et un port à Chumphon (8,3 Mds USD). Le rendement du projet (ROI) est estimé par le gouvernement 8,6%, avec un équilibre financier qui serait atteint au cours de la 24ème année d'exploitation.

Préconisation de développement des villes secondaires

Dans son dernier rapport sur l'économie thaïlandaise, la Banque mondiale a légèrement abaissé sa prévision de croissance pour 2024 à +2,4% (sans inclure la mesure dite du « portefeuille numérique ») et pour 2025 à +2,8%, un rebond légèrement inférieur à celui envisagé par le gouvernement thaïlandais (2,5% en 2024 et 3,0% en 2025). L'inflation resterait faible, à 0,7% en 2024 et 1,1% en 2025, en partie sous l'effet des subventions sur les prix de l'énergie. Le déficit budgétaire serait contenu en 2024, à -1,3% du PIB, notamment du fait du retard de 7 mois pour le vote du budget 2024-2025, et atteindrait -3,6% du PIB en 2025. La dette publique poursuivrait sa hausse, à 63,4% du PIB en 2024 (après 62,1% en 2023) et 64,6% en 2025. La mise en place du portefeuille numérique, qui reste une priorité du gouvernement et devrait coûter 500 Mds THB (13,6 Mds USD), pourrait accroître encore cette dynamique. Le gouvernement a, depuis mai, progressé sur le schéma de financement de la mesure, en relevant le plafond de dépenses pour 2024 de 122 Mds THB, celui pour 2025 (loi de finances en cours d'examen) de 152 Mds THB et en approuvant cette semaine un emprunt additionnel de 276 Mds THB (7,6 Mds USD), qui devrait être majoritairement utilisé pour le financement du portefeuille numérique. S'agissant des recommandations de politique publique pour la Thaïlande, la Banque mondiale adopte un point de vue original : considérant que l'économie de Bangkok et de ses environs est mature et saturée, alors que les villes secondaires auraient vu leur PIB par habitant croître 15 fois plus vite dans les années récentes, la Banque préconise d'accroître significativement l'autonomie de planification, de gestion, et financière des villes secondaires afin qu'elles développent leurs infrastructures, l'urbanisme, investissent dans le capital humain ou encore qu'elles créent leurs instruments de financement à long terme pour réduire leur dépendance aux transferts de l'Etat central.

Stratégie « Cloud First »

Dans une dynamique de développement des services de cloud dans le pays, le gouvernement thaïlandais a approuvé la création d'un comité de « Cloud First » Policy afin d'aider les agences de l'Etat dans leur transformation digitale. Ce comité aura pour objectif de superviser, suivre et évaluer la mise en œuvre de cette politique, tout en établissant les directives et mesures nécessaires. Cette tendance se reflète aussi au sein des financements, puisque le Board of Investment (BoI) a décidé d'accélérer la promotion des investissements dans les centres de données et services de cloud, en approuvant 37 propositions de projets pour une valeur de 98,6 Mds THB (2,7 Mds USD) dans ce domaine. Le récent accord entre Gulf et Google pour fournir des services de cloud en Thaïlande aux secteurs publics ayant des données sensibles renforce cette position, à l'instar d'Amazon Web Service qui a annoncé avoir prévu une enveloppe de 200 Mds THB (5,4 Mds USD) pour développer les centres de données en Thaïlande, comprenant une première phase à 25 Mds THB (683 M USD) pour la construction de 3 centres. D'après le secrétaire du NESDC, 3 Mds THB (82 M USD) ont été dépensés par l'Etat pour l'exercice 2024, et ce chiffre devrait s'élever entre 5 et 10 Mds THB pour l'exercice 2025 (135-270 M USD). La nécessité de l'intégration à ces politiques de l'intelligence artificielle a été soulignée, notamment pour que les services publics ne soient pas uniquement plus accessibles mais aussi plus efficaces. Cela servirait aussi à renforcer l'attrait de la Thaïlande comme plateforme de production de semi-conducteurs, en créant des débouchés locaux.

Accord entre EDF et PEA pour le développement de réseaux électriques intelligents

L'Autorité provinciale de l'électricité thaïlandaise (PEA) et EDF International Networks ont signé ce mardi 2 juillet 2024 un protocole d'accord en présence de l'ambassadeur de France en Thaïlande Jean-Claude Poimboeuf. Ce protocole a pour objectif d'ouvrir la voie à des collaborations futures entre les deux entreprises concernant les réseaux électriques intelligents et la transition énergétique. Les réseaux électriques intelligents (Smart Grids) permettront de réussir l'intégration des énergies renouvelables et des véhicules électriques dans le système électrique, deux enjeux majeurs pour la décarbonation des secteurs thaïlandais de l'énergie et des transports dans les années à venir.

Philippines

Maintien des Philippines sur la liste grise du GAFI

Le 28 juin 2024, le Groupe d'Action Financière (GAFI) a maintenu les Philippines sur sa « liste grise » des juridictions sous surveillance renforcée faute d'avoir atteint les objectifs de leur plan d'action de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (AML/CFT), notamment en matière de surveillance des entreprises non financières et de réduction des risques liés aux casinos. Le pays a réalisé des progrès significatifs, tels que l'amélioration de la transparence, l'augmentation des enquêtes et des poursuites pour blanchiment d'argent mais trois éléments doivent encore être finalisés pour sortir de la liste grise : (i) démontrer que les autorités utilisent les contrôles AML/CFT pour atténuer les risques associés aux « casinos junkets » ; (ii) appliquer des mesures transfrontalières à tous les principaux ports maritimes/aéroports, y compris la détection des fausses déclarations de devises et les mesures de confiscation en fonction des risques ; et (iii) démontrer une augmentation des poursuites judiciaires dans les affaires de CFT en fonction des risques. Le GAFI pourrait sortir les Philippines de sa liste grise à la fin de l'année 2024 si ces objectifs étaient atteints.

Cebu Pacific pourrait commander 152 Airbus

Cebu Pacific, dirigée par le groupe présidé par Lance Gokongwei, a signé un protocole d'accord (MoU) avec le groupe Airbus pour l'achat de 152 avions, évalué à 24 Mds USD afin d'agrandir sa flotte. Cette commande, la plus importante de l'histoire de l'aviation philippine, prévoit la livraison entre 2027 et 2035, de 102 unités A321neo et 50 unités A320neo. En 2023, la compagnie aérienne est redevenue bénéficiaire avec +7,9 Mds PHP (soit 135 M USD) après une perte de 14 Mds PHP (soit 238 M USD) en 2022, grâce à la reprise rapide des voyages aériens. Le bénéfice du premier trimestre 2024 est évalué à 2,2 Mds PHP (37 M USD), soit une augmentation de 108% (en g.a.). Cebu Pacific, dont la flotte actuelle se compose principalement d'avions Airbus à l'exception de 15 turbopropulseurs ATR (8 A330, 39 A320 et 21 A321) devrait signer le contrat d'achat avec la compagnie européenne au cours du troisième trimestre 2024.

Cambodge

PIB (en valeur) en progression de 35% en 2023

Le Cambodge a procédé, selon une méthodologie et avec l'appui du FMI, à un rebasage du calcul de son PIB. Jusqu'à présent, l'année 2000 servait de référence. C'est désormais 2014. Il s'agit, en fait, de tenir compte des modifications structurelles intervenues dans l'économie au cours des années ; c'est d'autant plus vrai que le Cambodge est, depuis 2000, un champion de la croissance. Après ce rebasage, la valeur du PIB fait donc un bond de 35% en 2023. Il s'établit à 41,9 Mds USD. Dès lors, l'ensemble des séries statistiques liées au PIB ont dû être revues. La croissance annuelle moyenne entre 2000 et 2019 s'établit à 8,2% ; un champion de la croissance. Et la croissance pour 2023 est de 5% et celle pour 2024 projetée à 6%, dans le peloton de tête, une nouvelle fois. Le PIB par habitant s'établit pour sa part à un peu moins de 2 500 USD. De fait, le Cambodge est devenu un pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI, selon le classement de la Banque mondiale) en 2015. On note encore que l'endettement extérieur du Cambodge, déjà bas pour son niveau de développement, se modère encore : il passe de 36% à 28% du PIB. Des marges pour accompagner sa croissance le moment venu.

Le tourisme toujours un peu à la peine

En 2023, malgré une amélioration marquée, le nombre de touristes n'a toujours pas atteint les niveaux pré-pandémiques. En 2019, le Cambodge accueillait 6,6 millions de touristes pour un chiffre d'affaires de 4,9 Mds USD ; contre 5,4 millions et 3 Mds USD en 2023. Pour autant, l'année 2024 montre que l'amélioration se poursuit, même si elle est plus lente qu'attendue. A titre d'illustration, la fréquentation des <temples d'Angkor – première destination touristique – a progressé de 37% sur les 5 premiers mois de l'année 2024 ; elle ne représente toutefois que 42% des chiffres des 5 premiers mois de 2019. Pour le Cambodge comme pour plusieurs pays de l'ASEAN, le retour des touristes est plus lent qu'attendu et s'accompagne de moindres recettes. Cela s'explique par le fait que les touristes lointains reviennent moins que les touristes thaïlandais ou vietnamiens, qui arrivent souvent par les frontières terrestres et dépensent moins. Le ministre du Tourisme en a tiré les conséquences, en créant un comité de promotion du tourisme (CTB). Ce comité regroupera acteurs privés et publics, afin de mieux coordonner et assurer la promotion de la destination Cambodge.

Nouvel aéroport de Phnom Penh : et la France ?

Le nouvel aéroport de Phnom Penh est situé à Takhmao, province de Kandal, à 30 km au sud de la capitale. Selon OCIC, le conglomérat qui en assure la construction, il serait achevé à 78%. Réalisé en PPP, il aura nécessité un investissement d'environ 1,5 Md USD. Il entrerait en service début 2025 pour une capacité initiale de 13 millions de passagers (qui serait portée à 30 et même 50 millions). A cette date, l'aéroport actuel, exploité par Vinci Airports, sera désaffecté. Pour autant, l'entreprise française, pionnière du secteur aérien au Cambodge – elle s'est chargée de l'actuel aéroport dès 1995 – restera dans le jeu. En effet, la gestion du nouvel aéroport lui sera confiée à la demande des autorités cambodgiennes. Et, la gestion du boutique de l'aéroport sera assurée par Lagardère Retail Travel, qui vient de signer un contrat de 12 ans en ce sens avec CAIC, la co-entreprise entre OCIC et l'aviation civile cambodgienne, qui porte le projet. Pour mémoire, la gestion du boutique de l'aéroport de

Phnom Penh est aujourd'hui assurée par une entreprise suisse. Bref, le secteur aéroportuaire reste un secteur propice à une belle coopération franco-cambodgienne.

Laos

Forte croissance de la consommation électrique

Alors que la croissance de la consommation électrique avait été anticipée à 21%, elle a progressé de 45% depuis 2022. Le Laos rencontre donc des difficultés croissantes à faire face à cette demande. De fait, la consommation électrique a été poussée par le développement des mobilités électriques comme par une vague de chaleur inédite (favorisant un usage immodéré des climatiseurs). Le minage de cryptomonnaies alimente également fortement cette demande alors que l'activité a été plus d'une fois dénoncée, par les autorités elles-mêmes, pour sa très forte consommation électrique. Dans le même temps, la production hydroélectrique, outre sa très forte saisonnalité, pâtit d'une baisse de la ressource en eau. En 2023, la production a baissé de 20% et elle pourrait baisser encore de 10% en 2024. De plus, le Laos exporte – par contrats – de l'électricité vers les pays voisins, accroissant les déséquilibres. Au point que certains souhaitent la remise en cause des concessions électriques, au moins au moment de leur renouvellement. Pour autant, cela ne règlera pas toutes les difficultés, le Laos ne disposant pas des capacités de transport et de distribution pour utiliser cette électricité sur son territoire. Le pays cherche également à varier les sources de production, y compris en développant le charbon, que le Laos exporte aujourd'hui massivement vers le nord du Vietnam. La course à la production, outre l'endettement qu'elle fait peser sur le pays, n'est sans doute pas la solution.

Un tapis roulant pour le charbon

Laos et Vietnam se sont accordés pour que le premier approvisionne le second en charbon. Cela se fera grâce à un tapis roulant (belt conveyor) de 6 km pour relier des mines de la province de Savannakhet (Laos) à celle de Quang Tri (Vietnam). Représentant un investissement de près de 60 M USD, il contournera en quelque sorte des routes trop dégradées ou inadaptées. Il est question de 30 Mt d'exportation par an, ce qui semble élevé pour cette seule infrastructure. Il s'agit d'alimenter le nord du Vietnam qui, contrairement au Sud, ne dispose pas de fortes capacités de production d'énergies renouvelables. Deux autres tapis roulants pourraient être construits, pour un total de 150 km, pour alimenter le port en eau profonde de My Thuy, en cours de construction dans la province de Quang Tri ; et le second pour évacuer du charbon de mines de la province de Sékong.

La muraille de la dette

Les données concernant la dette publique laotienne sont approximatives, tant les autorités refusent d'en assurer la diffusion. Selon le FMI, elle représenterait environ 120% du PIB. Une bonne partie est libellée en dollar puisque cette devise en représente 59%. La Chine elle-même détiendrait plus de 50% de cette dette (grande contemptrice du dollar, elle libelle donc une partie non négligeable de ses prêts dans cette devise...). Les besoins de financement pour faire face à cette dette, intérêts et principal, sont conséquents. Selon les chiffres publiés par le ministère des Finances, et sans doute sous-estimés, il est question de 1,7 Md USD en 2024, 1,5 Md USD en 2025

et 1,3 Md USD en 2026 (pour un PIB de 15,8 Mds USD en 2023). Encore, ces sommes pèseront-elles plus sur le pays quand on sait que le kip s'est déprécié de 60% depuis 2020, début de ses difficultés. Le pays ne pouvant plus faire face à ses obligations a, en effet, obtenu des reports d'échéance de sa dette par la Chine. Si cette dernière refuse tout « piège de la dette » à l'égard du Laos, il est difficile d'ignorer qu'elle en tire profit, même si elle veille à éviter son défaut formel. Ainsi de la prise de contrôle du réseau de transport à haute tension, réalisé par l'entreprise chinoise China Southern Power Grid Company en septembre 2021.

Birmanie

Baisse de l'indice PMI en juin, qui se maintient en phase d'expansion

En juin 2024, l'indice PMI de S&P Global a atteint 50,7, signalant ainsi une amélioration des perspectives des entreprises (indice supérieur à 50) pour le second mois d'affilée, bien qu'en baisse par rapport aux 52,1 atteints le mois dernier. Ce chiffre reflète une certaine reprise du secteur manufacturier, les commandes ayant augmenté pour le troisième mois consécutif, après une période de contraction de la demande due à la récente escalade des combats. D'autres facteurs, tels que les pannes d'électricité et les pénuries de main-d'œuvre ainsi que l'augmentation des coûts logistiques et le renchérissement des intrants importés, nourrissent cependant une augmentation préoccupante des coûts de production. Les coûts ont connu en juin leur plus forte croissance depuis août 2023.

Conjoncture juin 2024

PRÉVISIONS FMI (avril 2024)

CROISSANCE	2023	2024e	2025e	PIB 2023
ASEAN ▲	4,2%	▲ 4,6%	▲ 4,8%	3 812
Indonésie* ▲	5,0%	▲ 5,0%	▲ 5,1%	1 371
Thaïlande* ▢	1,9%	▲ 2,7%	▲ 2,9%	515
Singapour ▢	1,1%	▲ 2,1%	▲ 2,3%	501
Philippines* ▲	5,6%	▲ 6,2%	▲ 6,2%	437
Vietnam ▲	5,0%	▲ 5,8%	▲ 6,5%	434
Malaisie* ▲	3,7%	▲ 4,4%	▲ 4,4%	416
Birmanie ▲	2,5%	▢ 1,5%	▲ 2,0%	64
Cambodge ▲	5,0%	▲ 6,0%	▲ 6,1%	42
Laos ▲	3,7%	▲ 4,0%	▲ 4,0%	15

PMI MANUFACTURIER	juin-24	mai-24	avr-24	mars-24	févr-24	janv-24	déc-23
ASEAN ●	51,7	● 51,7	● 51,0	● 51,5	● 50,4	● 50,3	● 49,7
Birmanie ●	50,7	● 52,1	● 49,9	● 48,3	● 46,7	● 44,3	● 42,9
Indonésie ●	50,7	● 52,1	● 52,9	● 54,2	● 52,7	● 52,9	● 52,2
Malaisie ●	49,9	● 50,2	● 49,0	● 48,4	● 49,5	● 49,0	● 47,9
Philippines ●	51,3	● 51,9	● 52,2	● 50,9	● 51,0	● 50,9	● 51,5
Singapour (Global)		● 54,2	● 52,6	● 55,7	● 56,8	● 54,7	● 55,7
Thaïlande ●	51,7	● 50,3	● 48,6	● 49,1	● 45,3	● 46,7	● 45,1
Vietnam ●	54,7	● 50,3	● 50,3	● 49,9	● 50,4	● 50,3	● 48,9

PIB TRIM. (g.a)	T2-24	T1-24	T4-23	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23
Indonésie	▲ 5,1%	▲ 5,0%	▲ 4,9%	▲ 5,2%	▲ 5,0%	▲ 5,0%	▲ 5,0%
Malaisie	▲ 4,2%	▲ 2,9%	▲ 3,1%	▲ 2,8%	▲ 5,5%	▲ 7,4%	▲ 7,4%
Philippines	▲ 5,7%	▲ 5,5%	▲ 6,0%	▲ 4,3%	▲ 6,4%	▲ 7,1%	▲ 7,1%
Singapour	▲ 2,7%	▲ 2,2%	▢ 1,0%	▢ 0,5%	▢ 0,5%	▲ 2,4%	▲ 2,4%
Thaïlande	▢ 1,5%	▢ 1,7%	▢ 1,4%	▢ 1,8%	▲ 2,6%	▢ 1,3%	▢ 1,3%
Vietnam	▲ 6,9%	▲ 5,7%	▲ 6,7%	▲ 5,5%	▲ 4,3%	▲ 3,4%	▲ 6,0%

CONSOMMATION (g.a)	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23	T4-22
Indonésie		6,6%	4,5%	4,0%	5,9%	4,5%	3,0%
Malaisie		5,1%	4,5%	4,3%	4,1%	4,7%	6,6%
Philippines		4,6%	5,3%	5,1%	5,5%	6,4%	7,0%
Singapour		5,8%	3,0%	2,0%	4,0%	6,3%	9,2%
Thaïlande		6,9%	7,4%	7,9%	7,3%	5,9%	6,4%
Vietnam	5,8%	4,9%	3,5%	3,0%	2,7%	3,0%	7,2%

IPC / INFLATION (g.a)	juin-24	mai-24	avr-24	mars-24	févr-24	janv-24	déc-23
Indonésie	2,5%	2,8%	3,0%	3,0%	2,8%	2,6%	2,8%
Laos	26,2%	25,8%	24,9%	25,0%	25,4%	24,4%	24,4%
Malaisie		2,0%	1,8%	1,8%	1,8%	1,5%	1,5%
Philippines		3,9%	3,8%	3,7%	3,4%	2,8%	3,9%
Singapour		3,1%	2,7%	2,7%	3,4%	2,9%	3,7%
Thaïlande		1,5%	0,2%	-0,5%	-0,8%	-1,1%	-0,8%
Vietnam	4,3%	4,4%	4,4%	4,0%	4,0%	3,4%	3,6%

EXPORTATIONS (g.a, Mds USD)	juin-24	mai-24	avr-24	mars-24	2023	2022	2021
Indonésie		2,9%	1,7%	-3,7%	258,8	291,9	231,6
Malaisie		2,7%	1,2%	-6,1%	312,8	352,1	299,4
Philippines			26,6%	-7,3%	73,5	79,6	74,7
Singapour		11,6%	11,2%	-3,4%	475,5	515,0	457,1
Thaïlande		7,2%	6,8%	-10,9%	284,6	287,4	272,0
Vietnam	10,5%	13,9%	10,2%	13,0%	354,7	371,7	336,2

CPTE COURANT (% du PIB)	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22
Cambodge		-1,1%	4,4%	5,2%	-1,6%	-12,7%	-27,6%
Indonésie	-0,6%	-0,3%	-0,3%	-0,7%	0,8%	1,1%	1,4%
Malaisie	3,5%	0,2%	1,8%	1,9%	2,4%	6,0%	4,4%
Philippines	-1,6%	-0,4%	-2,2%	-3,8%	-4,3%	0,0%	-6,7%
Singapour	21,6%	19,5%	20,2%	19,6%	19,8%	14,6%	18,9%
Thaïlande	2,0%	1,8%	2,1%	-0,8%	2,7%	0,6%	-6,1%

CPTE FINANCIER (Mds USD)	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22
Cambodge		-0,4	-0,2	0,7	0,4	1,0	0,9
Indonésie	-2,3	11,0	0,0	-5,1	4,1	0,2	-5,6
Laos	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,2	0,1	0,3
Malaisie	-4,0	-4,3	3,9	-1,8	-1,2	-0,3	-4,5
Philippines	4,9	6,4	2,9	0,2	5,9	2,1	3,9
Singapour	6,0	14,7	16,7	4,3	-0,6	26,4	42,1
Thaïlande	-4,0	-4,1	-4,7	-4,3	-0,8	5,3	-1,9
Vietnam	1,4	-1,6	-2,4	-2,7	3,3	2,1	-4,9

signe + : entrées nettes

TAUX DE CHÔMAGE	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23	T4-22
Malaisie		3,3%	3,3%	3,4%	3,5%	3,5%	3,6%
Philippines	4,0%	4,5%	4,2%	4,8%	4,5%	4,8%	4,5%
Singapour		1,9%	1,8%	1,9%	2,4%	1,6%	1,8%
Thaïlande		1,0%	0,8%	1,0%	1,1%	1,1%	1,2%
Vietnam	2,3%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%

TAUX DIRECTEURS	Vietnam	Thaïlande	Malaisie	Indonésie	Philippines	Laos	Birmanie
	3,00%	2,50%	3,00%	6,25%	6,50%	10,00%	7,00%
Dernier changement	juin-23	sept-23	mai-23	avr-24	oct-23	juin-24	févr-23

TAUX DE CHANGE	28/6/24	1 mois	Ytd	1 an	2023	2022	2021
VND/USD	25 170	0,0%	4,9%	7,7%	23 794	23 271	23 160
SGD/USD	1,36	0,4%	3,0%	0,2%	1,34	1,38	1,34
IDR/USD	16 421	1,6%	6,5%	9,3%	15 237	14 850	14 310
MYR/USD	4,72	0,3%	2,8%	0,9%	4,56	4,40	4,14
THB/USD	36,85	0,3%	7,7%	3,5%	34,78	35,05	31,98
PHP/USD	58,87	0,4%	5,9%	6,3%	55,63	54,48	49,25

signe + : dépréciation

MARCHÉS FINANCIERS	1 mois	Ytd	1 an	3 ans	2023	2022	2021
MSCI AC ASEAN (Gross)	0,5%	▼ -0,4%	▲ 2,1%	▼ -1,9%	0,8%	▼ -4,1%	0,2%
S&P 500 (Price)	▲ 3,5%	▲ 14,5%	▲ 22,7%	▲ 8,3%	▲ 24,2%	▼ -19,4%	▲ 26,9%
Brent (USD/baril)	0,4%	▲ 5,5%	▲ 9,6%	▲ 12,2%	\$83,0	\$100,1	\$69,9

Sources : CEIC, WHO, Our World in Data, FMI, IHS Markit, S&P, MSCI

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de Singapour, avec les contributions des Services économiques de Bangkok, Hanoï, Jakarta, Kuala Lumpur, Manille, Phnom Penh et des Antennes à Vientiane et Rangoun.

Rédaction : SER de Singapour (Matthys LAMBERT, Olivia PEZARD, Martin SUTEAU)

Abonnez-vous : matthys.lambert@dgtresor.gouv.fr ; olivia.pezard@dgtresor.gouv.fr ; martin.suteau@dgtresor.gouv.fr