



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud-Est

Une publication du SER de Singapour
N° 6 (2025)

Faits saillants

- ❖ Singapour : rachat potentiel de GoTo Group (ID) par Grab (SG) pour 7 Md USD
- ❖ Thaïlande : baisse de 1,8 % de la production manufacturière en 2024
- ❖ Indonésie : nouveau recul de l'inflation à +0,76 % en glissement annuel en janvier

LE CHIFFRE À
RETENIR

+5,03 %

Croissance du PIB
indonésien en 2024

Région

Fusion Grab-GoTo : vers un risque de monopole ?

Selon Bloomberg, Grab Holdings envisage le rachat de GoTo Group à une valorisation dépassant 7 Md USD, intensifiant ainsi les discussions sur une fusion stratégique visant à réduire les pertes et à renforcer leur domination sur le marché du transport et de la livraison en Asie du Sud-Est. L'opération, qui impliquerait un échange d'actions avec une prime d'environ 20 % sur le cours actuel de GoTo, permettrait des économies de coûts via l'intégration des systèmes et la réduction des subventions aux utilisateurs. Reste que les autorités de la concurrence, notamment à Singapour et en Indonésie, pourraient bloquer l'opération en raison des risques de concentration excessive, les deux entreprises contrôlant déjà plus de 70 % du volume brut de marchandises du secteur du transport et environ 60 % du marché de la livraison de produits alimentaires et repas en Asie du Sud-Est. Si la fusion pourrait permettre de réinvestir dans la gestion des clients et le développement des services financiers, la concurrence accrue d'acteurs comme Bolt et Lalamove Ride complexifie également l'équation. En parallèle, Grab et GoTo poursuivent des acquisitions ciblées, avec Grab prenant possession d'une chaîne de supermarchés en Malaisie et une application de réservation à Singapour, tandis que GoTo a récemment cédé sa branche e-commerce Tokopedia au chinois ByteDance (TikTok) pour 1,5 Md USD.

Indonésie

Croissance modérée de 5,03 % en 2024

L'économie indonésienne a progressé de 5,03 % en 2024, atteignant 1 363 Md USD (22 139 000 Md IDR; selon le taux de change au 31/12/2024, 1 USD = 16 243 IDR, d'après Bank Indonesia), soutenue par le commerce, l'agriculture et les mines, mais en légère décélération par rapport à 2023 (5,05 %) et en dessous de l'objectif gouvernemental de 5,2 %. Le T4 2024 a cependant surpassé les prévisions avec une croissance de 5,02 %. Cette dernière a été principalement tirée par la consommation des ménages (+ 4,9 % en g.a) et les investissements (+ 4,6 % en g.a). Les exportations de pétrole et de minerais ont baissé, ralentissant la croissance à la fin de l'année. Par secteur, les principaux contributeurs, notamment l'industrie manufacturière et l'agriculture, ont vu leur production diminuer, tandis que la construction a augmenté de 2,1 % en glissement annuel. Les prévisions pour 2025 restent modérées (+5,2 % pour le gouvernement, 5,1 % pour la Banque mondiale), avec un ralentissement attendu en raison de la baisse des prix des matières premières et d'une demande mondiale plus faible.

Poursuite du recul de l'inflation, à 0,76 % en g.a., en janvier 2025

L'Indonésie a enregistré une inflation mensuelle de -0,76 % en janvier 2025, principalement en raison de la baisse des prix dans les secteurs du logement, de l'eau, de l'électricité et du carburant, liée à une réduction de 50 % des tarifs d'électricité pour certains consommateurs. En glissement annuel, l'inflation reste positive mais continue de décélérer, à +0,76 % (après +1,6 % en décembre 2024 en g.a.). Ce recul de l'inflation, soutenue par les subventions, offre un soulagement à court terme aux ménages et entreprises, mais certains observateurs soulignent qu'une dépendance prolongée aux subventions pourrait accroître la pression sur les finances publiques indonésiennes. Par ailleurs, les prix alimentaires, notamment de l'huile de cuisson et des piments, ont augmenté. Cette tendance pourrait se poursuivre avec alors qu'une hausse de la demande pour ces produits est anticipée pendant la période du Ramadan.

Adoption de la loi sur les entreprises publiques pour créer Danantara

Le Parlement indonésien a adopté le 4 février une révision de la loi sur les entreprises publiques, autorisant la création de Danantara, une superholding et agence de gestion des investissements, inspirée de Temasek à Singapour. Ce nouvel organisme supervisera les entreprises publiques et leurs actifs, estimés à plus de 600 Md USD. Avec un capital initial d'environ 60 Md USD, Danantara devrait avoir un contrôle total dans la gestion des entreprises publiques, tandis que le ministre des entreprises publiques conservera un pouvoir de supervision et de veto sur certaines décisions. Il présidera également le conseil de surveillance de l'agence. Bien que visant à améliorer la gouvernance, certains experts redoutent un chevauchement de compétences pouvant nuire à l'efficacité de la réforme. L'INA (Indonesian Investment Authority) pourrait être intégrée à Danantara, mais des incertitudes demeurent sur la coordination, l'INA étant supervisée par le ministère des Finances et Danantara relevant directement du président.

Malaisie

Première amélioration de l'indice manufacturier PMI à 48,7 depuis 8 mois

L'indice manufacturier PMI de Standard & Poor's pour la Malaisie est passé de 48,6 au mois de décembre à 48,7 en janvier alors que celui de l'ASEAN a baissé de 50,7 à 50,4 sur la même période. La progression pour la Malaisie reste très modeste mais il s'agit de la première hausse depuis huit mois, qui s'explique principalement par une anticipation d'accélération des commandes en 2025 même si cette tendance ne se confirme pas dans l'immédiat. En effet, alors que les producteurs indiquent avoir baissé leurs prix pour la première fois depuis juin 2023 afin de stimuler les ventes, les commandes restent peu dynamiques. En outre, les entreprises signalent avoir fait face en janvier à des difficultés d'approvisionnement liées à un manque de certaines matières premières et à un retard dans les transports maritimes, ce qui a conduit à réduire leurs stocks.

Nouvelle réglementation visant à développer les stages en entreprise

Le ministère des Ressources humaines vient d'annoncer qu'à compter du 1^{er} janvier 2026, les sociétés employant des expatriés devront proposer des stages encadrés et rémunérés. En fonction de la catégorie des visas octroyés (qui dépendent du niveau de salaire), l'entreprise devra être en mesure d'accueillir 1 à 3 stagiaires par expatrié employé dans la limite de 2 % du nombre total de salariés. Ces stages, qui devraient bénéficier à près de 100 000 étudiants, auront une durée d'au moins 10 semaines et seront rémunérés à hauteur minimum de 110 EUR par mois. Les entreprises bénéficieront d'exonérations fiscales sur les indemnités versées dans le cadre de ce dispositif. Une phase pilote, qui associera les grands conglomérats privés, les entreprises publiques et les multinationales, se déroulera du 15 février jusqu'à la fin de l'année.

Premiers éléments sur la nouvelle répartition des rôles dans le secteur des hydrocarbures au Sarawak

Selon la ministre malaisienne de la Législation et de la Réforme institutionnelle, la compagnie pétrolière nationale Petronas et la société Petros, contrôlée par l'Etat fédéré du Sarawak, ont trouvé un compromis pour se partager les rôles sur cet Etat situé sur l'île de Bornéo. Au terme de discussions initiées en 2016 et qui se sont accélérées sous la pression des autorités de Sarawak depuis la fin 2023, Petros devient l'agrégateur unique de gaz pour le Sarawak. Ce rôle, dévolu auparavant à Petronas, portera sur l'achat en gros, la distribution et la commercialisation sur le territoire du Sarawak du gaz qui y est produit. Cet arrangement ne concerne pas le gaz naturel liquéfié (GNL) qui représente 90 % du gaz malaisien exporté par Petronas, les contrats liant ce dernier à ses grands clients, principalement asiatiques, n'étant pas affectés par le nouveau dispositif. L'accord final, dont certains détails restent encore à finaliser, permettra à l'Etat de Sarawak d'avoir les moyens de mieux soutenir sa stratégie de développement industriel sans pour autant priver Petronas d'une partie substantielle de ses bénéfices estimée annuellement entre 2,6 et 4 Md USD.

Singapour

Droits de douanes américains : un risque indirect à surveiller, selon le ministre des Affaires étrangères

Singapour ne devrait pas être directement visé par de nouveaux droits de douane américains, mais pourrait subir des répercussions indirectes si les tensions commerciales perturbent les chaînes d'approvisionnement mondiales et l'intégration économique, a déclaré le ministre des Affaires étrangères, Vivian Balakrishnan, devant le Parlement le 4 février. « Je ne pense pas que nous soyons sur la liste des pays visés par ces droits de douane, car les États-Unis affichent un excédent commercial avec nous », a-t-il précisé en réponse à un député. Toutefois, il a averti que « l'économie singapourienne, dont le commerce représente trois fois le PIB, pourrait être impactée par toute dégradation de l'intégration économique mondiale », mettant en garde contre une période d'instabilité économique accrue. M. Balakrishnan souligne également que le monde traverse un « nouveau point d'inflexion », marqué par une remise en cause de l'ordre libéral d'après-guerre et une fragmentation économique, exacerbée par un « manque de confiance stratégique significatif » entre les États-Unis et la Chine. Face à ces dynamiques, Singapour adopte une stratégie d'« engagement omnidirectionnel », cherchant à renforcer ses relations avec les grandes puissances économiques, dont les États-Unis, la Chine, l'Union Européenne et l'Inde. Il a insisté sur la nécessité pour Singapour de rester « un hôte fiable et digne de confiance pour les entreprises du monde entier », en garantissant la primauté du droit et la stabilité contractuelle dans un environnement commercial de plus en plus volatil.

Renforcement de la législation contre les ingérences étrangères

Singapour a adopté la Maintenance of Racial Harmony Bill, une loi visant à limiter les ingérences étrangères dans les organisations communautaires et économiques à base ethnique. Cette nouvelle réglementation impose aux entités désignées comme « race-based » de déclarer les dons étrangers et anonymes, leurs affiliations internationales ainsi que leur gouvernance. Le gouvernement pourra interdire les financements en provenance d'acteurs étrangers et imposer des restrictions aux individus diffusant du contenu préjudiciable à la cohésion raciale. Le ministre de la Justice et de l'Intérieur, K. Shanmugam, a précisé que « cette loi n'est pas une solution universelle aux tensions raciales, mais elle réaffirme notre engagement à protéger l'harmonie raciale, même face à des menaces extérieures ».

Keppel accélère dans les câbles sous-marins et les data centers face à la fragmentation numérique

Keppel Corp. voit des opportunités majeures dans le développement des câbles sous-marins alors que la rivalité technologique entre les États-Unis et la Chine accentue la fragmentation du numérique. Son PDG, Loh Chin Hua, a souligné une « demande considérable » pour ces infrastructures, qui viendront renforcer la place de Singapour en tant que hub régional. Le groupe a récemment obtenu une licence des autorités américaines pour opérer Bifrost, le premier câble reliant directement Singapour à la côte ouest des États-Unis via l'Indonésie, avec un investissement estimé à 760 M USD et un rendement interne annuel attendu de 30 %. Keppel positionne ainsi la connectivité comme un axe stratégique clé, en parallèle de l'infrastructure et de l'immobilier, après avoir cédé son activité de construction de plateformes offshore en 2023. Son activité de centres de données, portée par l'essor de l'IA, continue de croître, avec une capacité passant de 240 MW en 2018 à 650 MW en 2024, et un objectif de 1,2 GW dans les prochaines années.

Vietnam

Baisse de la TVA prolongée jusqu'à fin juin 2025

Le Vietnam a reporté pour la troisième fois la normalisation du taux de la TVA, maintenant jusqu'à fin juin 2025, au moins, le taux réduit à 8 % (contre 10%, initialement) appliqué depuis juillet 2023. Cette troisième prolongation reflète, selon Nikkei, la faiblesse de la consommation intérieure du pays malgré des résultats économiques encourageants obtenus l'an dernier (taux de croissance officiel du PIB de 7,09 %). Bien que les ventes de détail ont officiellement enregistré une hausse de 9 % pour atteindre 252 Md USD, la hausse des prix de l'électricité et du carburant pousse les consommateurs à réduire leurs dépenses et certains acteurs du secteur affirment avoir observé un ralentissement. Highlands Coffee, la plus grande chaîne de café du Vietnam gérée par le groupe philippin Jollibee Foods a vu son chiffre d'affaires sur les cafés existant baisser de 2,5 % en glissement annuel au T3/2024 (il restait néanmoins en hausse de 4,6% sur l'ensemble de l'année). Sur la même période, Sabeco, le premier producteur de bière du Vietnam n'a enregistré qu'une croissance de 3 % de son chiffre d'affaires.

Plaintes auprès de la Commission européenne sur les violations supposées du Vietnam à l'égard de ses engagements en matière de « développement durable » au titre de l'ALE avec l'Union Européenne

Le 4 février 2025, plusieurs acteurs de la société civile (FIDH, VCHR, CSW et Global Witness) ont déposé une plainte auprès de la direction générale du Commerce de la Commission européenne (DG Trade), arguant que la répression de la société civile vietnamienne contrevient aux engagements pris par le Vietnam au titre du chapitre « commerce et développement durable » de l'accord de libre-échange entré en vigueur en août 2020. La plainte cite notamment plusieurs cas dont notamment celui de Pham Chi Dung (journaliste) et de Dang Dinh Bach (avocat de l'environnement). La Commission européenne est désormais tenue d'instruire cette plainte, qui pourrait, si la violation est avérée, avoir pour conséquence de retirer au Vietnam le bénéfice de certaines dispositions de l'accord. Cette plainte intervient alors que le Vietnam et l'Union Européenne envisagent de rehausser le niveau de leur relation bilatérale.

Les marchés boursiers pourraient bénéficier d'une possible obtention, par le Vietnam, du statut de marché émergent secondaire en 2025

Selon Nikkei, les autorités et les investisseurs vietnamiens s'attendent à ce que le marché boursier du pays soit classé marché émergent cette année, ce qui permettrait au Vietnam d'attirer jusqu'à 6 Md USD d'investissements étrangers. Etant sur la liste d'attente du Financial Times Stock Exchange (FTSE Russell) depuis 2018, le Vietnam n'a pas réussi à obtenir ce statut lors de la dernière évaluation par FTSE Russell en septembre 2024. FTSE Russell exige que le pays remplisse 9 des 22 critères requis et le pays n'en a pour l'instant validé que 7. La levée, en novembre 2024, de l'exigence, pour les investisseurs étrangers de préfinancer leurs transactions (pre-funding), permet au Vietnam de satisfaire un huitième critère. Un dernier critère à remplir serait de parfaire les mécanismes de gestion des défauts de règlement. Selon Vietcap Securities, une des plus grandes sociétés boursières vietnamiennes, le Vietnam pourrait obtenir ce statut lors de la prochaine évaluation en septembre 2025.

5 provinces identifiées pour des projets nucléaires de grande ampleur, EVN et PVN identifiés comme investisseurs principaux pour Ninh Thuan

La deuxième réunion du Comité directeur pour la construction des centrales nucléaires s'est tenue le 4 février dernier, sous la présidence du PM Pham Minh Chinh. Cette dernière fut l'occasion de plusieurs annonces. Concernant le projet de centrale nucléaire de Ninh Thuan, le PM a affirmé sa volonté d'achever le projet d'ici le 31 décembre 2030, à l'occasion des 85 ans de la fondation de la République socialiste du Vietnam. À plus courte échéance, les ministères impliqués dans le projet doivent d'ici le 15 février prochain proposer des solutions politiques susceptibles d'accélérer et de simplifier ses difficultés administratives (relogement des habitants, choix des entreprises, etc.). L'autre annonce d'importance concerne les investisseurs qui seront Electricité du Vietnam pour Ninh Thuan 1 et PetroVietnam pour Ninh Thuan 2. Les possibles partenaires étrangers – dont la France – seront sondés à partir du mois de février, avec notamment la possibilité de conserver des partenaires « de secours » si nécessaire. Pour contexte, ces entreprises sont également toutes deux fortement impliquées dans les projets de diversification énergétique du Vietnam. Elles sont par exemple chargées de la mise en place de deux projets pilotes dans le domaine de l'éolien offshore, secteur dans lequel le Vietnam a un fort potentiel. Enfin, dans le cadre de la révision de la planification énergétique (Power Development Plan VIII), le ministère de l'Industrie et du Commerce a indiqué relancer les évaluations de 8 sites dans 5 provinces qui pourraient accueillir des centrales nucléaires, sur la base de la décision de 2010 relative aux orientations données au programme nucléaire. Avec un objectif de croissance économique à 8% et une demande électrique qui devrait croître entre 12 et 16 % en 2025, les dirigeants du pays souhaitent avancer sur les projets de centrales thermiques et d'énergies renouvelables afin d'éviter de nouvelles coupures comme aux étés 2022 et 2023.

Thaïlande

Sur fond de visite officielle de la Première ministre en Chine, coup de semonce chinois sur les scam centers et forte réaction thaïlandaise

Alors que l'intensification des combats dans le Nord-Est de la Birmanie a conduit à une relocalisation de centres d'escroquerie en ligne (scam centers) plus au sud, à la frontière avec la Thaïlande, l'actualité récente a été marquée par l'enlèvement d'un acteur chinois en Thaïlande, emmené dans l'un de ces centres avant d'être libéré, épisode fortement relayé sur les réseaux sociaux chinois. Après avoir entraîné des milliers d'annulations de voyages en Thaïlande, cet épisode n'aurait finalement pas eu d'effet significatif sur les arrivées de touristes chinois pour le nouvel an lunaire le 29 janvier, selon le ministère du Tourisme, le pays ayant accueilli près d'1 M de visiteurs sur la seule dernière semaine de janvier, en hausse de 7,5 % par rapport à la semaine précédente. Le gouvernement chinois a en revanche mis une pression sans précédent sur la Thaïlande à l'approche de la visite de la Première ministre Paetongtarn à Pékin du 5 au 8 février. Le Vice-ministre chinois Liu Zhongyi pour la sécurité publique s'est rendu dans la province thaïlandaise Tak, frontalière de la Birmanie, le 29 janvier, reprochant à la Thaïlande de fournir de l'électricité, des services de télécommunication et de l'essence aux scam centers installés côté birman. La veille, 3 chefs de district de la police thaïlandaise avaient été démis de leur poste pour avoir échoué à mettre sous contrôle le trafic humain et les activités illicites dans la province. Les jours suivants, le 3 février, le National Security Council a donné l'ordre au distributeur d'électricité PEA de couper la fourniture d'électricité sur 5 connexions avec des distributeurs birmans, pour un total de 20 MW, et à la National Broadcasting and Telecommunications Commission de couper les connexions internet sur 5

zones. Ces coupures ont été mises en œuvre le lendemain. Le 4 février, le National Security Council a également ordonné l'arrêt des livraisons d'essence et de diesel par l'entreprise PTT-OR à ses clients birmans, qui représentent habituellement 15 à 20 M de litres par mois. Ces coupures d'approvisionnement, non directement ciblées sur les scam centers, pourraient avoir un effet également sur l'approvisionnement énergétique des populations des zones visées, dans un contexte de très fortes tensions sur l'approvisionnement en carburants et en électricité en Birmanie.

La production manufacturière en baisse en 2024

En 2024, l'Indice de Production Manufacturière (PMI) de la Thaïlande a diminué de 1,8 % par rapport à l'année précédente, atteignant 95,8 points. Cette baisse, plus importante que celle de 1,6 % prévue par l'Office of Industrial Economics thaïlandais, est principalement due au ralentissement de l'industrie automobile, avec 1,46 M de véhicules produits après 1,84 M en 2023, et à une augmentation des importations de biens à bas coût, principalement en provenance de Chine, affectant les fabricants locaux. La production de composants électroniques, tels que les circuits intégrés et les cartes imprimées, a également diminué fortement sur le mois de décembre, de 13,5 %, en raison de la réduction des commandes étrangères.

Le gouvernement envisagerait d'augmenter proactivement ses importations en provenance des Etats-Unis pour désamorcer les tensions

En 2024, la Thaïlande a enregistré un excédent commercial de 35,4 Md USD avec les États-Unis. Pour réduire cet excédent et éviter de potentielles tensions commerciales, le gouvernement thaïlandais envisagerait d'augmenter proactivement ses importations de certains produits américains. Des entreprises pétrochimiques auraient ainsi été sollicitées par le gouvernement pour accroître leurs achats d'éthane américain d'au moins 1 Mt par an, soit une valeur estimée à 200 M USD. De plus, les producteurs d'aliments pour animaux prévoient d'importer davantage de soja et d'autres produits agricoles des États-Unis pour l'alimentation du bétail et de la volaille. Ces mesures visent à atténuer les préoccupations américaines concernant le déséquilibre commercial. Le ministre du Commerce doit se rendre cette semaine aux États-Unis pour de possibles entretiens avec les autorités américaines. Au-delà des risques sur ses exportations vers les États-Unis, la Thaïlande se prépare également à un afflux accru de biens chinois, qui pourrait amplifier les difficultés des producteurs locaux.

Philippines

2,1 Md USD d'entrées nettes d'investissements étrangers en 2024

En 2024, les investissements étrangers enregistrés auprès de la Banque Centrale des Philippines via les Banques Agents Autorisées (AABs) ont atteint 17,9 Mds USD, marquant une hausse de 39,2 % en glissement annuel. Ces fonds ont été principalement alloués aux titres gouvernementaux en pesos (54,2 %) et aux actions cotées à la Bourse des Philippines (45,8 %). Les principaux investisseurs provenaient du Royaume-Uni, de Singapour, des États-Unis, du Luxembourg et de Hong Kong, concentrant 86 % du total. Malgré une augmentation des sorties de capitaux (15,8 Mds USD, soit +20,5 % en g.a.), les flux ont permis de générer des entrées nettes de 2,1 Mds USD (+745 % en g.a.).

Déclaration de l'état d'urgence de sécurité alimentaire pour stabiliser les prix du riz

Le 4 février 2025, le gouvernement philippin a déclaré l'état d'urgence de sécurité alimentaire afin de contenir la hausse persistante des prix du riz, qui demeure élevée malgré la réduction des droits de douane sur les importations (de 35 % à 15 %) et le repli des prix internationaux, notamment au Vietnam, principal fournisseur du pays (78 % des importations). Cette résistance des prix s'explique par des pratiques de thésaurisation et de spéculation de la part des importateurs et des grossistes. La mise en place de l'état d'urgence permet à l'Autorité Nationale de l'Alimentation (NFA) de libérer progressivement 300 000 tonnes de stocks tampons à raison de 30 000 tonnes par mois pour stabiliser l'offre et atténuer les tensions sur les prix. Parallèlement, le Department of Agriculture a annoncé un plafonnement des prix du riz importé, avec une réduction progressive de 58 PHP/kg en février à 49 PHP/kg en mars. À noter que les Philippines sont le plus gros importateur de riz au monde avec près de 4,7 M tonnes importées en 2024 (+30% en g.a.).

Taux de chômage à 3,8 % en 2024, son plus bas niveau depuis 19 ans

En décembre 2024, le taux de chômage aux Philippines s'est établi à 3,1 %, portant le taux annuel à 3,8 % (contre 4,4 % l'année précédente), son plus bas niveau depuis 2005. Le taux de sous-emploi a également connu une diminution, passant de 12,3 % en 2023 à 11,9 % en 2024. Le nombre de chômeurs a cependant légèrement augmenté, atteignant 1,63 million (contre 1,60 million en décembre 2023), et le taux de participation à l'emploi a reculé (64,4 % contre 64,9 % en 2023). Le marché de l'emploi reste dominé par le secteur des services, qui représente 60,5 % des emplois en décembre 2024, suivi de l'agriculture (21,3 %) et de l'industrie (18,3 %).

Cambodge

Électricité verte : 47,4 % de la production en 2024

Selon le rapport annuel de l'Autorité de l'Électricité du Cambodge (EAC), les capacités installées du pays ont atteint près de 4,4 GW en 2024, en hausse d'environ 10 % par rapport à 2023. La production électrique locale était de 17,8 TWh en 2023 (+12,1 %). La production électrique s'est répartie entre sources fossiles (charbon et carburants) pour 52,6 % (et une capacité installée représentant 38,9 % du parc total) et sources renouvelables pour 47,4 % (mais 61,1 % des capacités installées, en raison de l'intermittence du solaire ou de la saisonnalité de l'hydraulique). Le Cambodge a dû importer 1,6 TWh d'électricité du Vietnam, de Thaïlande et du Laos pour faire face à ses besoins. Pour mémoire, le Cambodge n'approuve plus de nouvelle centrale à charbon depuis 2024. Et le pays prévoit de porter la part des énergies renouvelables à 70 % de la capacité de production d'électricité d'ici 2030. Reste à relever des défis de stabilité et de qualité de l'approvisionnement, via la modernisation du réseau, entre autres.

Plus de touristes mais moins de recettes

Le Cambodge a accueilli 6,7 millions de touristes étrangers en 2024 contre 5,4 millions en 2023 (+22,9 %). Les Thaïlandais arrivent en première place avec 2,14 millions (+17,9 %), suivis des Vietnamiens (1,34 million, +31,5 %), des Chinois (0,84 million, +55 %), des Laotiens (372 285, - 10,2 %) et des Américains (184 870, +16 %). 2,4 millions de touristes sont arrivés par les 3 aéroports internationaux (+28,4 %). Les recettes du secteur touristique ont atteint 3,63 Md USD, en progression de 17,8 %, contre 3,1 Md USD de 2023. À noter, toutefois, qu'en 2019 le Cambodge avait accueilli 6,6 millions de touristes internationaux (dont 2,3 millions de Chinois), et que 4,4 millions étaient arrivés par voie aérienne. De même, les recettes du secteur étaient alors de 4,9 Md USD. Les touristes lointains reviennent moins que les touristes des pays voisins, qui arrivent souvent par les frontières terrestres et dépensent moins. Dans un contexte régional fortement concurrentiel, le Cambodge doit améliorer son offre et sans doute envisager de supprimer l'exigence, très formelle, de visa.

Laos

Inflation : l'amélioration se poursuit

Après 16,9 % en décembre, l'indice des prix à la consommation s'établit à 15,5 % en glissement annuel. C'est encore très élevé, surtout pour la population la plus modeste. Ainsi, logement, électricité, gaz domestique progressent encore de près de 25 %. Les produits alimentaires progressent encore d'un peu plus de 14 %, alors que les frais de santé, d'éducation et les petits équipements progressent de plus de 23 %. La situation s'améliore donc, grâce à un contexte international plus favorable, notamment pour le prix de l'énergie ; c'est aussi l'effet d'une relative stabilité du kip, qui ne se déprécie plus. L'objectif des autorités, fixé pour 2024, d'une inflation à un chiffre semble désormais réalisable. Pour mémoire, au plus haut, l'inflation avait atteint 41,3 % en février 2023 et elle a été de 21,2 % en 2024.

Retrouver la confiance ?

La valeur de la monnaie nationale, le kip, est centrale dans la bonne santé de l'économie. Elle permet au pays de faire face à ses besoins en devise. Elle protège le pays de l'inflation importée. Avec sa crise de la dette, le Laos a vu la valeur de sa monnaie baisser de plus de 50 % depuis 4 ans vis-à-vis des devises de ses principaux partenaires commerciaux. Les autorités, Banque du Laos en tête, ont donc pris de nombreuses dispositions pour assurer un meilleur contrôle des changes : fermeture des bureaux de change, change réservé aux banques, fixation d'un taux officiel et lutte contre le change informel, obligation de conversion d'une partie des recettes d'exportation, place de marché électronique pour le change... La banque du Laos travaille selon trois axes : gestion des dépôts en devises, réglementation de l'utilisation des devises et nouvelles règles pour les virements internationaux. Et bien sûr, les paiements en devise – surtout en dollar – devraient être fortement réduits. Ces mesures techniques sont utiles, mais pourront-elles, seules, restaurer la confiance dans le kip ?

Birmanie

PMI : nouvelle dégradation début 2025

L'indice PMI de S&P atteint 47,4 en janvier 2025, contre 50,4 en décembre. Il s'agit de la plus forte baisse de l'activité industrielle depuis septembre, en raison d'une contraction des nouvelles commandes dans un contexte de détérioration de la demande et de faiblesse du pouvoir de vente. Les suppressions d'emplois se sont prolongées pour le 2^e mois, la dernière vague de suppressions d'emplois étant la plus prononcée depuis cinq mois. Dans le même temps, les retards de livraison ont atteint le deuxième niveau le plus élevé depuis le début de la série en décembre 2015. L'activité d'achat a rapidement diminué en raison de l'augmentation des pénuries de matériaux, les difficultés de transport aggravant les retards des fournisseurs. Sur le front des prix, les coûts des intrants et l'inflation de la production se sont accélérés, entraînés par la hausse des coûts des matériaux et des fournisseurs, dans un contexte de taux de change défavorable. Malgré ces résultats négatifs en janvier, la confiance pour la suite de l'année s'est renforcée, pour atteindre son plus haut niveau sur 12 mois, tout en restant à un niveau historiquement bas en raison des inquiétudes persistantes concernant le conflit dans le pays et les pénuries d'intrants.

Conjoncture janvier 2025

DERNIÈRES PRÉVISIONS FMI

CROISSANCE	2023	2024e	2025e	PIB 2024 (Mds USD)
ASEAN ▲	4,1%	▲ 4,6%	▲ 4,7%	3985
Indonésie* ▲	5,0%	▲ 5,0%	▲ 5,1%	1403
Thaïlande* ▢	1,9%	▲ 2,7%	▲ 2,9%	529
Singapour ▢	1,1%	▲ 2,6%	▲ 2,5%	531
Philippines* ▲	5,5%	▲ 5,8%	▲ 6,1%	470
Vietnam ▲	5,0%	▲ 6,1%	▲ 6,1%	468
Malaisie* ▲	3,6%	▲ 5,0%	▲ 4,7%	440
Birmanie ▲	2,5%	▢ 1,0%	▢ 1,1%	65
Cambodge ▲	5,0%	▲ 5,5%	▲ 5,8%	47
Laos ▲	3,7%	▲ 4,1%	▲ 3,5%	15

* IMF WEO janvier 2025

PMI MANUFACTURIER	janv-25	déc-24	nov-24	oct-24	sept-24	août-24	juil-24
ASEAN ●	50,4	● 50,7	● 50,8	● 50,8	● 50,5	● 50,5	● 51,1
Birmanie ●	47,4	● 50,4	● 49,8	● 49,8	● 48,4	● 45,5	● 43,4
Indonésie ●	51,9	● 51,2	● 49,6	● 49,6	● 49,2	● 49,2	● 48,9
Malaisie ●	48,7	● 48,6	● 49,2	● 49,2	● 49,5	● 49,5	● 49,7
Philippines ●	52,3	● 54,3	● 53,8	● 53,8	● 52,9	● 53,7	● 51,2
Singapour (Global) ●	49,9	● 51,5	● 53,9	● 53,9	● 55,5	● 56,6	● 57,6
Thaïlande ●	49,6	● 51,4	● 50,2	● 50,2	● 50,0	● 50,4	● 52,0
Vietnam ●	48,9	● 49,8	● 50,8	● 50,8	● 51,2	● 47,3	● 52,4

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

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

IPC / INFLATION (g.a)	janv-25	déc-24	nov-24	oct-24	sept-24	août-24	juil-24
Indonésie	0,8%	1,6%	1,5%	1,7%	1,8%	2,1%	2,1%
Laos	15,5%	16,9%	18,3%	20,7%	21,7%	24,3%	26,1%
Malaisie		1,7%	1,8%	1,9%	1,8%	1,9%	2,0%
Philippines	2,9%	2,9%	2,5%	2,3%	1,9%	3,3%	4,4%
Singapour		1,6%	1,6%	1,4%	2,0%	2,2%	2,4%
Thaïlande		1,2%	0,9%	0,8%	0,6%	0,4%	0,8%
Vietnam	3,6%	2,9%	2,8%	2,9%	2,6%	3,5%	4,4%

EXPORTATIONS (g.a, Md USD)	déc-24	nov-24	oct-24	sept-24	2023	2022	2021
Indonésie	4,8%	9,1%	10,3%	6,3%	264,7	258,8	291,9
Malaisie	22,2%	9,8%	12,2%	9,3%	330,4	313,0	352,1
Philippines	-2,2%	-8,7%	-5,0%	-7,6%	73,0	73,6	79,6
Singapour	13,1%	5,8%	0,9%	5,3%	504,7	475,5	515,0
Thaïlande	8,7%	8,2%	14,6%	1,1%	300,5	285,1	287,4
Vietnam	12,8%	8,2%	10,2%	10,8%	405,5	354,7	371,7

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

CPTE FINANCIER (Md USD)	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23
Cambodge	-0,5	0,5	-0,4	-0,4	-0,2	0,7	0,4
Indonésie	6,6	3,0	-2,1	11,0	-0,6	-5,1	4,2
Laos	0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,2
Malaisie	-1,7	3,6	-4,0	-4,3	3,9	-1,8	-1,2
Philippines	10,5	5,8	4,5	5,9	2,0	0,2	6,0
Singapour	11,9	19,9	7,1	14,7	16,7	4,3	-0,6
Thaïlande	-0,5	-2,4	-5,1	-4,6	-6,2	-0,8	-0,4
Vietnam	-2,7	-6,3	1,4	-1,6	-2,4	-2,7	3,3

signe + : entrées nettes

TAUX DE CHÔMAGE	T4-24	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23
Malaisie		3,2%	3,3%	3,3%	3,3%	3,4%	3,5%
Philippines	3,9%	4,7%	4,0%	4,5%	4,2%	4,9%	4,5%
Singapour	1,7%	1,8%	2,4%	1,9%	1,8%	1,9%	2,4%
Thaïlande	0,9%	1,0%	1,1%	1,0%	0,8%	1,0%	1,1%
Vietnam	2,2%	2,2%	2,3%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%

TAUX DIRECTEURS	Vietnam	Thaïlande	Malaisie	Indonésie	Philippines	Laos	Birmanie
	3,00%	2,25%	3,00%	5,75%	5,75%	10,50%	9,00%
Dernier changement	juin-23	oct-24	mai-23	janv-25	déc-24	août-24	sept-24

TAUX DE CHANGE	31/1/25	1 mois	Ytd	1 an	2024	2023	2022
VND/USD	24770	-1,4%	-1,4%	2,3%	24 168	23 794	23 271
SGD/USD	1,36	-0,3%	-0,3%	1,1%	1,34	1,34	1,38
IDR/USD	16259	0,3%	0,3%	2,9%	15 855	15 237	14 850
MYR/USD	4,42	-1,3%	-1,3%	-6,6%	4,57	4,56	4,40
THB/USD	33,64	-1,4%	-1,4%	-5,0%	35,28	34,78	35,05
PHP/USD	58,36	0,6%	0,6%	3,6%	57,29	55,63	54,48

signe + : dépréciation

MARCHÉS FINANCIERS	1 mois	Ytd	1 an	3 ans	2024	2023	2022
MSCI AC ASEAN (Gross)	▼ -0,3%	▼ -0,3%	▲ 16,1%	▲ 2,9%	▲ 12,4%	■ 0,8%	▼ -4,1%
S&P 500 (Price)	▲ 2,7%	▲ 2,7%	▲ 24,7%	▲ 7,3%	▲ 23,3%	▲ 24,2%	▼ -19,4%
Brent (USD/baril)	▲ 7,4%	▲ 7,4%	▼ -1,0%	▼ -8,3%	\$79,9	\$83,0	\$100,1

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, Emma ROUSSEAU, Martin SUTEAU)

Abonnez-vous : matthys.lambert@dgtresor.gouv.fr ; emma.rousseau@dgtresor.gouv.fr ; martin.suteau@dgtresor.gouv.fr