

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud-Est

Une publication du SER de Singapour
N° 41 (2023)

Faits saillants

- ❖ Région : croissance de 4,2% en 2023 et 4,5% en 2024 d'après le FMI dans l'ASEAN-5
- ❖ Singapour : 0,7% de croissance au T3 2023 en g.a.
- ❖ Laos : inflation stable à 25,7% en septembre en g.a.

LE CHIFFRE À RETENIR

400 Md\$

Prévision des flux cumulés d'IDE nets entrants dans l'ASEAN-6 (ID, MY, PH, SG, TH, VN) d'ici à 2030 selon la banque DBS

Région

Révision à la baisse des prévisions de croissance de la région en 2023 et 2024 par le FMI

Suite à la mise à jour d'octobre du World Economic Outlook (WEO) du Fonds monétaire international (FMI) publiée ce mercredi, l'ASEAN-5 (ID, MY, TH, PH, SG) a vu sa prévision de croissance réduite de 0,4 pp à 4,2% en 2023 et de 0,1 pp en 2024 à 4,5%. Concernant l'inflation, le FMI abaisse sa prévision pour la région à 3,6% en 2023 (contre 4,3% dans les prévisions de juillet). Tous les pays de la région voient leurs prévisions de croissance 2023 révisées à la baisse, à

	Croissance					Inflation	
	2022	2023		2024		2023	2024
		avr. 2023	oct. 2023	avr. 2023	oct. 2023		
Monde	3,5%	2,8%	3,0%	3,0%	2,9%	6,9%	5,8%
Economies avancées	2,6%	1,3%	1,5%	1,4%	1,4%	4,6%	3,0%
Asie émergente et en développement	4,5%	5,3%	5,2%	5,1%	4,8%	2,6%	2,7%
Chine	3,0%	5,2%	5,0%	4,5%	4,2%	0,7%	1,7%
Japon	1,1%	1,3%	2,0%	1,0%	1,0%	3,2%	2,9%
ASEAN-5*	5,5%	4,5%	4,2%	4,6%	4,5%	3,6%	2,5%
Vietnam	8,0%	5,8%	4,7%	6,9%	5,8%	3,4%	3,4%
Indonésie	5,3%	5,0%	5,0%	5,1%	5,0%	3,6%	2,5%
Malaisie	8,7%	4,5%	4,0%	4,5%	4,3%	2,9%	2,7%
Thaïlande	2,6%	3,4%	2,7%	3,3%	3,2%	1,5%	1,6%
Philippines	7,6%	6,0%	5,3%	5,8%	5,9%	5,8%	3,2%
Singapour	3,6%	1,5%	1,0%	2,1%	2,1%	5,5%	3,5%
Cambodge	5,2%	5,8%	5,6%	6,2%	6,1%	2,0%	3,0%
Laos	2,3%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	28,1%	9,0%
Birmanie	2,0%	2,6%	2,6%	2,6%	2,6%	14,2%	7,8%
Brunei Darussalam	-1,6%	3,3%	-0,8%	3,5%	3,5%	1,7%	1,5%

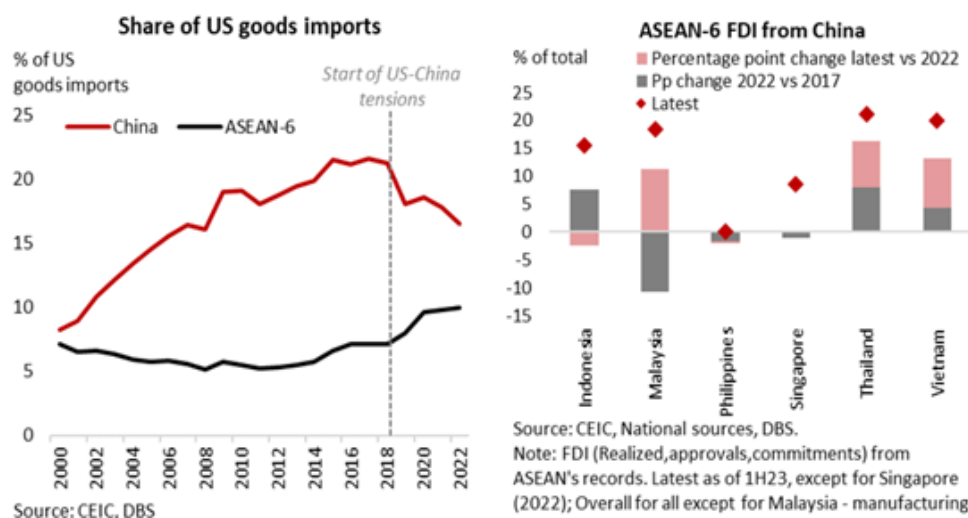
* ASEAN-5 : SG, MY, PH, ID, TH

Source : FMI (WEO, avril 2023 et octobre 2023)

l'exception de l'Indonésie (+0,4 pp), et du Laos et de la Birmanie (stables). Le FMI abaisse également les prévisions d'inflation pour 2023 dans presque toute la région, à l'exception du Laos. En 2023 et en 2024, le Cambodge devrait connaître la croissance la plus forte de l'ASEAN (5,6%, et 6,1% respectivement), devant les Philippines et le Vietnam. Au niveau global, le FMI anticipe un ralentissement de la croissance mondiale, passant de 3,5% en 2022 à 3,0% en 2023, et à 2,9% en 2024, ce qui est nettement en dessous de la moyenne de ces 20 dernières années de 3,8% (de 2000 à 2019).

La réorganisation des chaînes d'approvisionnement dope les IDE vers l'Asie du Sud-est

DBS a publié cette semaine une série d'articles sur les liens entre les investissements directs étrangers (IDE) dans l'ASEAN-6 (Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande, Vietnam) la stratégie « China Plus One ». Deux facteurs auraient contribué à accélérer ces investissements depuis 2017 : la réduction des risques (« de-risking ») résultant des tensions entre les États-Unis et la Chine, ainsi que la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement du fait de la pandémie. Les IDE chinois vers l'ASEAN ont enregistré une croissance très élevée, avec un taux de croissance moyen de 13,5% par an de 2013 à 2018, puis de 8,0% entre 2018 et 2022. Les entrées d'IDE dans les pays de l'ASEAN-6, en proportion des flux mondiaux, ont dépassé celles de la Chine au cours des deux dernières années ; Singapour, le Vietnam et l'Indonésie étant les pays qui ont le plus bénéficié de ces flux. Les économistes de la DBS prévoient une croissance continue des IDE dans l'ASEAN-6, avec des entrées nettes cumulées estimées à près de 400 Mds USD d'ici 2030.



Les consommateurs d'Asie du Sud-Est dépensent avec plus de prudence

Selon un rapport de Meta, Bain & Company et DSG Consumer Partners, bien que la confiance des consommateurs en Asie du Sud-Est se redresse dans la plupart des marchés, environ quatre répondants sur dix à Singapour, en Malaisie et en Thaïlande ont déclaré avoir réduit leurs dépenses de 2022 à 2023, contre 32% pour la période de 2021 à 2022. Les principales raisons de cette prudence dans les dépenses sont l'inquiétude concernant la stabilité économique (63%) et le coût de la vie plus élevé (58%). Les produits de consommation les plus touchés sont l'alcool, l'électronique et le tourisme, tandis que l'alimentation, les produits de soin et de bien-être restent stables.

L'ASEAN vers une approche favorable aux entreprises en matière de réglementation de l'IA

D'après Reuters, le projet de "Guide de l'IA sur l'éthique et la gouvernance" de l'ASEAN, dont le contenu n'a pas encore été publié officiellement, adopterait une approche favorable aux entreprises en matière de réglementation s'éloignant de l'ambition, notamment européenne, d'instaurer des règles harmonisées à l'échelle mondiale plus strictes. Le "Guide de l'IA" de l'ASEAN inviterait les entreprises à tenir compte des différences culturelles de chaque pays. Cette approche pourrait simplifier le processus de conformité pour les entreprises opérant dans la région.

Indonésie

Recul de la solidité de la situation extérieure et de la marge de manœuvre de la banque centrale

L'inflation indonésienne a ralenti à 2,3% en g.a. en septembre, contre 3,3% en g.a. en août, ramenant l'inflation sur les neuf premiers mois de l'année à une moyenne de 3,9% en g.a., contre 4,2% en 2022. Cependant, avec des taux d'intérêts américains élevés qui perdurent, alors que la Fed a déclaré rester sur un positionnement « belliciste », la marge de manœuvre de Bank Indonesia se resserre. Le soutien à la stabilité de la roupie se réduit alors que l'Indonésie a enregistré un déficit du compte courant, le premier en deux ans, au T2 2023. Ce déficit s'explique par un excédent commercial qui commence à décroître avec le ralentissement des exportations, et un compte financier en déficit net, alors que la hausse des investissements directs étrangers a été compensée par des sorties de portefeuille d'obligations - dues à la réduction des différentiels de taux entre le dollar américain et la roupie indonésienne - et des remboursements de la dette extérieure. La situation extérieure se fragilise donc, et la balance des paiements a enregistré un déficit de -7,4 Mds USD au T2 2023, contre un excédent de +3,0 Mds USD au T1 2023. Dans ce contexte, la roupie s'est dépréciée de -3,8% par rapport au dollar américain depuis le milieu de l'année. Pour lutter contre les pressions à la dépréciation de la monnaie, et alors que les taux directeurs sont maintenus depuis février, la banque centrale mobilise d'autres outils notamment sur la gestion des flux de capitaux, comme la récente obligation de rétention des devises provenant des exportations (DHE) de ressources naturelles (n°66/2023), qui tardent toutefois à montrer des résultats alors que les réserves de change sont passées à 134,9 Mds USD en septembre.

Révision de la loi concernant la capitale indonésienne

En juin 2023, la Commission parlementaire en charge du budget avait approuvé une allocation supplémentaire de 1,1 Md USD, au budget de cette année pour la construction de la nouvelle capitale, Nusantara, le portant à 2,1 Mds USD. Dans le cadre du budget 2024, le gouvernement va y allouer 2,7 Mds USD. Les travaux actuels reposent essentiellement sur un financement étatique, mais ce dernier est limité par la loi à 20% de la somme totale, soit 6,4 Mds USD des 32 Mds USD. Afin de stimuler la confiance et l'intérêt des investisseurs, le Parlement a approuvé le 3 octobre 2023 la révision de la loi n°3/2022 concernant la capitale de l'Etat, autorisant les baux fonciers à long terme : droits d'utilisation commerciale (HGU), droits d'utilisation des bâtiments (HGB) et droits d'utilisation pour deux périodes de 95 ans chacune, donnant aux locataires le contrôle des terres IKN pendant 190 ans.

Malaisie

Publication du rapport annuel de la Banque mondiale sur l'économie malaisienne

Selon les dernières prévisions de la Banque mondiale, la croissance malaisienne s'établira à 3,9% en 2023 (contre 4,0% pour le FMI) puis 4,3% en 2024. Elle sera principalement soutenue en 2023 par la consommation privée (+5,2%) et les investissements (+5,3%), quand les exportations reculeront de 5,8%. L'inflation devrait s'établir entre 2,5% et 3,0% cette année (+2,9% pour le FMI). Le rapport identifie plusieurs enjeux pour une croissance durable : renforcement de l'attractivité du pays pour les investissements étrangers, montée dans les chaînes de valeur mondiales, réduction des inégalités et de la pauvreté (6% des ménages en situation de pauvreté absolue en 2022), amélioration du niveau de salaire. La priorité de court terme doit être donnée à la reconstitution de marges budgétaires, en réorientant les aides vers les ménages les plus vulnérables et en augmentant les recettes fiscales. L'institution recommande ainsi un élargissement de la base de l'impôt sur les revenus, une taxe indirecte sur la consommation plus large que la taxe sur les ventes existante, telle que la TVA, et des taxes sur les produits ayant un impact négatif sur la santé (tabac, alcools, produits sucrés).

Dépôt au Parlement du projet de loi sur les finances publiques et la responsabilité budgétaire

Le gouvernement a déposé au Parlement le projet de loi sur les finances publiques et la responsabilité budgétaire pour un deuxième examen le 11 octobre. Maintes fois annoncé par les précédentes administrations, le document présenté vise à assurer un minimum de dépenses d'investissement (au moins 3% du PIB) et la soutenabilité des finances publiques, et à limiter les risques de garanties. La trajectoire de moyen terme (période de 3 à 5 ans) présentée dans les projets de budgets annuels devra ainsi tendre vers un objectif de réduction du déficit budgétaire à au moins 3% du PIB et de la dette fédérale à 60% du PIB (contre 5,6% et 60,4% en 2022). Le montant total des garanties financières concédées par l'Etat est quant à lui plafonné à 25% du PIB (17,8% en 2022).

Publication de la feuille route pour l'hydrogène

La feuille de route pour l'hydrogène (Hydrogen Economy & Technology Roamap) publiée le 5 octobre s'inscrit dans le cadre de la feuille de route pour la transition énergétique présenté en août. Elle vise à accélérer le développement de technologies et d'un écosystème compétitif dans ce domaine d'ici 2050 pour faire de la Malaisie un pays exportateur important en Asie-Pacifique. Un ensemble de mesures sont prévues parmi lesquelles la signature d'accords partenariats B2B avec des pays cibles (Japon, Corée du Sud, Singapour et Chine en 2024, autres pays importateurs à partir de 2025) pour l'exportation et l'importation d'hydrogène, le développement et l'échange de technologies et le transfert de connaissances. Priorité sera donnée dans un premier temps à l'hydrogène bleu (à base de gaz naturel mais avec capture de CO₂). L'hydrogène vert, dont le modèle économique reste à établir, est considéré comme une solution de plus long terme. L'ambition est de réaliser les premières exportations en 2027. La feuille de route doit permettre de générer 89 Mds USD de revenus et 200 000 emplois à terme.

Présentation du projet de loi sur l'efficacité énergétique

Dans la suite de la feuille de route transition énergétique, le projet de loi sur l'efficacité énergétique (Energy Efficiency and Conservation Act 2023) a été déposé au Parlement. Le texte instaure notamment l'obligation de notation de l'efficacité énergétique des produits électriques distribués et importés ainsi que la conduite d'audits énergétiques périodiques par les gestionnaires de biens immobiliers et les entreprises. La commission en charge de faire respecter cette loi bénéficiera de pouvoirs élargis en matière d'inspection, d'accès aux locaux, de saisie, de sanctions et de dépôt de plainte. Le ministre des Ressources naturelles, de l'Energie et du Climat a précisé que les exigences introduites par la loi s'adresseront aux entreprises industrielles (environ 1 500) et commerciales (environ 500) consommant 21 600 gigajoules d'énergies par an, et que le montant des sanctions financières pourra aller de 20 000 MYR à 100 000 MYR (4 450 à 22 250 USD).

Singapour

Croissance trimestrielle supérieure aux attentes au T3

Dans sa déclaration de politique monétaire publiée ce vendredi, la MAS a annoncé que l'économie de Singapour affiche au T3-23 une croissance de 1,0% en variation trimestrielle et de 0,7% en glissement annuel (g.a.). Cependant, la durabilité de cette performance dépendra de la reprise de la demande mondiale de biens, alors que des défis potentiels, tels que le ralentissement de la Chine et les coûts énergétiques croissants liés au conflit au Moyen-Orient et en Ukraine, subsistent. Les prévisions de croissance pour 2023 et 2024 ont été réduites respectivement à 0,9% et 2,2%.

L'économie numérique compte pour 17% du PIB

D'après un rapport de l'Infocomm Media Development Authority (IMDA), l'économie numérique de Singapour a connu une croissance exceptionnelle, contribuant à plus de 17% de son PIB en 2022, contre 13% en 2017, ce qui correspond à 77,5 Mds USD en 2022. La croissance a été particulièrement forte dans le secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC), enregistrant des taux de croissance annuels moyens de l'ordre de 70%. L'adoption croissante de nouvelles technologies numériques par les entreprises a entraîné la création d'emplois dans le domaine de la technologie, faisant passer leur nombre de 155 500 en 2017 à 201 100 en 2022.

Hausses des tarifs des services publics et des transports à venir

L'inflation croissante pèse sur les budgets des ménages, avec des hausses des tarifs des services publics et des transports annoncées ce mois-ci. Les tarifs des transports publics augmenteront de 7% à partir de décembre, tandis que les tarifs postaux ont déjà augmenté de 65% à partir de ce lundi. L'électricité et le gaz ont également vu leurs tarifs augmenter. Malgré les annonces d'un programme de soutien de 800 M USD pour atténuer l'impact de l'inflation sur les ménages, la hausse du coût de la vie pourrait encourager une partie de la main d'œuvre étrangère qualifiée à quitter la cité-État.

Vietnam

Multiplication des mesures protectionnistes américaines

Les États-Unis ont renforcé leurs mesures de défense commerciale visant les importations, en particulier celles en provenance du Vietnam. Jusqu'en mai 2023, les États-Unis ont lancé 55 enquêtes de défense commerciale contre le Vietnam, représentant 25% du nombre total d'investigations engagées à l'encontre des exportations vietnamiennes. Parmi les produits visés figurent, entre autres, l'acier, le bois, les produits aquatiques, les produits textiles et d'habillement ainsi que des produits à plus faible chiffre d'affaires comme le miel, les tondeuses à gazon, les matelas en mousse, etc. Ils intègrent souvent une part importante d'entrants ou de composants chinois faiblement transformés sur place.

VinFast ambitionne de construire des usines en Inde et en Indonésie

La compagnie vietnamienne de véhicules électriques VinFast vise à construire des usines en Inde et en Indonésie (assemblage de pièces détachées produites dans l'usine d'Hai Phong) pour un investissement atteignant 400 M USD lors de la première phase, alors qu'elle est loin d'avoir achevé la construction de son usine aux États-Unis. VinFast vise une capacité de 50 000 véhicules électriques par an et par usine, avec un début de production en 2026. En parallèle, elle anticipe une injection de fonds de 1,2 Md USD de la part de son fondateur Pham Nhat Vuong, entre autres, alors que le producteur de véhicules électriques coté au Nasdaq (depuis le mois d'août) espère être distribué sur 50 marchés d'ici la fin de 2024. Selon les déclarations de VinFast, l'entreprise aurait vendu 10 027 véhicules électriques au troisième trimestre (9 535 véhicules au deuxième trimestre). La majorité de ces véhicules ont été vendus à la compagnie de taxis de Pham Nhat Vuong. Pour rappel, en août, VinFast était devenue la première entreprise vietnamienne à entrer en bourse aux États-Unis. Moins de 1% des actions de VinFast étant échangées (Vuong contrôle la majeure partie des 2,3 milliards d'actions de VinFast détenues par des particuliers), d'étonnantes fluctuations ont été provoquées. Cela a pu donner à l'entreprise une valorisation artificiellement élevée – ayant ainsi pu dépasser par moments celle de certains des plus grands constructeurs automobiles mondiaux tels que celle de General Motors ou Ford. VinFast a clôturé la valeur de son action à 8,50 USD le 5 octobre, alors qu'elle avait atteint un sommet de près de 69 USD à la fin du mois d'août.

Reprise d'émission de billets de la SBV après 6 mois d'arrêt

A la suite de la dernière réunion de la Réserve fédérale américaine (Fed) pendant laquelle elle avait décidé de maintenir ses taux, la Banque d'Etat du Vietnam (SBV) a repris ses émissions de titres à court terme pour un montant cumulé d'environ 6 Mds USD entre le 21 septembre et le 9 octobre. La société Viet Dragons Securities (VDSC) estime que ces émissions ne signalent pas un retournement de la politique monétaire de la SBV mais vise à ajuster la liquidité à court terme du système bancaire, pour réduire les tensions sur le taux de change.

Croissance du crédit en deçà de la cible fixée

La Banque d'État (SBV) a annoncé que les crédits à l'économie s'élevaient à 531 Mds USD au 29 septembre, en hausse de 6,9% par rapport à fin 2022, alors que l'objectif fixé pour 2023 est de 14%. Cette situation s'explique par la croissance économique inférieure aux attentes au troisième trimestre. Les experts prévoient que la croissance du crédit pourrait ralentir à environ 12% en 2023 en raison de conditions immobilières moins favorables, de difficultés dans la production et du ralentissement des exportations. Malgré la diminution des taux d'intérêt sur les dépôts, les dépôts bancaires ont continué d'augmenter fortement au cours des 9 premiers mois.

Thaïlande

Le satellite Theos-2, développé par Airbus D&S pour l'agence thaïlandaise GISTDA, lancé avec succès

Le lancement a eu lieu dimanche 8 octobre à 22h36 heure de Kourou en présence de Supamas Isarabhakdi, ministre thaïlandaise de l'Enseignement supérieur, de la Science, de la Recherche et de l'Innovation, du directeur de la GITSDA, Pakorn Apaphant, et d'Olivier Chalvet, directeur régional Asie du Sud-est d'Airbus Defence and Space. Fruit d'une étroite collaboration entre l'agence spatiale thaïlandaise (Geo-Informatics and Space Technology Development Agency - GISTDA) et Airbus Defence and Space, en charge de sa mise en œuvre et de sa construction, le satellite d'observation apporte à la Thaïlande une résolution de 50 cm au sol, et ses données seront utilisées pour diverses applications telles que l'aménagement urbain, la surveillance de l'environnement, notamment des projets de reforestation, la gestion des catastrophes naturelles et l'agriculture.

Le gouvernement thaïlandais face au défi de la dette des entreprises publiques

La dette publique de la Thaïlande s'est fortement accrue entre 2019 et 2022, passant de 41,0% du PIB à plus de 60%. Près de 10% de cette dette est portée par les entreprises publiques, notamment Electricity generating authority of Thailand (EGAT) et State Railway of Thailand (SRT). La dette d'EGAT s'est considérablement accrue avec la crise récente de l'énergie, EGAT portant le coût des subventions décidées par le gouvernement d'alors sur les prix de vente de l'électricité entre septembre 2021 et mai 2023. Depuis mai 2023, une partie du tarif régulé en vigueur, 4,45 THB/kWh, devait permettre à EGAT de rembourser sa dette d'ici avril 2025. La décision du nouveau gouvernement en septembre dernier de réduire le tarif régulé pour les 4 derniers mois de l'année, à 3,99 THB/kWh, pour accroître le pouvoir d'achat des ménages et pour la compétitivité des entreprises, qui avaient bien reçu la mesure, met EGAT sous pression pour tenir ses échéances. A court terme, le gouvernement cherche des expédients pour faciliter la gestion de sa trésorerie par EGAT et le groupe pétro-gazier PTT a annoncé le 11 octobre avoir accepté un report de l'échéance de paiements pour un montant de 8 à 9 Mds THB (220 à 250 M USD) de gaz acheté par EGAT pour ses centrales. A plus long terme, EGAT craint pour la notation de sa dette et pour sa capacité à financer ses investissements. Le gouvernement semble en revanche s'attaquer structurellement à la dette de SRT (loyers inférieurs aux coûts d'opération du réseau et dépenses de retraite importantes). Tout en demandant à SRT de diminuer les coûts non essentiels, le ministère des Transports a annoncé le 10 octobre

travailler sur un plan pour accroître les revenus de SRT, envisageant l'augmentation des loyers, une meilleure valorisation du foncier détenu par l'entreprise, l'accroissement du nombre de lignes et le développement du fret pour remédier à la sous-utilisation des lignes existantes.

Philippines

Le nombre de travailleurs philippins à l'étranger a augmenté de 7,6%

Selon une étude de l'Autorité philippine des statistiques (PSA), le nombre de travailleurs philippins à l'étranger (Overseas Filipino Workers, OFW) a augmenté de 7,6% en glissement annuel, pour atteindre 1,96 M sur la période d'avril à septembre 2022. Parmi ces OFW, 57,8% sont des femmes, 23,4% sont âgés de 30 à 34 ans et 22,7% ont plus de 45 ans. Les OFW exerçant des professions élémentaires représentent 44,4% du total (69,8% de femmes), suivi par les travailleurs des services et de la vente (15,5%) et les conducteurs d'installations et de machines et les ouvriers de l'assemblage (12,4%). Les principaux bassins d'émigration sont les provinces de Calabarzon (15,3%) et Central Luzon (13,3%) à proximité de la capitale, Western Visayas (11,1%), et la région métropolitaine de Manille (10,9%). Le Moyen-Orient concentre 54,8% des OFW, plus particulièrement en Arabie saoudite (23,0%), aux Emirats arabes unis (13,7%), au Koweït (7,7%) et au Qatar (5,8%). En Asie-Pacifique, les principales destinations sont Hong Kong (6,1%), Singapour (5,0%) et Taiwan (5,4%). L'Europe concentre 9,0% des OFW, contre 6,3% pour l'Amérique du Nord et du Sud. Les envois de fonds des travailleurs philippins à l'étranger via le système bancaire ont atteint 32,5 Mds USD sur l'ensemble de l'année 2022, soit 8,0% du PIB.

Fitch Ratings abaisse ses prévisions de croissance pour les Philippines à 4,8% pour 2023

Fitch Ratings abaisse ses prévisions de croissance pour les Philippines à 4,8% pour 2023, contre 6,8% lors de ses dernières prévisions au mois de mai. Selon ces prévisions, la croissance serait bien inférieure à l'intervalle cible fixé par le gouvernement, entre 6 et 7%. L'agence prévoit une croissance de 6,2% en 2024, et 6,3% en 2025 (pour un objectif fixé par le gouvernement entre 6,5 et 8%), et une réduction progressive du ratio dette/PIB à 53,7% en 2023, 53,1% en 2024 et 52,3% en 2025 (contre 60,9% en fin d'année 2022). Le ralentissement de la croissance est principalement attribué à l'augmentation des taux d'intérêts, et à la persistance de l'inflation (6,6% en moyenne entre janvier et septembre 2023).

NGCP prévoit d'achever le Batangas-Mindoro Interconnection Project (BMIP) d'ici 2027

Le concessionnaire du réseau national d'électricité, National Grid Corporation of the Philippines (NGCP), consortium entre les sociétés philippines Monte Oro Grid Resources et Calaca High Power Corporation et State Grid Corporation of China, prévoit d'achever le projet de connexion inter-îles Batangas-Mindoro (BMIP) d'ici 2027, en contradiction avec une déclaration du ministère de l'Energie datant du mois dernier (engagement de NGCP à achever le projet en 2025). Le projet avait été déposé à la Commission de régulation de l'énergie (ERC) en 2011, mais avait fait l'objet d'une seconde soumission afin d'ajuster les coûts et de prendre en compte l'évolution des infrastructures électriques dans la région. L'ERC a

donné son accord pour le projet en février 2023, pour une date de fin d'ici 2027. Le projet prévoit de connecter Mindoro à Luzon via un câble sous-marin d'une capacité de 500 MW afin de réduire les risques et la fréquence des coupures d'électricité, et de réduire le coût de l'énergie sur l'île.

Laos

Un accès aux marchés de capitaux plus difficile en baht

Après que Thai Rating and Information Services (TRIS), agence de notation thaïlandaise, a dégradé sa note souveraine BBB- à BB, le Laos va éprouver plus de difficultés à émettre des obligations en baht. TRIS justifie cette dégradation, sans grande surprise, par la forte dépréciation du kip et par une inflation qui reste très élevée. De fait, le kip a perdu 86% de sa valeur au cours officiel depuis mi-août 2021 et l'inflation était toujours à près de 26% en septembre, après avoir atteint plus de 41% en février dernier. Cette dégradation signale aux investisseurs potentiels que les obligations laotiennes, du gouvernement comme d'Electricité du Laos – dont l'endettement atteint les 8 Mds USD, sont désormais considérées comme spéculatives. D'ailleurs, lors de la dernière émission sur le marché thaïlandais, les autorités laotiennes n'ont obtenu que 785,5 M LAK (21,2 M USD) contre une cible de 3,6 Mds LAK (97 M USD). Certes, les autorités laotiennes parviennent encore à mobiliser des fonds sur leur propre marché, mais à des taux très élevés et pour des maturités assez courtes. Pour combien de temps encore ?

Comment mieux gérer sa dette ?

La Banque asiatique de développement (BAsD) a organisé, en liaison avec le ministère laotien des Finances, un "High-Level Policy Dialogue on Good Practices for Enhancing Public Debt Management in Laos", destiné à favoriser, auprès de hauts responsables gouvernementaux, une approche globale de la gestion de la dette. Réunissant des experts publics et privés et s'appuyant sur les expériences de pays étrangers, le séminaire a également montré les interactions entre gestion de la dette et politiques budgétaire, monétaire et financière. Parmi les solutions jugées intéressantes, on trouve une meilleure coordination des actions, la prise en compte de l'équilibre entre politiques monétaire, budgétaire et financière, une gestion plus transparente des dettes (sous toutes leurs formes, y compris les différentes garanties accordées à des entreprises publiques ou dans le cadre de PPP) ou encore une meilleure appréhension des risques budgétaires. Toutes ces mesures techniques sont naturellement bienvenues. Mais, tant que la gestion de la dette et les modalités de son rééchelonnement resteront opaques, la confiance des marchés ne reviendra pas, et la valeur du kip continuera de baisser. Or, cette forte baisse de la monnaie laotienne explique pour partie l'accroissement de la dette laotienne rapportée à son PIB, puisqu'elle est largement libellée en dollar (y compris celle due à la Chine).

L'inflation peine à baisser désormais

Dans un environnement international toujours très défavorable – et le conflit en cours au Proche orient pèse aussi sur les prix de l'énergie, l'inflation semble se stabiliser juste end-dessous de 26%. La dépréciation continue du kip associée à une hausse des prix des produits importés neutralisent pour partie les mesures de stabilisation des prix des autorités laotiennes. Il faut dire que le pays

importe nombre de biens de consommations comme d'équipement et que la volonté de leur substituer des productions locales, ce qui n'est jamais simple, prendra du temps. Et le Laos importe tout le carburant dont il a besoin. Dans ce contexte, il est probable que le contrôle des prix de certaines denrées ou l'accroissement des recettes fiscales et douanières (souvent incomplètement perçues) ne suffira pas à stabiliser les prix, pas plus que les nombreuses mesures destinées à bancariser – au Laos – les opérations de commerce extérieur. Le retour de la confiance, qui nécessitera une meilleure transparence et une meilleure gouvernance, serait sans doute la mesure la plus efficace en permettant de réduire les pressions sur le kip ; c'est aussi la plus difficile à obtenir.

Birmanie

Volume du commerce extérieur en baisse au premier semestre de l'année fiscale 2023-24

Selon les statistiques du ministère du Commerce, le volume du commerce extérieur a diminué de 6% à 16 Mds USD au cours du premier semestre de l'année fiscale 2023-24 en cours (avril-septembre). La balance commerciale est déficitaire de 0,8 Md USD, les importations atteignant 8,4 Mds USD, tirées principalement par les achats de biens intermédiaires (produits pétroliers, matières premières industrielles) tandis que les exportations sont en baisse à 7,6 Mds USD, conséquence de la diminution des ventes de biens manufacturés (-19%) et de produits agricoles (-8%). Le commerce extérieur est surtout tiré par le commerce frontalier, en croissance de 17% alors que le volume du commerce maritime plonge (-13%). La Thaïlande est le premier partenaire en termes d'échanges transfrontaliers (2,7 Mds USD) suivie par la Chine (2 Mds USD). Ces premiers résultats vont à l'encontre des prévisions initiales des autorités birmanes qui anticipaient en début d'année un léger excédent commercial, de 500 M USD en 2023-24, avec des exportations attendues à 16,5 Mds USD et des importations à 16 Mds USD.

Conjoncture - octobre 2023

PRÉVISIONS FMI (octobre 2023)

CROISSANCE		2022		2023		2024	PIB 2022
ASEAN-5	▲	5,5%	▲	4,2%	▲	4,5%	3 629
Indonésie	▲	5,3%	▲	5,0%	▲	5,0%	1 319
Thaïlande	▲	2,6%	▲	2,7%	▲	3,2%	495
Singapour	▲	3,6%	▬	1,0%	▲	2,1%	467
Malaisie	▲	8,7%	▲	4,0%	▲	4,3%	407
Vietnam	▲	8,0%	▲	4,7%	▲	5,8%	406
Philippines	▲	7,6%	▲	5,3%	▲	5,9%	404
Birmanie	▲	2,0%	▲	2,6%	▲	2,6%	66
Cambodge	▲	5,2%	▲	5,6%	▲	6,1%	29
Laos	▲	2,3%	▲	4,0%	▲	4,0%	15

PMI MANUFACTURIER	sept-23	août-23	juil-23	juin-23	mai-23	avr-23	mars-23
ASEAN	49,6	51,0	50,8	51,0	51,1	52,7	51,0
Birmanie	50,1	53,0	51,1	50,4	53,0	57,4	55,5
Indonésie	52,3	53,9	53,3	52,5	50,3	52,7	51,9
Malaisie	46,8	47,8	47,8	47,7	47,8	48,8	48,8
Philippines	50,6	49,7	51,9	50,9	52,2	51,4	52,5
Singapour (Global)	54,2	53,6	51,3	54,1	54,5	55,3	52,6
Thaïlande	47,8	48,9	50,7	53,2	58,2	60,4	53,1
Vietnam	49,7	50,5	48,7	46,2	45,3	46,7	47,7

PIB TRIM. (g.a)	T3-23	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22	T2-22	T1-22
Indonésie	▲ 5,2%	▲ 5,0%	▲ 5,0%	▲ 5,7%	▲ 5,5%	▲ 5,0%	
Malaisie	▲ 2,9%	▲ 5,6%	▲ 7,1%	▲ 14,1%	▲ 8,8%	▲ 4,8%	
Philippines	▲ 4,3%	▲ 6,4%	▲ 7,1%	▲ 7,7%	▲ 7,5%	▲ 8,0%	
Singapour	▬ 0,7%	▬ 0,5%	▬ 0,4%	▲ 2,1%	▲ 4,0%	▲ 4,0%	
Thaïlande	▬ 1,8%	▲ 2,6%	▬ 1,4%	▲ 4,6%	▲ 2,5%	▲ 2,2%	
Vietnam	▲ 5,3%	▲ 4,1%	▲ 3,3%	▲ 5,9%	▲ 13,7%	▲ 5,1%	

CONSOMMATION (g.a)	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22	T2-22	T1-22	T4-21
Indonésie	5,9%	4,5%	3,0%	4,3%	4,2%	3,3%	3,8%
Malaisie	4,2%	4,5%	6,3%	13,3%	15,2%	5,6%	4,1%
Philippines	5,5%	6,4%	7,0%	8,0%	8,5%	10,0%	7,5%
Singapour	2,4%	7,2%	9,5%	12,0%	13,4%	3,9%	5,6%
Thaïlande	7,8%	5,8%	5,6%	9,1%	7,1%	3,5%	0,6%
Vietnam	2,7%	3,0%	7,2%	7,3%	6,1%	4,3%	2,1%

IPC / INFLATION (g.a)	sept-23	août-23	juil-23	juin-23	mai-23	avr-23	mars-23
Indonésie	2,3%	3,3%	3,1%	3,5%	4,0%	4,3%	5,0%
Laos	25,7%	25,9%	27,8%	28,6%	38,9%	39,9%	41,0%
Malaisie		2,0%	2,0%	2,4%	2,8%	3,3%	3,4%
Philippines	6,1%	5,3%	4,7%	5,4%	6,1%	6,6%	7,6%
Singapour		4,0%	4,1%	4,5%	5,1%	5,7%	5,5%
Thaïlande	0,3%	0,9%	0,4%	0,2%	0,5%	2,7%	2,8%
Vietnam	3,7%	3,0%	2,1%	2,0%	2,4%	2,8%	3,4%

EXPORTATIONS (g.a, Mds USD)	sept-23	août-23	juil-23	juin-23	mai-23	2022	2021
Indonésie		-21,2%	-18,1%	-21,2%	0,9%	291,9	231,6
Malaisie		-21,2%	-15,8%	-18,4%	-3,8%	352,1	299,4
Philippines		4,2%	-0,9%	0,9%	2,4%	79,0	74,7
Singapour		-12,6%	-14,6%	-15,0%	-12,5%	515,0	457,1
Thaïlande		2,6%	-6,2%	-6,4%	-4,6%	287,4	272,0
Vietnam	2,1%	-6,5%	-2,2%	-11,0%	-9,1%	371,7	336,2

CPTÉ COURANT (% du PIB)	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22	T2-22	T1-22	T4-21
Cambodge	5,2%	-1,8%	-12,7%	-27,6%	-36,4%	-25,8%	-52,9%
Indonésie	-0,5%	0,9%	1,1%	1,3%	1,1%	0,2%	0,5%
Malaisie	2,1%	1,0%	5,9%	4,2%	0,6%	1,4%	3,8%
Philippines	-3,4%	-4,5%	0,0%	-6,5%	-7,8%	-4,3%	-3,3%
Singapour	19,0%	19,2%	14,6%	20,3%	20,5%	21,9%	18,2%
Thaïlande	-2,0%	1,6%	0,6%	-6,1%	-5,8%	-1,6%	-1,2%

CPTÉ FINANCIER (Mds USD)	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22	T2-22	T1-22	T4-21
Cambodge	-0,8	-0,5	-1,0	-0,9	-2,2	-2,7	-3,9
Indonésie	5,0	-3,7	-0,2	5,4	1,3	1,9	2,2
Laos	-0,1	-0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,1
Malaisie	2,6	0,5	0,2	3,9	0,2	-7,6	-0,5
Philippines	-2,0	-6,4	-1,8	-3,4	-3,0	-4,6	-5,7
Singapour	-4,3	1,3	-24,1	-43,4	-77,1	-58,3	-17,6
Thaïlande	2,5	0,7	-5,3	1,9	1,4	-4,6	-1,5
Vietnam	2,7	-3,3	-2,1	4,9	-8,9	-3,4	-6,9

TAUX DE CHÔMAGE	T3-23	T2-23	T1-23	T4-22	T3-22	T2-22	T1-22
Malaisie		3,5%	3,5%	3,6%	3,7%	3,9%	4,1%
Philippines	4,8%	4,5%	4,8%	4,5%	5,2%	5,7%	6,4%
Singapour		2,4%	1,6%	1,8%	2,0%	2,6%	2,0%
Thaïlande		1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,4%	1,5%
Vietnam	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,5%

TAUX DIRECTEURS	Vietnam	Thaïlande	Malaisie	Indonésie	Philippines	Laos	Birmanie
Dernier changement	3,00% juin-23	2,50% sept-23	3,00% mai-23	5,75% janv-23	6,25% mars-23	7,50% févr-23	7,00% févr-23

TAUX DE CHANGE	30/9/23	1 mois	Ytd	1 an	2022	2021	2020
VND/USD	24 095	0,7%	3,1%	1,9%	23 271	23 160	23 208
SGD/USD	1,36	0,9%	1,5%	-4,8%	1,38	1,34	1,38
IDR/USD	15 526	1,7%	-1,3%	1,8%	14 917	14 345	14 625
MYR/USD	4,69	1,1%	6,3%	1,1%	4,40	4,14	4,20
THB/USD	36,56	4,2%	5,8%	-3,6%	35,05	31,98	31,29
PHP/USD	56,96	0,5%	1,5%	-3,3%	54,48	49,25	49,62

MARCHÉS FINANCIERS	1 mois	Ytd	1 an	3 ans	2022	2021	2020
MSCI AC ASEAN	▲ 2,9%	▼ -3,0%	▲ 6,6%	▲ 4,0%	▼ -4,1%	■ 0,2%	▼ -6,2%
S&P 500	▼ -4,9%	▲ 11,7%	▲ 19,6%	▲ 8,4%	▼ -19,4%	▲ 26,9%	▲ 16,3%
Brent (USD/baril)	▲ 8,8%	▲ 15,7%	▲ 4,4%	▲ 129,1%	\$100,1	\$69,9	\$41,5

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 (Esma LAOUADI, Olivia PEZARD, Martin SUTEAU)

Abonnez-vous : esma.laouadi@dgtresor.gouv.fr ; olivia.pezard@dgtresor.gouv.fr ; martin.suteau@dgtresor.gouv.fr