



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Asie du Sud-Est

Une publication du SER de Singapour  
N° 28 (2025)

### Faits saillants

- ❖ Vietnam : croissance record de 7,5 % au premier semestre 2025
- ❖ Indonésie : révision à la hausse du déficit budgétaire prévu pour 2025 à 2,8 % du PIB
- ❖ Malaisie : plusieurs accords signés lors de la visite du Premier ministre en France

### LE CHIFFRE À RETENIR

**+11,6 %**

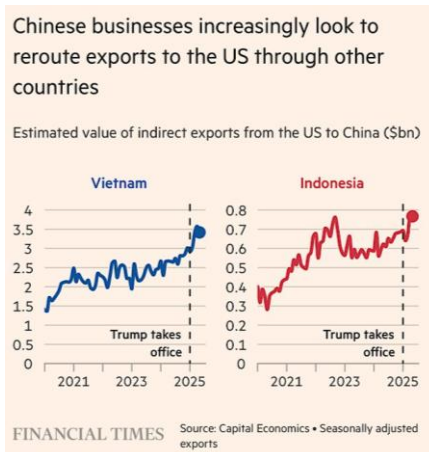
Hausse de la valeur  
du fonds souverain  
Temasek en 2025  
(~340 Md\$)

### Région

#### Guerre commerciale : hausse des réorientations d'exportations chinoises via l'ASEAN

Selon le Financial Times, la stratégie d'entreprises chinoises de rediriger leurs exportations vers les États-Unis en s'appuyant sur des pays d'Asie du Sud-Est se confirme selon les données récentes. En mai 2025, les exportations directes de Chine vers les États-Unis ont chuté de 43 % (-15 Md USD) alors même que les exportations totales de la Chine ont augmenté de 4,8 %, portées par une hausse de 15 %

vers l'ASEAN et de 12 % vers l'Union européenne. Selon Capital Economics, les réorientations via le Vietnam ont augmenté de 30 %, celles via l'Indonésie de 25 %, et celles via Singapour de 87 % en mai, traduisant une adaptation rapide aux contraintes tarifaires. En réponse, les États-Unis ont obtenu, dans le cadre de leur accord avec le Vietnam, que les biens suspectés de transbordement depuis la Chine via le Vietnam soient imposés de droits de douane à hauteur de 40 %, une mesure qui devrait s'étendre à d'autres pays. Cette recomposition des chaînes d'approvisionnement montre une tendance claire : les tarifs américains encouragent un reroutage des flux commerciaux sans altérer le niveau global des échanges chinois.



## **58<sup>e</sup> réunion des ministres des Affaires étrangères en présence du secrétaire d'État américain M. Rubio**

La 58<sup>e</sup> réunion des ministres des Affaires étrangères de l'ASEAN s'est tenue du 8 au 11 juillet au Kuala Lumpur Convention Centre, sous le thème « Inclusivité et durabilité », dans le cadre de la présidence malaisienne de l'organisation. Plus de 40 ministres et représentants des États membres et de leurs partenaires extérieurs y ont participé, à l'exception de la Birmanie, représentée par un haut fonctionnaire. Le Timor oriental était présent en tant qu'observateur. Parmi les partenaires de dialogue figuraient le secrétaire d'État américain Marco Rubio - en première visite officielle en Asie -, le ministre chinois Wang Yi et le chef de la diplomatie russe Sergueï Lavrov. Vingt-quatre réunions, dont plusieurs bilatérales avec l'Australie, l'UE, le Japon, la Corée du Sud, l'Inde et le Royaume-Uni, ont rythmé la rencontre. Le Premier ministre malaisien Anwar Ibrahim a appelé à renforcer le commerce intra-ASEAN face à la montée des tensions commerciales mondiales. Les discussions ont également porté sur la crise en Birmanie, le différend frontalier entre la Thaïlande et le Cambodge, la mer de Chine méridionale, ainsi que sur l'élaboration d'un traité pour une zone exempte d'armes nucléaires en Asie du Sud-Est, auquel la Chine a indiqué vouloir adhérer sans réserve.

## **Indonésie**

### **L'Indonésie poursuit ses négociations avec les États-Unis face à la menace tarifaire**

Alors que les États-Unis maintiennent la menace d'imposer un droit de douane supplémentaire de 32 % sur les exportations indonésiennes à compter du 1<sup>er</sup> août, Jakarta poursuit ses démarches diplomatiques. Le ministre coordinateur pour les Affaires économiques, Airlangga Hartarto, conduit cette semaine une visite de trois jours à Washington pour négocier un accord commercial, après plusieurs tentatives infructueuses depuis l'annonce initiale en avril. Il doit ainsi rencontrer le secrétaire américain au Commerce, Howard Lutnick, et prévoit de s'entretenir avec le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, et le représentant américain au commerce (USTR), Jamieson Greer. L'Indonésie a ainsi proposé une série de mesures, dont la levée de certaines barrières non tarifaires et une proposition d'achats de produits américains à hauteur de 15,5 Md USD (cf. Brèves semaine 16 et 27), jugées insuffisantes par les États-Unis qui mettent en avant des pratiques comme les exigences de contenu local ou les règles de certification halal. Le gouvernement indonésien affirme ne pas souhaiter revenir sur son adhésion au groupe des BRICS, malgré le risque de sanctions commerciales supplémentaires (10 %) évoqué par l'administration Trump. Les marchés indonésiens ont réagi de façon mesurée à cette annonce, la roupie ne s'étant dépréciée que légèrement face au dollar américain le mardi 8 juillet, avec un recul de 0,34 % du taux de change à 16 240 IDR pour un dollar.

## **Revue à la hausse des prévisions de déficit budgétaire**

Le gouvernement indonésien a relevé sa prévision de déficit budgétaire pour 2025 à 663 000 Md IDR (environ 40,3 Md USD), soit 2,78 % du PIB, contre un objectif initial de 616 000 Md IDR (environ 37,5 Md USD, soit 2,53 %). Pour limiter le recours à l'endettement, la ministre des Finances, Sri Mulyani, a proposé au Parlement d'utiliser 85,6 Md USD (environ 5,3 Md USD) issus de l'excédent budgétaire accumulé. Cette révision s'explique par une baisse des recettes publiques au premier trimestre, notamment en raison de la non-perception de certaines taxes et dividendes d'entreprises publiques, ainsi que par une hausse des dépenses prévues de l'État, portée entre autres par des programmes de soutien à la nutrition, au logement et à la sécurité alimentaire. Malgré cette pression budgétaire, le gouvernement affirme vouloir maintenir le déficit en dessous du seuil légal de 3 % du PIB.

## **Légère dégradation de la qualité du crédit**

Le secteur bancaire indonésien enregistre une hausse progressive des prêts non performants (NPL). Selon l'Autorité des services financiers (OJK), le ratio de NPL est passé à 2,29 % en mai, contre 2,24 % en avril et 2,08 % en décembre dernier. La part des prêts à risque (LAR) a également légèrement augmenté à 9,9 %, tout en restant en deçà des niveaux observés durant la pandémie. Parallèlement, la croissance du crédit a poursuivi son ralentissement, tombant à 8,4 % en mai, poussant ainsi la banque centre à revoir à la baisse ses prévisions de croissance des prêts pour cette année, de 11-13% à 8-11%. Les banques adoptent une approche plus prudente dans leurs plans d'activité, prenant en compte les conditions économiques actuelles, les taux d'intérêt, la liquidité et la demande de crédit, alors que les prêts envers certains segments comme les micro, petites et moyennes entreprises sont déjà très limités.

## **Réserves de change stables en juin**

Les réserves de change de l'Indonésie se sont établies à 152,6 Md USD fin juin 2025, en légère hausse face aux 152,5 Md USD enregistrés en mai. Cette progression, malgré les interventions de la Banque d'Indonésie pour stabiliser la roupie dans un contexte d'incertitude persistante sur les marchés financiers mondiaux, s'explique par une augmentation des recettes fiscales et de services ainsi que par l'émission d'obligations souveraines sur les marchés internationaux. Les réserves actuelles couvrent 6,4 mois d'importations, un niveau supérieur à la norme internationale de trois mois. Parallèlement, pour stimuler une croissance économique encore modérée, la Banque d'Indonésie a injecté environ 20 000 Md IDR (1,2 Md USD) de liquidités en juin, même si l'augmentation des dépôts bancaires auprès de la banque centrale pourrait limiter la transmission de ces fonds vers l'économie réelle. Par ailleurs, les émissions obligataires pourraient exercer une pression future sur les réserves en raison des paiements d'intérêts et des remboursements à venir.

# Malaisie

## **Signature d'accords économiques structurants lors de la visite du Premier ministre malaisien en France**

Lors de la visite officielle du Premier ministre malaisien Anwar Ibrahim à Paris le 4 juillet, plusieurs accords économiques ont été signés, notamment dans le secteur des terres rares entre le groupe français Carester et l'entreprise malaisienne Malaco Mining ainsi qu'entre Airbus et la compagnie à bas coûts AirAsia pour la fourniture de 50 A321XLR avec une option pour 20 avions supplémentaires (12,25 Md USD). Malaysia Airlines a de son côté confirmé une commande de 20 A330neo. Une lettre d'intention pour développer des coopérations dans le domaine de la transition énergétique et de l'énergie nucléaire a par ailleurs été échangée entre les ministères en charge de l'énergie des deux pays. Dans le domaine de la défense, Thales a reçu une lettre d'attribution officielle pour la fourniture de 2 radars GM400 à l'armée de l'air, et les groupements des industries de défense, maritimes, aéronautiques et spatiales GICAN, GICAT et GIFAS ainsi qu'Airbus Helicopters ont signé des accords de coopération avec des partenaires malaisiens.

## **Hausse plus forte qu'attendue des droits de douane américains sur les produits malaisiens**

Les lettres transmises par la Maison Blanche au Roi et au Premier ministre le 7 juillet annoncent une imposition de 25 % de droits de douane additionnels (contre 24 % initialement prévus) à partir du 1<sup>er</sup> août sur les importations de produits malaisiens aux Etats-Unis (E-U), à l'exception de ceux faisant l'objet de tarifs sectoriels spécifiques, comme les semiconducteurs. Des droits supplémentaires de 25 % seraient mis en œuvre si des mesures de rétorsion étaient prises en réaction. Il est précisé que ces dispositions ne s'appliqueront pas aux entreprises qui construiront des centres de production dans le pays et que le taux de 25% pourrait être ajusté si la Malaisie éliminait ses barrières tarifaires et non tarifaires pour les entreprises américaines. Par ailleurs, les biens produits dans d'autres pays et réexportés via la Malaisie seront soumis à des droits plus élevés. Face à cette annonce qui a créé la surprise, le ministre de l'Investissement, du commerce et de l'industrie (MITI), qui mène les négociations avec le Secrétaire au commerce américain, a déclaré que les discussions se poursuivront d'un commun accord dans les prochaines semaines mais avec certaines « lignes rouges » sur lesquelles la Malaisie restera ferme. Le sujet était par ailleurs à l'ordre du jour de l'entretien, le 10 juillet, du Premier ministre avec le secrétaire d'Etat Marco Rubio. Ce dernier est présent à Kuala Lumpur du 8 au 12 juillet pour participer à la Conférence postministérielle ASEAN-Etats-Unis, à la réunion des ministres des affaires étrangères du Sommet de l'Asie de l'est et à celle des ministres des affaires étrangères du Forum régional ASEAN. Cette visite a pour objectif de réaffirmer « l'engagement des E-U à promouvoir une région indopacifique libre, ouverte et sûre » et de renforcer le Partenariat global États-Unis-Malaisie.

## Baisse du taux directeur pour la première fois depuis deux ans

La Banque nationale malaisienne (BNM) a annoncé le 9 juillet la réduction de son principal taux directeur (Overnight Policy Rate – OPR) de 25 points de base, de 3,00 % à 2,75 %. Il s'agit de la première baisse depuis juillet 2020. Cette décision vise à soutenir la croissance économique face à des risques externes croissants, tout en maintenant l'inflation sous contrôle. Selon la BNM, l'activité économique continuera à être portée en 2025 par une demande interne résiliente. Elle sera notamment soutenue par l'amélioration de l'emploi et des salaires, les mesures d'aide aux ménages et la mise en œuvre des projets d'infrastructure en cours et des investissements approuvés. L'inflation devrait rester contenue (1,4 % en glissement annuel pour les cinq premiers mois de l'année).

## Singapour

### Vers une visite de Gan Kim Yong aux États-Unis pour discuter de concessions sur la pharmaceutique

Le ministre du commerce et vice-Premier ministre Gan Kim Yong a annoncé qu'il se rendra aux États-Unis en juillet pour entamer des discussions avec le département du Commerce sur les exemptions tarifaires concernant les exportations pharmaceutiques de Singapour. Depuis avril, ces dernières sont soumises à un droit de douane de 10 %, malgré l'accord de libre-échange bilatéral en vigueur depuis 2004. Alors que les États-Unis envisagent d'étendre les tarifs à d'autres secteurs sensibles, notamment les semi-conducteurs et les biens électroniques grand public, ces produits représentent environ 40 % des exportations locales de Singapour vers le marché américain. Gan Kim Yong a précisé que les discussions sur les semi-conducteurs interviendraient dans un second temps. En avril, le ministère du commerce a révisé à la baisse la prévision de croissance du PIB pour 2025 à une fourchette de 0 % à 2 %, contre 1 % à 3 % précédemment, en raison de l'impact attendu des mesures tarifaires américaines.

#### Singapore's direct trade exposure to US tariff actions

| Tariff action                                    | Tariff rate (%) | Share of product in Singapore's domestic exports to US, 2024 (%) |
|--------------------------------------------------|-----------------|------------------------------------------------------------------|
| Reciprocal tariffs (excluding exempted products) | 10              | 54.6                                                             |
| Product-specific tariffs:                        |                 | 5.4                                                              |
| Steel and aluminium                              | 25              | 4.1                                                              |
| Automobiles & parts                              | 25              | 1.3                                                              |
| Exempted products:                               |                 | 40.0                                                             |
| Semiconductors                                   |                 | 1.6                                                              |
| Other electronics & semiconductor equipment      |                 | 15.0                                                             |
| Pharmaceuticals                                  |                 | 12.3                                                             |
| Energy, copper, lumber, minerals                 |                 | 11.1                                                             |

Note: Based on the HTS codes published by the US Customs and Border Protection up to 14 April 2025.  
SOURCE: US CUSTOMS AND BORDER PROTECTION, ENTERPRISESG AND EPG, MAS ESTIMATES  
GRAPHIC: BTVISUAL

## Temasek : valeur record du portefeuille à fin mai

Le fonds national singapourien Temasek a annoncé une hausse de 11,6 % de la valeur nette de son portefeuille sur un an, atteignant un niveau record de 434 Md SGD (~340 Md USD au taux actuel) au 31 mai. Cette progression s'explique principalement par la bonne performance des sociétés cotées à Singapour et par des investissements directs réalisés en Chine, aux États-Unis et en Inde. Au total, Temasek a investi 52 Md SGD et désinvesti 42 Md SGD sur l'exercice, soit un investissement net de 10 Md SGD, ou 8 Md USD (vs un désinvestissement net de 7 Md SGD en 2024). Les investissements ont ciblé en particulier l'intelligence artificielle, les infrastructures numériques, les services financiers et les technologies. La part du portefeuille investie aux États-Unis est passée de 22 % à 24 %. Dans le même temps, Temasek a réalisé plus de 10 Md SGD (7,8 Md USD) d'investissements en Europe au cours de l'exercice clos en mars 2025. Le fonds souligne que les tensions géopolitiques constituent un risque majeur pour la croissance mondiale et a déclaré rééquilibrer activement son portefeuille en conséquence. Les rendements pour les actionnaires sur 20 ans restent stables à 7 %, tandis que ceux sur 10 ans ont reculé à 5 %. Dans le même temps, la valeur nette du portefeuille a quadruplé en 20 ans (de 103 Md SGD à 434 Md SGD).

### Where Temasek invests in

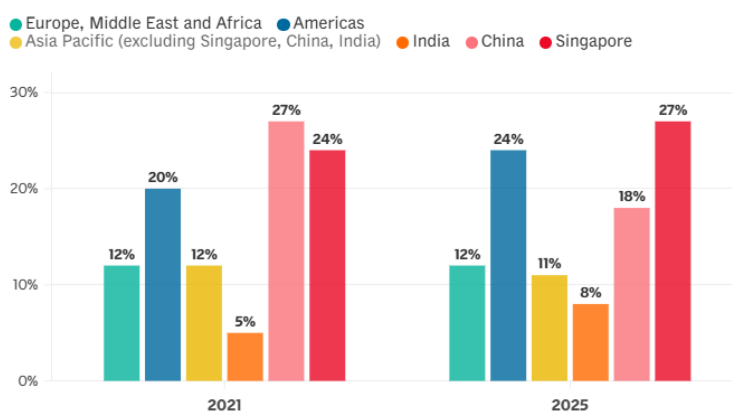


Chart: Clara Ho  
Source: Temasek, Jul 9, 2025



## Arkema célèbre le lancement de la plus grande usine mondiale de polymères biosourcés à Singapour

Arkema a officiellement lancé une unité de production de polymères biosourcés Rilsan® Polyamide 11 sur l'île de Jurong, la plus grande usine intégrée de ce type dans le monde, avec une capacité de production augmentée de 50 %. L'investissement total s'élève à environ 400 M EUR. L'usine générera de nouveaux emplois qualifiés et renforcera les capacités régionales de matériaux durables pour les secteurs de l'électronique, de la mobilité électrique, de l'optique et du médical. Arkema a également annoncé l'investissement dans une nouvelle unité sur ce site, qui triple la capacité mondiale de production du polymère transparent Rilsan® Clear, à compter de début 2026. Selon le communiqué officiel, « le site de Singapour renforce la chaîne d'approvisionnement mondiale et soutient la croissance régionale des solutions durables ». Le lancement s'est fait en présence de Dr Tan See Leng, ministre du Travail et de l'Énergie, ainsi que du Economic Development Board et de JTC Corporation.

## **NTT lève 773 M USD à Singapour via l'introduction en bourse de sa foncière de data centers**

Le conglomérat japonais des télécommunications Nippon Telegraph and Telephone (NTT) a levé 773 M USD à l'occasion de l'introduction en bourse de sa société de placement immobilier (REIT/Real Estate Investment Trust) « NTT DC Reit », la plus importante cotation de REIT sur le marché principal de la Singapore Exchange (SGX) depuis dix ans. Le portefeuille comprend six centres de données situés à Singapour, en Autriche et aux États-Unis, pour une valeur totale estimée à 1,57 Md USD. L'offre porte sur 599,89 millions parts, soit 58 % du capital, au prix unitaire de 1 USD, dont 569,89 millions réservées à des investisseurs institutionnels et étrangers, et 30 millions proposées au public à Singapour à 1,276 USD l'unité. Sept investisseurs de référence, dont GIC, UBS Singapore et Pinpoint Asset Management, ont souscrit à 172,77 millions d'unités. GIC a acquis 100,88 millions d'unités, représentant une participation de 9,8 %. À noter qu'il s'agit du premier investissement de GIC effectué en dollars singapouriens. En parallèle, NTT a souscrit à 257,55 millions d'unités supplémentaires, soit 25 % du total.

## **Vietnam**

### **Négociations commerciales : la Chine réagit au « deal » Vietnam-États-Unis... et Trump réagit aux réactions chinoises...**

Suite à l'annonce, par Donald Trump, de la conclusion d'un « deal » tarifaire entre les États-Unis et le Vietnam, le 2 juillet 2025, la Chine a indiqué qu'elle « s'opposait résolument » à tout accord qui se ferait au détriment de ses intérêts économiques et se réservait le droit de prendre des « contre-mesures » afin de protéger ces derniers. Pour rappel : le 2 juillet, Donald Trump a annoncé sur Truth Social avoir trouvé un accord avec To Lam pour porter à 20 % les droits de douanes imposés aux exportations vietnamiennes vers les États-Unis, et à 40 % les droits applicables aux produits issus de « transbordements » depuis la Chine ; les exportations de produits américains vers le Vietnam seraient, eux, exemptés de droits de douanes. Le 6 juillet 2025, Donald Trump a pour sa part indiqué que les pays qui s'aligneraient sur les « politiques anti-américaines » déployées par les membres des BRICS se verraient infligé 10 % de droits de douanes supplémentaires. Le Vietnam pourrait être concerné, qui est devenu le 10ème « partenaire » des BRICS le 13 juin dernier.

### **Vers une abolition de la limite de la croissance du crédit bancaire**

Le 3 juillet 2025, Premier Ministre vietnamien a demandé à la Banque d'État du Vietnam (SBV) d'abandonner ses outils de gestion administrative (dont notamment les quotas, en place depuis 10 ans) de la croissance du crédit bancaire, et proposé qu'elle adopte à la place un mécanisme d'évaluation du risque de crédit. Un rapport sur le sujet devra être remis au Premier Ministre par la SBV courant juillet. La SBV travaille déjà sur un plan d'action visant à réduire progressivement les cibles de croissance du crédit allouées à chaque

banque en vue de leur élimination. Depuis 2024, les branches de certaines banques étrangères peuvent déjà prêter sans être contraintes par des limites administratives. La SBV craint toutefois que l'abolition de ces quotas conduisent les banques à augmenter les taux d'intérêt sur les dépôts et les prêts (6,38 % en moyenne, actuellement), ainsi qu'à un accroissement des créances douteuses. Pour rappel : en 2025, la cible de la croissance du crédit bancaire est fixée à 16 %, soit deux fois la cible de croissance du PIB (8 %), soulignant la forte intensité en capital de la croissance vietnamienne et sa dépendance à la dette (en augmentation de 18,9 % en glissement annuel au premier semestre 2025).

## Croissance record au premier semestre 2025

Selon le département des statistiques vietnamien (GSO), l'économie vietnamienne a connu une expansion de 7,5 % au S1-2025, soit le taux le plus élevé depuis 2011 sur cette période. Cette croissance a notamment bénéficié du dynamisme du secteur de l'industrie et de la construction (+8,3 % en g.a.) et des services (+8,1 % en g.a.). Le secteur manufacturier demeure le principal moteur de croissance, avec une hausse de l'indice de la production industrielle de 9,2 % en g.a ; la consommation interne a également été dynamique, avec une augmentation de 9,3 % en g.a. des ventes au détail de marchandises et de services. Malgré les menaces douanières de l'administration Trump, sur les 6 premiers mois, les échanges commerciaux du Vietnam ont atteint 432 Md USD, en hausse de 16,1 % en g.a. La balance commerciale a été excédentaire de 7,6 Md USD avec 219,8 Md USD d'exportations (+14,4 % en g.a.) et 212,2 Md USD d'importations (+17,9 %). Les Etats-Unis restent le 1<sup>er</sup> client du Vietnam et concentrent 32,3 % du total des exportations vietnamiennes (conséquence possible d'un phénomène de *frontloading* en anticipation de l'entrée en vigueur des droits de douane américains), chiffre en hausse de 28,2 % en g.a. La Chine demeure le plus grand fournisseur avec 84,7 Md USD (39,9 % des importations vietnamiennes). L'inflation est sous contrôle à 3,3% au S1, bien en-deçà de la cible du gouvernement (5 %). En conséquence de ces résultats et de l'annonce d'un possible accord avec l'administration Trump sur les droits de douanes (20%, contre 46% annoncés en avril), la banque singapourienne UOB a relevé ses prévisions de croissance pour 2025 à 6,9 %, contre 6 % prévu en juin. Pour rappel, d'autres banques et institutions avaient maintenu ou baissé leurs prévisions à la suite de l'annonce de l'administration américaine sur les droits de douanes :

|                    | UOB  | BAD  | BM   | OCDE | FMI  |
|--------------------|------|------|------|------|------|
| Nouvelle prévision | 6,9% | 6,6% | 5,8% | 6,2% | 5,2% |
| Prévision initiale | 6%   | 6,6% | 6,8% | 6,5% | 6,1% |

## Forte croissance des IDE au premier semestre 2025

Sur cette période, le pays a attiré 21,5 Md USD d'IDE (incluant les investissements dans les nouveaux projets, les montants associés à l'augmentation sur des projets existants et les montants associés aux prises de participation), chiffre en hausse de 32,6 % en g.a. selon le ministère des Finances. Le nombre de nouveaux projets est également en hausse, mais les montants leurs étant associés ont par contre connu une baisse de 9,6 % en g.a. La Chine (Hong Kong compris) demeure le premier investisseur étranger en ce qui concerne les nouveaux projets, avec 2,8 Md USD (30,5 % du total des

investissements dans les nouveaux projets), suivie par Singapour (2,4 Md USD ; 32,8 %) et du Danemark (1 Md USD – investissement lié à la construction d'une usine de Lego à Binh Duong, dans le sud du pays). Les IDE décaissés, de leur côté, ont enregistré leur meilleure performance depuis 5 ans, s'établissant à 11,7 Md USD, chiffre en croissance de 8,1 % en g.a.

## Thaïlande

### **Maintien de 36 % de droits de douane sur les exportations vers les États-Unis**

Dans des lettres adressées au Premier ministre et au Roi de la Thaïlande, l'administration Trump annonce un taux de 36 % de droits de douane (le même que celui annoncé le 2 avril) sur les importations depuis la Thaïlande à partir du 1<sup>er</sup> août, malgré les négociations lors du déplacement du ministre des Finances Pichai aux Etats-Unis la semaine dernière. Ce dernier s'est dit « un peu choqué » par la lettre et a montré une volonté de poursuivre les négociations avec une nouvelle proposition d'accord commercial, qui supprimerait les droits de douane sur la plupart des importations américaines en Thaïlande et réduirait son excédent commercial avec les Etats-Unis de 70 % au bout de 5 ans. Il n'existe pas de consensus sur l'impact économique de ces nouveaux droits de douane, les prévisions de croissance pour 2025 s'étalant actuellement de -1,1 %, avec une forte récession au 2<sup>e</sup> semestre, à +2,5 %, selon les prévisionnistes. L'acquis de croissance de la Thaïlande au premier semestre atteint 2 %, dépassant déjà les prévisions annuelles de 1,8 % émises par la Banque mondiale et le FMI pour 2025. Pour compenser l'impact à court terme, la Thaïlande devrait mobiliser entre 1,2 et 1,5 Md USD (40 à 50 Md THB) de son plan de relance issu des fonds non dépensés du « digital wallet » et désormais fléchés vers les entreprises exportatrices.

### **Le gouvernement retire son projet de loi sur les casinos et complexes de loisirs**

Le gouvernement thaïlandais a fait voter par le Parlement le retrait de son projet de loi phare sur les complexes de divertissement, incluant la légalisation des casinos pour tous les étrangers et les Thaïlandais les plus aisés (possédant plus de 1,5 M USD en dépôts bancaires). L'examen du texte était déjà inscrit à l'agenda du Parlement et un vote était nécessaire pour le retirer. Ce recentrage intervient dans un contexte de fragilité politique, alors que la coalition au pouvoir, affaiblie par le départ du parti Bhumjaithai vers l'opposition, peine à réunir une majorité stable à la Chambre des représentants. Le projet avait pour objectif d'attirer plus de 3 Md USD (100 Md THB) d'investissements étrangers afin de créer des milliers d'emplois et d'augmenter le PIB de 0,7 pt à terme mais fait face à de nombreuses oppositions morales au sein de la société thaïlandaise. Le gouvernement a présenté le retrait comme une nécessité après le remaniement ministériel intervenu fin juin, pour que les nouveaux ministres puissent examiner ce projet structurant et pour continuer de l'expliquer à la population, qu'il divise. Il envisage donc son réexamen ultérieurement.

## **Interrogations sur un potentiel projet de restriction des exportations de puces électroniques avancées**

Le Département du Commerce américain préparerait un projet de règlement qui pourrait soumettre les exportations de puces vers la Thaïlande et la Malaisie à un régime de licences, dans le but d'éviter leur réexportation vers la Chine. Ces deux pays rejoindraient ainsi la quarantaine d'États déjà visés par des restrictions similaires, principalement centrées sur les puces avancées de Nvidia. Toutefois, les opérateurs de centres de données américains installés localement pourraient bénéficier d'exemptions. Une orientation conforme aux propos du Secrétaire au commerce américain Howard Lutnick, qui a affirmé le mois dernier que les États-Unis « autoriseront leurs alliés à acheter des puces d'IA, à condition qu'elles soient gérées par des opérateurs cloud américains agréés, opérés dans des centres de données américains agréés ».

## **Philippines**

### **Les États-Unis appliquent 20 % de droits de douanes sur les exportations de l'archipel**

Donald Trump vient d'annoncer une hausse des droits de douane sur les produits philippins à 20 %, contre 5-6 % initialement et 17 % annoncés en avril dernier. Ce niveau reste inférieur à ceux appliqués aux autres pays de la région (à l'exception de Singapour fixé à 10 %), mais il pourrait avoir un effet négatif sur le commerce extérieur des Philippines : les États-Unis, premier client du pays, représentent 16,6 % de leurs exportations totales en 2024. À noter toutefois que l'impact sur la croissance devrait rester limité, compte tenu de la structure de l'économie philippine et de la faible contribution des exportations à l'activité économique.

### **Chômage à 3,9 % en mai, masquant toutefois une hausse de 32 % du sous-emploi sur un an**

Le taux de chômage atteint 3,9 % en mai 2025 (contre 4,1 % en glissement annuel et 4,1 % en avril), soit 2,1 millions d'individus. La population active a crû de 2,6 % pour atteindre 52,3 millions de personnes, avec un taux de participation de 65,8 % des 15 ans et plus. Cette progression du nombre d'actifs s'est accompagnée d'une absorption quasi complète sur le marché du travail, ce qui explique la stabilité du chômage (4 % en moyenne sur les cinq premiers mois de 2024 et de 2025), malgré l'afflux de nouveaux entrants. Toutefois, cette amélioration masque une dégradation de la qualité de l'emploi, le taux de sous-emploi ayant fortement augmenté (+32,3 %), atteignant ainsi 13,1 % sur un an (soit 6,8 millions de personnes comprenant emplois à temps partiel ou précaires). Les principales créations d'emplois se sont concentrées dans les services, notamment le commerce et l'agriculture, tandis que l'industrie, en particulier la manufacture et la construction, a enregistré les pertes d'emplois les plus significatives. Cette évolution de l'emploi illustre la dynamique de l'économie philippine marquée par une polarisation sectorielle en faveur des services et une difficulté persistante à générer un emploi de qualité.

## Hausse du paiement de la dette en mai

Le service de la dette a atteint 1,42 Md USD en mai 2025, en hausse de 16,0 % sur un an. Cette progression s'explique par la hausse des paiements d'intérêts (+14,5 %) et des amortissements (+28,0 %) sur la période. À noter toutefois que sur les cinq premiers mois de 2025, le service de la dette a diminué de 42,2 % sur un an, s'établissant à 6,65 Md USD. Cette baisse s'explique principalement par la forte contraction des remboursements du principal (-61,4 % à 6,12 Md USD). Malgré un encours de dette total proche de 300 Md USD, le ministère des Finances considère la situation soutenable, avec un ratio dette/PIB maintenu à 60,7 %, en dessous du seuil de vigilance international de 70 %.

## Cambodge

### Droits de douane Trump : le textile cambodgien sous pression

Suite à une série de négociations entre les Etats-Unis et le Royaume, le Cambodge initialement frappé par des droits de douane de 49 %, taux le plus élevé au monde hors Chine, subira finalement un taux de 36 %. Or, les Etats-Unis sont le premier marché d'exportation du Cambodge. Ils représentaient 37 % de ses exportations en 2024. Ces exportations sont par ailleurs en grande partie constituées de produits textiles au sens large (54 %), de meubles (10 %) et d'équipements électriques (10 %). Par conséquent, le secteur manufacturier est inquiet. L'Organisation internationale du travail et *Better Factories Cambodia* ont produit un rapport, qui souligne les incertitudes liées aux mesures américaines. De fait, près de la moitié des 756 usines du secteur ne pensent pas pouvoir maintenir leur activité au-delà de 3 mois, sur la base des commandes reçues. Un peu plus de la moitié d'entre elles (55 %) indiquent avoir des commandes pour les 3 à 6 mois ; et seulement 30 % au-delà de 6 mois. Le Cambodge a jusqu'au 1<sup>er</sup> août pour obtenir un taux plus favorable, mais cela semble bien difficile (les Etats-Unis mettant des conditions politiques difficiles à satisfaire). Reste la diversification géographique et sectorielle, toujours plus indispensable, mais qui prendra du temps.

### Des investissements en forte hausse au S1 2025

Au premier semestre 2025, le Conseil pour le développement du Cambodge (CDC) a approuvé 373 projets d'investissement (+96 % en g.a.) pour un montant total de 5,8 Md USD (+77 % en g.a.). Le secteur manufacturier reste le plus représenté dans les investissements au Cambodge, avec 4,2 Md USD. Les infrastructures (notamment dans les énergies renouvelables) ont enregistré 1,5 Md USD d'investissement. L'agriculture et le tourisme comptent 130 M USD et 20 M USD respectivement. La Chine demeure le principal investisseur (56,2 % du total), devant les investisseurs locaux (29,8 %), suivis de Singapour (7,7 %). D'autres pays investisseurs incluent le Vietnam, le Royaume-Uni, les Etats-Unis, la Corée du Sud. L'impact de l'escalade des tensions commerciales et de la hausse de droits de douane américains sur les flux d'investissement reste à surveiller au second semestre ; d'autant qu'il s'agit-là de projets et non de réalisations.

## Une adhésion du Cambodge au CPTPP ?

Le Cambodge a mis en place un groupe de travail pour étudier la faisabilité d'une adhésion à l'Accord de partenariat transpacifique global et progressif (CPTPP). Dirigé par SOK Siphana, ministre d'Etat et ancien négociateur de l'adhésion du Cambodge à l'OMC, ce groupe évaluera les avantages et les défis potentiels d'une telle adhésion. Il mènera donc des consultations publiques et privées pour des analyses multisectorielles et sur la conformité aux normes et exigences de l'accord. Des réformes nécessaires seront également identifiées. Actuellement, ce bloc économique regroupe 12 pays (Australie, Brunei, Canada, Chili, Japon, Malaisie, Mexique, Nouvelle-Zélande, Pérou, Singapour, Vietnam, et Royaume-Uni), représentant 15 % du PIB mondial et un marché de plus de 500 millions de personnes. Ce projet affirme la volonté du Cambodge de diversifier ses marchés, de renforcer sa compétitivité et d'attirer de nouveaux investissements de qualité. Plus exigeante que le RCEP, l'adhésion à ce bloc dépendra de la capacité du Cambodge à répondre aux normes rigoureuses de CPTPP, notamment en matière de commerce, d'investissement, de propriété intellectuelle, de travail, de protection environnementale et de réglementation.

## Laos

### Renforcer les liens Laos-Chine

En 2021, la société d'Etat chinoise China Southern Power Grid (CSG) a pris le contrôle de la filiale de transport de l'électricité d'Electricité du Laos (EDL), EDL-Transmission. Ces dernières années aussi, au-delà des installations hydroélectriques, nombre d'investissements chinois sont dirigés vers le secteur de l'énergie au Laos, en particulier dans des projets éoliens et surtout solaires photovoltaïques ; dans le nord du pays. En plus des travaux réalisés en Chine pour renforcer l'interconnexion du Laos à la Chine sur la même ligne, les travaux viennent d'être lancés sur la partie chinoise de cette ligne à 500 kV. Cette portion de ligne de 145 km reliera la frontière avec le Laos à la préfecture autonome Dai (province du Yunnan), avec l'augmentation de la capacité du poste de transformation à l'extrémité de la ligne. Cette ligne, devrait permettre de transporter – dans les deux sens – jusqu'à 3 GWh par an. Et les travaux sont réalisés par la Yunnan Power Grid, filiale de la China Southern Power Grid. Le Laos devient ainsi la « batterie de l'Asie », pas uniquement celle de l'Asie du Sud-Est. Le pays étend ainsi l'ASEAN Power Grid, qui n'est pas encore complétée.

## **Plutôt que Saint-Christophe**

Les conditions de circulation ne sont pas toujours simples sur les routes laotiennes. Et, aujourd'hui, seuls 300 000 véhicules sont assurés, sur les 2,84 millions immatriculés. Dans la lignée de la loi de novembre 2019 sur les assurances, les propriétaires de véhicules devront souscrire une garantie aux tiers ou une couverture plus complète. Et une contribution représentant 1 % des primes perçues sera consacrée à la mise en place, dispositif assez classique mais fort utile, d'un Fonds d'indemnisation des victimes d'accidents de la route ; pour faire face au défaut prévisible d'assurance de certains conducteurs ou à leur incapacité à indemniser leurs victimes. Cette mesure est présentée comme améliorant la protection des usagers de la route et soulageant les finances publiques. Nul doute qu'elle favorisera également un développement du secteur de l'assurance. Pour mémoire, les accidents de la route font officiellement un peu moins de 1 000 morts et 5 000 blessés, pour une population de 7,8 millions d'habitants.

## **Des préoccupations environnementales croissantes**

Via un financement de la Facilité globale pour l'environnement (GEF) du programme des Nations-unies pour le développement (PNUD), le Laos renforce sa gestion des ressources en eau et son adaptation au changement climatique. Le ministère de l'Environnement et de l'Agriculture travaille pour la mise en œuvre de ce projet dans le bassin de la rivière Sebanghieng (Savannakhet) et dans la ville de Luang Prabang. Cet « Integrated Water Resource Management and Ecosystem-Based Adaptation Project » vise à améliorer les usages de l'eau dans une optique de protection des rivières, des infrastructures et des populations. Il s'agit aussi de faire face aux impacts, crues et sécheresses plus fréquentes et violentes, du changement climatique. Le projet verra la mise en place d'un système d'information alimenté de nombreuses données. Et, dans le même temps, la ville de Luang Prabang va plus loin. Elle met désormais en place un programme de préservation des poissons et de la biodiversité dans le Mékong et la rivière Khan. Au-delà de l'environnement, il s'agit de protéger également les ressources alimentaires tirées de ces cours d'eau. Des programmes plus que bienvenus alors que le pays compte plus de 80 barrages hydroélectriques, qui ne sont pas sans conséquence sur l'environnement.

# Birmanie

## Positionnement d'entreprises énergétiques étrangères à l'approche de potentielles élections générales

Des entreprises énergétiques thaïlandaises, chinoises et russes cherchent à renforcer leurs positions en Birmanie, pariant sur la tenue d'élections générales qui pourraient se tenir en décembre 2025, et sur une amélioration du contexte institutionnel et des affaires en Birmanie à l'issue du processus. Ainsi, le 29 mai, le thaïlandais Gulf Petroleum a signé avec Myanmar Oil and Gas Enterprise (MOGE, sous sanctions américaines et européennes), le premier contrat de développement de gaz naturel depuis le coup d'État de 2021. En avril, un accord de principe avait également été conclu avec le groupe thaïlandais PTT pour l'expansion d'un champ gazier offshore. Par ailleurs, des négociations sont en cours entre la China National Petroleum Corporation et le gouvernement birman pour un projet de GNL sur la côte ouest de la Birmanie, incluant un volet d'infrastructures sécurisées par la partie chinoise. La société russe Rosatom a également signé en juin un accord d'investissement pour un plan de production d'énergie nucléaire.

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](http://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](mailto:matthys.lambert@dgtresor.gouv.fr) ; [emma.rousseau@dgtresor.gouv.fr](mailto:emma.rousseau@dgtresor.gouv.fr) ; [martin.suteau@dgtresor.gouv.fr](mailto:martin.suteau@dgtresor.gouv.fr)