



Avec les contributions des Services économiques de Bangkok, Hanoï, Jakarta, Kuala Lumpur, Manille, Rangoun, Phnom Penh et de l'Antenne de Vientiane

FAITS SAILLANTS

- ❖ La croissance du PIB vietnamien augmente à +2,6 % en glissement annuel au troisième trimestre
- ❖ La banque centrale philippine accordera au Trésor public une avance de 11 Mds USD en soutien budgétaire
- ❖ La production industrielle singapourienne progresse de 13,7 % en g.a en août, après 3 mois de contraction

REGION

- Les déficits budgétaires devraient augmenter la dette publique de 7 points de pourcentage en moyenne en 2020 en Asie Pacifique, selon le rapport *From Confinement to Recovery* de la Banque Mondiale. En ASEAN, l'instabilité financière est susceptible d'être amplifiée en raison de la croissance rapide de la dette du secteur privé (Malaisie, Thaïlande), de la dette intérieure (Vietnam, Malaisie), de la dette extérieure (Laos, Malaisie, Cambodge) ou de la dépendance à l'égard de la dette à court terme (Malaisie, Thaïlande). L'institution a par ailleurs actualisé ses prévisions de croissance pour la région et anticipe désormais une contraction de 3,5 % du PIB dans les pays en développement de l'ASEAN selon son scénario de base (jusqu'à -8,3 % en Thaïlande).

	Government gross debt % of GDP	Fiscal balance % of GDP	Government revenue % of GDP	Domestic credit to private sector % of GDP	External debt % of GDP	Gross external financing needs % of reserves
	2020f	2020f	2020f	2019	2019	2020f
China	53	-11.8	25	205	14	26
Indonesia	37	-6.3	10	41	36	46
Malaysia	58	-5.9	16	136	60	84
Philippines	45	-8.7	14	48	23	20
Thailand	49	-5.0	19	116	33	20
Vietnam	56	-6.0	23	110	36	23
Cambodia	30	-10.5	17	97	55	30
Lao PDR	69	-7.6	11	—	86	259
Mongolia	83	-11.4	26	50	226	144
Myanmar	44	-7.1	17	26	22	67
Papua New Guinea	48	-8.1	15	14	70	—
Timor-Leste	17	-30.4	39	16	10	50

Sources: Banque Mondiale, FMI

- La demande d'obligations en Asie du Sud-Est marque une baisse significative, signe d'un prochain trimestre difficile. Lors des récentes ventes de titres en Malaisie et en Indonésie, les demandes d'obligations conventionnelles ont atteint leurs plus bas niveaux en cinq mois. Aux Philippines, le gouvernement a rejeté toutes les offres au cours du mois dernier, les investisseurs recherchant des rendements supérieurs à ce que le pays était prêt à payer. Seule la Thaïlande a jusqu'à présent inversé la tendance. De nombreux facteurs contribuent à l'aggravation des indicateurs de vente d'obligations, notamment une demande plus limitée des investisseurs locaux, l'attente d'un nouvel assouplissement des politiques monétaires, et des inquiétudes concernant la monétisation de la dette et la réémergence de risques politiques.

INDONESIE

- **Le gouvernement et la Chambre des représentants ont adopté le projet de loi sur le budget de l'État 2021 visant à accélérer la reprise économique et encourager des réformes structurelles pour stimuler la compétitivité.** La loi budgétaire 2021 table sur une reprise de la croissance économique à 5 % l'année prochaine, après une contraction du PIB prévue entre 0,6 et 1,7 % pour 2020. Le gouvernement prévoit 185,2 Mds USD de dépenses publiques pour alimenter l'économie et poursuivra ses programmes de développement en cherchant à mobiliser 117,1 Mds USD de revenus pour financer en priorité les dépenses d'infrastructures, de soins de santé et de relance économique.
- **Au 29 septembre 2020, la banque centrale indonésienne a acheté 234,6 trillions IDR (15,8 Mds USD) de dette souveraine sur le marché primaire.** Le gouvernement et la banque centrale ont en effet convenu d'un programme de monétisation de la dette (programme de « partage de la charge ») de 40 Mds USD pour l'année 2020 afin de financer la réponse à la pandémie, en vertu duquel la banque centrale doit acheter 28 Mds USD d'obligations d'État tout en assumant la charge de la dette.

MALAISIE

- **Les exportations malaisiennes ont enregistré une baisse de 2,9 % en glissement annuel (-14,5% en variation mensuelle) en août à 79,1 Mds MYR (19 Mds USD).** Cette baisse s'explique par une faible demande régionale, particulièrement en Thaïlande. Entre janvier et août 2020, les exportations ont accusé un recul de 5,8 % en glissement annuel, contre 7,3 % pour les importations, permettant une progression de 2,9 % du solde commercial à 130 Mds MYR (31,3 Mds USD).
- **L'indice PMI (Malaysia Manufacturing Purchasing Manager's Index) a baissé pour le troisième trimestre consécutif en septembre à 49,0 (après 49,3 en août),** après avoir enregistré en juin son point le plus haut depuis deux ans (51). Les nouvelles commandes ont continué de baisser en septembre compte tenu de la baisse des exportations mais à un rythme moindre que les mois précédents. IHS Markit a toutefois souligné l'amélioration du sentiment des entreprises, qui anticiperaient désormais un retour graduel à la normale.
- **L'Agence des douanes et de la protection des frontières (CBP) américaine a annoncé l'interdiction d'importation des produits de la société FGV (Felda Global Venture Holding), un des principaux producteurs malaisiens d'huile de palme,** en raison d'accusations de travail forcé imposé aux travailleurs immigrés. Cette mesure ne devrait avoir un impact direct limité car les Etats-Unis n'absorbent que 3 % des exportations malaisiennes d'huile de palme, mais le risque réputationnel est très élevé. Pour mémoire, la CBP avait pris des décisions similaires à l'encontre de deux producteurs malaisiens de gants en latex en 2019 et 2020.

SINGAPOUR

- **La production industrielle a augmenté de 13,7 % en août en glissement annuel, après trois mois consécutifs de contraction, d'après l'Economic Development Board (EDB).** Cette performance est supérieure à celle anticipée par les marchés (+4,6 % en moyenne). Tous les secteurs, exceptés ceux de l'ingénierie des transports (-36 % en août en g.a) et manufacturier (-18,6 %), ont connu une hausse de leurs productions en août. La production de produits électroniques a augmenté de 44,2 % en glissement annuel, son rythme le plus rapide en près de trois ans, poussée notamment par le segment des semi-conducteurs (+56,9 %). En variation mensuelle, la production industrielle a augmenté de 13,9% en août (contre 2,6% attendu).
- **Le fonds souverain singapourien Temasek a levé 2,75 Mds USD via l'émission d'obligations de long terme en dollars américains en trois tranches (10 ans, 30 ans et demi et 50 ans).** L'agence de notation *Moody's* a attribué la note « Aaa » aux obligations Temasek, soulignant le profil de crédit solide du fonds, soutenu par des revenus de dividendes réguliers ainsi que par un vaste portefeuille d'investissement de haute qualité. Barclays, Citigroup, DBS Bank, HSBC et Morgan Stanley étaient associés à la vente. La dernière émission d'obligations de Temasek remontait à novembre 2019.
- **L'Autorité monétaire de Singapour (MAS) est en discussion avec les banques pour prolonger le moratoire sur la dette pour certains emprunteurs au-delà du 31 décembre,** date d'expiration du moratoire décrétée initialement. En particulier, le moratoire pourrait être prolongé jusqu'à 6 mois pour les industries les plus touchées par la crise. Il est aussi prévu que les emprunteurs ayant la possibilité de payer commencent à

rembourser avant le 31 décembre. Au 30 juin, les dettes concernées par le moratoire représentaient environ 5 % du total des prêts de DBS, 10 % des prêts d'OCBC et 16 % des prêts d'UOB.

- **L'Autorité de transport terrestre singapourienne (LTA) a acheté à Bombardier Transport 40 nouveaux trains pour un montant total de 337,8 M SGD (248 M USD)**, qui serviront à renouveler la flotte sur les lignes Nord-Sud et Est-Ouest. Ce contrat est le deuxième attribué à Bombardier Transport, qui avait déjà été chargé de remplacer 66 trains sur ces lignes en 2018. 106 des 198 trains des deux lignes seront ainsi fournis par Bombardier Transport. L'opérateur public SMRT a également signé un contrat de 10 ans avec Bombardier Transport pour que l'entreprise fournisse un soutien technique et des pièces de rechange pour les réparations de train et les mises à niveau ou le remplacement du système, avec une possible prolongation de 20 ans supplémentaires.

VIETNAM

- **Le PIB du Vietnam a augmenté de 2,6 % au troisième trimestre (après +0,4 % au T2), selon l'Office Général des Statistiques du Vietnam (GSO).** En cumulé sur la période janvier-septembre, la croissance s'établit à 2,1 % en glissement annuel. Sur ces 9 premiers mois, le secteur de l'agriculture voit son activité augmenter de 1,8 % en glissement annuel, l'industrie et la construction de 3,1 % et le secteur des services de 1,4 %. Côté demande, la hausse de la croissance est portée par la progression des exportations (+4,2 % en g.a), qui permet au Vietnam d'enregistrer un excédent commercial record (17 Mds USD).
- **La Banque Centrale du Vietnam (SBV) a abaissé ses taux directeurs pour la quatrième fois cette année.** Le taux de refinancement a été réduit de 4,5 % à 4 % et le taux d'actualisation de 3 % à 2,5 %. La SBV a également abaissé le plafond des intérêts que les banques paient sur les dépôts en dong de 4,25 % à 4 % pour des périodes d'un à six mois.
- **Le Premier Ministre a approuvé le Décret No.114/2020/ND-CP qui prévoit de réduire de 30 % l'impôt sur les sociétés (CIT) pour les entreprises ayant un revenu inférieur à 200 Mds VND (8,6 M USD) en 2020.** La mesure faisait partie des mesures de soutien à l'économie face à la crise liée au Covid-19 annoncées par le gouvernement vietnamien. La majorité des entreprises vietnamiennes bénéficierait de cette politique puisque 97 % du total des entreprises au Vietnam sont de petite et moyenne taille.
- **Le groupe américain ExxonMobil prévoit d'investir 5,1 Mds USD dans un complexe énergétique basé sur le GNL dans la ville de Haiphong.** Le groupe attend l'approbation de la ville et du gouvernement central. Le complexe GNL-énergie d'une capacité de 4000 MW devrait être mis en service dans la période 2025-2030.
- **La Compagnie générale des chemins de fer du Vietnam (VNR) estime ses besoins d'investissement à près de 160 M USD d'ici 2022 pour moderniser ses trains,** en raison de la demande grandissante de transport ferroviaire dans le pays.

THAÏLANDE

- **Le Département des négociations commerciales du Ministère du Commerce a annoncé le lancement d'études pour évaluer l'impact d'un éventuel accord de libre-échange avec l'Association européenne de libre-échange (AELE).** L'AELE comprend l'Islande, le Liechtenstein, la Norvège et la Suisse. Des négociations entre la Thaïlande et l'AELE ont été lancées en 2005, mais sont interrompues depuis 2006. Le commerce bilatéral entre les deux groupes représentait 9,8 Mds USD en 2019, dont 5,7 Mds USD d'exportations thaïlandaises.
- **La Thaïlande prévoit d'emprunter 1 470 Mds THB (46 Mds USD) sur l'année fiscale 2021, qui a débuté le 1^{er} octobre, pour financer notamment les plans de relance de l'économie annoncés en 2020.** La dette publique s'élevait au 30 juin à 7 433 Mds THB (234 Mds USD), dont 85 % pour l'Etat (y compris la fiscalisation des pertes du fonds de stabilisation du secteur financier) et 10 % pour les entreprises publiques. Le ratio dette publique sur PIB devrait atteindre 57 % à la fin de l'année fiscale 2021.

PHILIPPINES

- **La Banque centrale des Philippines (BSP) accordera au Trésor public une avance de 540 Mds PHP (11,1 Mds USD) en soutien budgétaire.** Cette nouvelle injection de liquidité dans l'économie s'inscrit dans un contexte d'inflation faible (2,5 % sur janvier-août) et d'appréciation du peso philippin face au dollar (+4,4 % depuis le début de l'année). La loi Bayanihan to Recover as One signée mi-septembre a augmenté la limite de prêts de la BSP au gouvernement à 30 % de ses revenus moyens, soit 850 Mds PHP ou 17,3 Mds USD maximum (contre 20 % auparavant). Pour mémoire, la BSP a déjà procédé cette année à un accord d'achat de 300 Mds PHP (2,2 Mds USD) d'obligations souveraines sur le marché primaire, assorti d'un engagement du Trésor à racheter ces obligations sous 3 mois. Selon les autorités philippines, le déficit budgétaire devrait atteindre 9,6 % du PIB en 2020.

CAMBODGE

- **L'Association des fabricants de vêtements du Cambodge (GMAC) a intenté un recours auprès de la Cour de justice de l'Union européenne pour obtenir l'annulation de la suspension partielle par l'UE des préférences tarifaires du régime « Tout sauf les armes ».** Pour la GMAC, cette décision, entrée en vigueur le 12 août, méconnaîtrait le principe de proportionnalité et l'exigence de cohérence entre les politiques et les activités, ainsi que le droit à une bonne administration de l'industrie en vertu des traités européens.
- **La Cour de justice de l'UE a rejeté la requête de la Commission européenne qui visait à déclarer irrecevable le recours du Cambodge et de la Fédération cambodgienne du riz (CRF) contre les mesures de sauvegarde prises à l'encontre des importations de riz « Indica » du Cambodge.** La Cour a déclaré que le règlement contesté avait causé des dommages économiques importants au Cambodge.
- **Les primes brutes du marché de l'assurance au Cambodge ont atteint 133,5 M USD au premier semestre de cette année, en hausse de 12 % en glissement annuel.** Cette hausse est tirée par l'assurance dommage et l'assurance-vie, qui ont progressé de 17,5 % et 9,7 % respectivement. Le marché des micro-assurances a en revanche chuté de 17,7 %, illustrant les difficultés de nombre de salariés des secteurs touchés par la crise.
- **Le taux de prêts non performants (plus de 30 jours de retard) dans le secteur de la microfinance s'est élevé à 2,3 % en moyenne en août, contre 1,3 % en janvier 2020.** Dans le détail, les crédits à la consommation et les crédits agricoles ont été les plus touchés, enregistrant des taux de prêts non performants de 3,4 % et 3,3 % respectivement. Les crédits hypothécaires et les crédits sociaux ont été moins impactés, avec des taux de 1,5 % et 1,3 % respectivement.

LAOS

- **La soie de Luang Prabang a été reconnue comme la première indication géographique pour un produit artisanal au Laos.** La soie de Houaphanh devrait également être reconnue indication géographique le 7 octobre. Le département de la protection intellectuelle du ministère des Sciences et de la Technologie aura ainsi enregistré au total 5 produits alimentaires (riz « petit poussin » de Xiengkhuang et Huaphanh en 2017, café des Bolaven en 2020, thés de Paksong et de Phongsaly en 2020) et 2 produits artisanaux (soies de Luang Prabang et de Houaphanh).
- **La société Lao ISC Mining Company investira 4 M USD dans un projet d'extraction et de traitement du marbre dans la province de Luang Prabang.** La signature de ce projet s'est tenue en septembre 2020 au département provincial de la planification et de l'investissement de Luang Prabang. D'une durée de 5 ans, cette concession concerne une zone de 4 hectares du village de Dansavang, voisin de Luang Prabang. Ce projet pilote vise essentiellement l'exportation.
- **L'EXIM Bank coréenne fournira 500 M USD de prêts au Laos pour la période 2020-2023 via le *Economic Development Cooperation Fund (EDCF)* dans le cadre de l'accord de coopération entre les gouvernements laotien et sud-coréen,** après que le ministère du Plan et de l'Investissement a proposé 14 projets à l'EXIM Bank fin 2019. Pour 2020, le EDCF a ainsi accepté d'accorder des prêts d'un montant total de 90 M USD au gouvernement lao : 70 M USD pour un projet de digue dans la province de Champassak (Phase II) et 20 M USD pour un système informatique visant à améliorer la collecte fiscale (Tax RIS project, Phase II).

BIRMANIE

- **Le gouvernement de la région de Rangoun va verser 40 % du salaire des ouvriers et employés des sites fermés pendant 2 semaines du fait du confinement de la population de la région.** Le gouvernement va indemniser environ 865 000 ouvriers qui ont cotisé jusqu'à juin 2020 et ne peuvent plus travailler pendant les 2 semaines de fermeture des sites industriels et de construction (du 23 septembre au 7 octobre). Le gouvernement va également verser une somme de 30 000 MMK (23 USD) aux ouvriers concernés par la fermeture de leur lieu de travail et qui ne cotisent pas à la sécurité sociale.
- **La ville de Rangoun va recevoir un prêt de la Banque Asiatique de Développement (BAsD) de 180 M USD afin de développer et améliorer le réseau de distribution d'eau à Rangoun.** Ce prêt s'inscrit dans le projet Yangon City Water Resilience Project, qui vise à améliorer les infrastructures hydrauliques de la ville. La BAsD va financer la construction d'un pipeline de 34 km transmettant 818 M de litres d'eau par jour du réservoir principal de Rangoun au centre-ville. La BAsD va également apporter une assistance technique aux autorités afin de construire plusieurs infrastructures telles qu'une station de pompage et d'autres pipelines de distribution.