



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DE L'ASEAN

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE SINGAPOUR

N° 10 (2023)

## Faits saillants

- ❖ Philippines : diminution du déficit budgétaire en 2022
- ❖ Malaisie : recul des projets d'investissements étrangers
- ❖ Indonésie : rétablissement progressif des réserves

## Région

### Reconfiguration des chaînes de valeurs mondiales : risques et opportunités

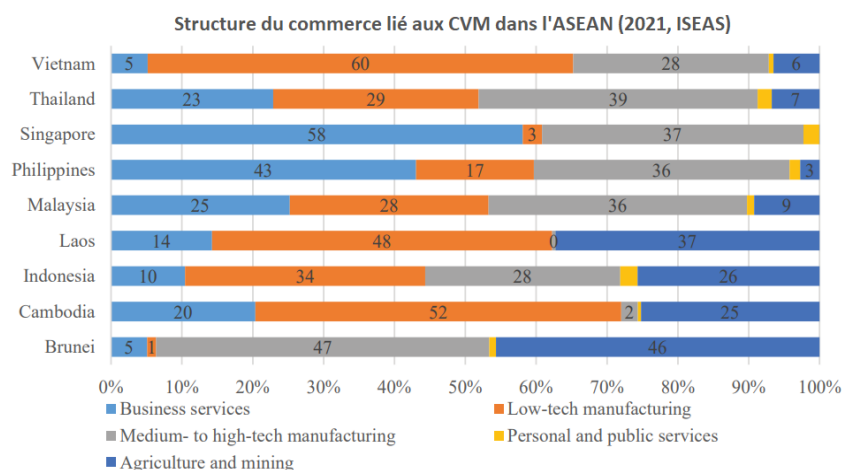
Une récente étude de l'ISEAS (« GVC Reconfiguration: Risks and Opportunities for ASEAN members ») souligne les risques et opportunités associés à la reconfiguration des chaînes de valeur mondiales (CVM) depuis la pandémie pour la région. Selon l'institut singapourien, certaines industries dans l'ASEAN auraient déjà atteint un certain degré de concentration, tant sur le marché des fournisseurs que celui des acheteurs, ou sur les deux, ce qui

susciterait des préoccupations quant à leur bon fonctionnement. L'ISEAS estime que les pays de la région doivent pouvoir équilibrer les risques de concentration dans les CVM avec les opportunités offertes par la relocalisation de certains sites de production depuis la Chine et ailleurs. Plusieurs mesures de politique commerciale sont recommandées pour renforcer la résilience de l'ASEAN au sein des CVM : i) l'amélioration de l'efficacité du dédouanement des marchandises ; ii) l'accélération de la mise en œuvre du commerce transfrontalier grâce au guichet régional unique (« ASEAN Single Window ») ; iii) la promotion de l'utilisation des règles d'origine ; ainsi que iv) la rationalisation des mesures non tarifaires dans le cadre du Partenariat économique régional global (RCEP).

## ❖ LE CHIFFRE À RETENIR

1,9 Md\$

Contrat remporté par Alstom et Colas Rail sur un projet de ligne ferroviaire à Manille



## Forum des Conseillers du Commerce Extérieur en Asie Pacifique

Plus de cinq-cents personnes se sont regroupées du 1<sup>er</sup> au 3 mars à Ho-Chi-Minh-Ville dans le cadre du Forum des CCE en Asie-Pacifique. La délégation s'est notamment composée du ministre délégué au Commerce extérieur Olivier Becht, l'ancien ministre et commissaire européen Michel Barnier, Michel Beaugier, le président de la commission Asie-Pacifique des CCE, Marc Abensour, etc. Les différents échanges ont permis de mettre en avant l'importance de certains pôles économiques, tels que l'Inde, et une diversification progressive des opérations économiques étrangères hors de Chine vers d'autres pays de la région, tels que le Vietnam. Une place a par ailleurs été faite à la discussion sur différents sujets cruciaux qui sont particulièrement pertinents au Vietnam tels que l'économie verte, la transition énergétique, ou les enjeux climatiques, le Vietnam faisant partie des cinq pays non insulaires les plus vulnérables face aux changements climatiques.

## Coopération Japon-ASEAN en matière de décarbonation

Le 4 mars, le gouvernement japonais s'est engagé à soutenir les pays de l'ASEAN dans l'accélération de leurs efforts de « décarbonation » lors de la première réunion de la communauté zéro émission d'Asie (AZEC) à Tokyo. Cette première réunion de l'AZEC, à laquelle ont assisté des ministres de plusieurs pays de l'ASEAN et de l'Australie, a permis d'accélérer les efforts de collaboration, notamment sur les énergies renouvelables, le gaz naturel, l'hydrogène, l'ammoniac. Le Japon, qui manque d'énergie, vise à devenir la première économie mondiale de l'hydrogène pour réduire sa dépendance aux énergies fossiles. Le ministre de l'Industrie, Yasutoshi Nishimura, a déclaré à cette occasion que "le Japon prendrait les devants en fournissant un soutien généreux en matière de financement, de technologie et de ressources à la décarbonisation de l'Asie".

## Indonésie

### Augmentation des réserves de change en février

En février 2023, les réserves de change de l'Indonésie ont augmenté d'environ 1 Md USD, atteignant 140,3 Md USD contre 139,4 Md USD en janvier. Les recettes fiscales et la réduction de la dette extérieure du gouvernement sont à l'origine de cette augmentation mensuelle. Cette position des réserves de change s'approche du niveau historique de septembre 2021 (146,9 Md USD), ayant augmenté de plus de 10 Md USD depuis octobre 2022. Ce niveau de réserve équivaut à 6,2 mois d'importations, ce qui est jugé suffisant par la banque centrale pour maintenir la stabilité économique du pays.

Source: Bank Indonesia, UOB Global Economics & Markets Research



## Malaisie

### Baisse des projets d'investissements étrangers en 2022

Selon l'agence de promotion des investissements en Malaisie, MIDA, l'équivalent de 58,5 Mds USD de projets d'investissement ont été approuvés en 2022, dont 34 Mds USD dans les services, 18,6 Mds USD dans le secteur manufacturier et 5,8 Mds USD dans le secteur primaire. Cela se traduit par 4 454 projets créateurs de 140 370 emplois potentiels, principalement dans le secteur manufacturier. Les projets d'investissements étrangers représentent 36,1 Mds USD (61,7% du total), montant en baisse de 21,7% par rapport à 2021. La Chine reste le premier investisseur (12,2 Mds USD), devant les États-Unis (6,5 Mds USD), les Pays-Bas (4,5 Mds USD) et Singapour (3 Mds USD). La France se situe au 12<sup>ème</sup> rang avec 15 projets d'investissement approuvés, d'une valeur totale de 214 M USD et créateurs de 1 726 emplois potentiels. Pour 2023, depuis le début de l'année, 249 projets potentiels (3,2 Mds USD) sont à l'étude, dont 218 dans les services (900 M USD) et 31 dans le secteur manufacturier (2,3 Mds USD). S'y ajoute le projet d'Amazon Web Services (AWS) qui a confirmé un investissement de 5,6 Md USD d'ici 2037 pour l'implantation d'une Infrastructure de Cloud Computing.

### La Thaïlande invitée à rejoindre la Malaisie dans la défense des intérêts du secteur de l'huile de palme

La Thaïlande a été invitée par la Malaisie à rejoindre le Conseil des Pays Producteurs d'Huile de Palme (CPOPC), qui ne compte actuellement que deux membres, l'Indonésie et la Malaisie, afin de conforter leurs positions dans la défense des intérêts du secteur, notamment dans les discussions avec la Commission européenne sur le règlement visant à lutter contre la déforestation importée.

## Singapour

### Léger relèvement des prévisions de croissance des analystes pour 2023

Selon une enquête de l'Autorité Monétaire de Singapour (MAS) publiée le 8 mars, l'économie de Singapour devrait croître légèrement plus vite que prévu fin 2023. La projection de croissance de la MAS a augmenté de 0,1 point de base, passant de 1,8% en décembre 2022 à 1,9% (+0,1 pt). En effet, les prévisions de croissance du secteur du commerce de gros et de détail ont augmenté de 1,9% en 2023, contre une expansion de 1,4% précédemment projetée, tandis que celles du secteur de l'hôtellerie et de la restauration se sont hissées à 8,4% (5,6% précédemment). En revanche, les économistes de la MAS ont réduit leur prévision pour le secteur manufacturier à 0,0%, contre +0,3% auparavant.

### Achat record d'or par la banque centrale en janvier

Singapour a augmenté ses réserves d'or d'environ 30% en janvier. Les réserves d'or de l'Autorité monétaire de Singapour (MAS) ont en effet atteint 6,4 millions d'« onces troy fines », soit 199 tonnes, à la fin du mois, contre 4,9 millions d'onces un mois plus tôt. La valeur totale de ses lingots était de 4,5 Mds USD. Il s'agit du deuxième achat d'or le plus important jamais réalisé par Singapour en un mois. Le plus gros achat remonte à 1968, lorsque Singapour avait acheté 100 tonnes d'or à l'Afrique du Sud. Pour mémoire, les banques centrales du monde entier ont augmenté leurs réserves d'or à mesure que la force du dollar s'est affaiblie ces derniers mois.

## Premier trimestre de profits pour le groupe Sea

L'entreprise de jeux et de e-commerce basée à Singapour, Sea Limited, a enregistré un bénéfice net de 426,8 M USD au quatrième trimestre 2022, dépassant ainsi les attentes des analystes qui prévoyaient une perte de 434 M USD en moyenne. L'action de Sea Ltd s'est envolée de 22% sur la bourse américaine, ajoutant 8 Mds USD à sa capitalisation boursière. La croissance du chiffre d'affaires de Sea a ralenti considérablement mais les ventes ont dépassé les estimations, augmentant de 7,1% à 3,5 Mds USD. Les revenus de Shopee, l'unité de e-commerce de Sea, ont augmenté de 32% à environ 2,1 Mds USD au T4 2022. Les ventes de la division de jeux Garena ont diminué, tandis que les revenus de SeaMoney, l'activité de services financiers numériques, ont presque doublé. L'action de Sea Ltd a atteint une capitalisation boursière d'environ 45 Mds USD, ce qui reste toutefois bien en deçà de son sommet de plus de 200 Mds USD en octobre 2021.

## Intérêt de l'entreprise ComfortDelGro pour le marché européen

ComfortDelGro, le géant du transport de Singapour, prévoit de se développer en Europe selon son président sortant, Lim Jit Poh. L'entreprise a pour objectif d'obtenir plus de 70% de ses revenus à l'étranger, contre environ 45% actuellement. Pour cela, il prévoit de commencer par une offre conjointe avec le groupe de transport français RATP pour l'exploitation trois lignes ferroviaires à Paris. Depuis la fusion de Comfort et DelGro il y a 20 ans, la présence mondiale de ComfortDelGro s'est étendue de la Chine à l'Australie, en passant par la Grande-Bretagne et la Nouvelle-Zélande. L'entreprise prévoit également de se développer dans les domaines du transport médical non urgent et de la distribution, de la location et du financement de véhicules commerciaux électriques.

# Vietnam

## Nouveau décret pour le marché des obligations

Le gouvernement a adopté le 5 mars le décret n°08/2022/ND-CP modifiant, complétant et annulant certains articles du décret n°65 relatif au marché des obligations, afin d'alléger la pression exercée sur les émetteurs qui peinent à trouver les liquidités nécessaires au remboursement de leurs dettes et au financement de leurs activités. Le nouveau décret permet aux émetteurs de négocier avec les détenteurs de l'obligation l'échange d'une dette obligataire avec d'autres actifs, notamment immobilier, et de prolonger la date de remboursement d'une dette obligataire d'une durée de 2 ans maximum. Le nouveau décret suspend également temporairement l'obligation de note de crédit pour l'émission de nouvelles dettes et la limite plancher de portefeuille à détenir pour les investisseurs professionnels.

## Développement du segment de l'assurance-vie

Selon le ministère des Finances, le capital des entreprises d'assurance-vie fin de 2022 était d'environ 5,3 Mds USD, en hausse de 3,8% par rapport à 2021. En 2022, le montant total des prestations payées par les compagnies d'assurance-vie a par ailleurs augmenté de 25,1% par rapport à 2021, pour atteindre 1,7 Md USD, tandis que le montant total des investissements du secteur de l'assurance-vie a augmenté de 13,9% par rapport à 2021, pour atteindre 25 Mds USD. En 2022, toutes les compagnies d'assurance-vie satisfont à l'exigence de solvabilité, avec des réserves en hausse de 14,5% par rapport à 2021.

## Risques liés à l'instauration d'un impôt minimum mondial

Conçu pour créer des conditions de concurrence équitables entre les pays développés et les pays en développement, l'impôt minimum global prévoit de soumettre les entreprises dont les revenus annuels sont supérieurs à 794,7 M USD (750 M EUR) à un taux d'imposition effectif d'au moins 15%. Ainsi, les entreprises étrangères, dont le pays d'origine applique cet accord, devront s'acquitter de la différence entre le taux vietnamien, dont le taux préférentiel le plus avantageux est au-dessous de 4%, et le taux minimum de 15% fixé dans l'accord. Afin d'augmenter les recettes fiscales locales en provenance des entreprises étrangères et d'éviter qu'elles soient collectées par d'autres pays, les experts appellent le Vietnam à adopter l'impôt minimum global et à développer des moyens non-fiscaux pour attirer des IDE. Le sujet fait actuellement l'objet de discussions internes.

## VinGroup : création de la société de véhicules électriques GSM

Pham Nhat Vuong, le président de VinGroup (premier groupe privé vietnamien), a annoncé le 6 mars 2023 la création de la société GSM (Green and Smart Mobility) spécialisée dans la location de voitures et motos électriques aux sociétés de taxi et aux chauffeurs. Cette entreprise devrait fournir à ce marché 10 000 voitures et 100 000 motos fabriquées par l'entreprise VinFast, et proposerait par ailleurs son propre service de taxi. Selon le plan de VinGroup, la première compagnie de taxis électrique du pays entrerait en service au mois d'avril, visant une couverture nationale lors de l'année en cours. L'objectif est de sensibiliser les utilisateurs à employer des voitures électriques ainsi que d'élargir l'accès des consommateurs vietnamiens à des véhicules électriques de la marque VinFast - qui se positionne plutôt dans une catégorie de prix haut de gamme.

# Thaïlande

## Projet de TGV reliant Bangkok à Chiang Mai

La Thaïlande et le Japon s'apprêteraient à lancer la 1<sup>ère</sup> phase de la construction du train à grande vitesse (TGV) devant relier Bangkok à la ville de Chiang Mai (688 km). Ce projet date d'un accord de coopération signé entre les deux pays en mai 2015 qui avait débouché sur le financement par la JICA d'une étude de faisabilité, démarrée en 2017 et récemment finalisée. Le 1<sup>ère</sup> phase du projet concernera la liaison entre Bangkok à Phitsanulok (380 km) qui sera suivie d'une 2<sup>nde</sup> phase de construction jusqu'à Chiang Mai (288 Km), reliant un total de 12 gares (Bang Sue, Don Mueang, Ayutthaya, Lop Buri, Nakhon Sawan, Pichit, Phitsanulok, Sukhothai, Sri Satchanalai, Lampang, Lamphun et Chiang Mai). Cette annonce intervient alors qu'un autre grand projet de TGV, devant connecter les deux aéroports de Bangkok (Don Mueang et Suvarnabhumi) au nouvel aéroport d'U-Tapao, peine toujours à démarrer.

## Nouveaux blocs pétroliers attribués à PTTEP et Chevron

Le groupe public PTTEP et le groupe américain Chevron viennent de remporter des licences d'exploration et production de trois blocs pétroliers dans le golfe de Thaïlande, deux pour PTTEP et un pour Chevron. Alors que ces trois blocs avaient déjà été partiellement explorés plusieurs années auparavant, leur nouvelle mise aux enchères avait été retardée de plusieurs années en raison tant des tensions politiques qu'économiques (crise de 2008 ; épisodes d'instabilité politique en 2009-10 et 2014-16). Ces blocs nécessiteront d'importants investissements (~50 M USD) afin de les transformer en sites de production pétrolière, l'ambition étant de débiter les premières productions d'ici 5 ans. PTTEP est depuis deux ans très engagé dans la sécurisation des sources d'approvisionnement énergétique de la Thaïlande, en intensifiant notamment la production locale (reprise de l'exploitation des champs gaziers d'Erawan à Chevron et de Bongkot au français TotalEnergies, tous deux situés dans le Golfe de Thaïlande et représentant une capacité de production combinée d'environ 1500 M de mètre cube par jour, soit 60% de l'offre de gaz domestique).

## Philippines

### Diminution du déficit budgétaire à 7,3% du PIB en 2022

Le déficit budgétaire du gouvernement national philippin a atteint 29 Mds USD (1 600 Mds PHP) en 2022, soit 7,3% du PIB. En 2021, il s'élevait à 30,8 Mds USD (1 700 Mds PHP), soit 8,7% du PIB. Il rentre ainsi dans les objectifs annuels du gouvernement, qui visait un déficit inférieur à 30,8 Mds USD (1 700 Mds PHP) et à 7,58% du PIB. Ce résultat est permis par une nette croissance des recettes de 18,0% (63,4 Mds USD contre 53,6 Mds USD en 2021), supérieure à l'augmentation des dépenses publiques, qui atteint 10,4% (94,2 Mds USD contre 85,1 Mds USD en 2021) pour l'année 2022. En déduisant les paiements d'intérêts des dépenses, le gouvernement a enregistré un déficit primaire de 19,9 Mds USD (1 100 Mds PHP) pour 2022, soit une baisse de 10,4% par rapport au déficit primaire de 2021 (21,7 Mds USD, soit 1 200 Mds PHP) et 2,3% en dessous de l'objectif fixé par le gouvernement.

### Un contrat de 1,9 Md USD remporté par Alstom et Colas Rail sur le projet de ligne ferroviaire Nord-Sud dans la région de Manille

Le 3 mars 2023, un consortium mené par Alstom avec Colas Rail a signé un contrat de sous-traitance d'une valeur de 1,9 Md USD (1,8 Md EUR) avec Mitsubishi Corporation lors d'une cérémonie à la Résidence de France à Manille, en présence de l'ambassadeur Michèle Bocoz. L'entreprise japonaise est soumissionnaire de l'offre principale retenue par le ministère des Transports philippin (DOTr) pour le projet d'extension du North South Commuter Railway (NSCR-EX) de la région de Manille. Le lot remporté, lot électromécanique (NS 01 E&M), constitue le plus important de l'ensemble du projet d'extension du NSCR. Le mégaprojet NSCR-EX prévoit de relier la ville de Clark, au Nord de Manille, jusqu'à la ville de Calamba, au Sud de Manille. Il est financé par l'Agence japonaise de coopération internationale (JICA) et la Banque asiatique de développement pour le génie civil. Il s'agit du plus gros contrat jamais remporté par des entreprises françaises dans le secteur des transports aux Philippines. C'est également le premier déploiement d'un système de signalisation aux normes européennes (ETCS) niveau 2 en Asie du Sud-Est.

### Le travail des enfants en augmentation en 2021

Le dernier rapport Working Children Situation publié par l'Autorité Philippine des Statistiques souligne une augmentation du travail des enfants pour l'année 2021 (935 000 enfants concernés, contre 597 000 en 2020 et 640 000 en 2019). Le travail des enfants comprend, pour les enfants âgés de 15 à 17 ans, les travaux jugés dangereux ou effectués pendant de longues heures et/ou la nuit, et pour les enfants de moins de 15 ans, le travail effectué en dehors des heures autorisées. Sur ces 935 000 enfants, 67% étaient des garçons, et 64,7% avaient entre 15 et 17 ans. Environ 61,9% des enfants travaillaient dans le secteur agricole, contre 31,9% dans le secteur des services et 6,1% dans le secteur industriel.

## Cambodge

### Reprise active des lignes aériennes

China Eastern Airlines a repris le 3 mars des vols directs entre Shanghai et Siem Reap. La compagnie aérienne va exploiter trois vols hebdomadaires – les mardi, vendredi et dimanche. Cambodia Airways prévoit également de lancer un vol direct entre Phnom-Penh et Pékin à partir du 27 mars, pour répondre à une augmentation de la demande de voyages entre les deux destinations. De son côté, Qatar Airways prévoit de reprendre ses vols directs avec le Cambodge en octobre prochain, après plus de 3 années d'interruption en raison de la pandémie de Covid-19. Pour le secteur touristique, les nouvelles lignes aériennes sont une nouvelle rassurante qui s'inscrit pleinement dans le cadre de la relance du tourisme. Cette année, le Cambodge prévoit d'accueillir environ quatre millions de touristes internationaux, dont 800 000 à un million de voyageurs chinois. Pour autant, les touristes – y compris chinois – ne reviennent pour l'instant que progressivement.

### Nouveau barrage de 80 MW à Pursat

Après un retard lié à la crise sanitaire, la construction du 8<sup>ème</sup> barrage hydroélectrique du pays, situé dans la province de Pursat, devrait bientôt démarrer. D'une capacité de 80 MW, le barrage de Stung Pursat I est un investissement de la société sud-coréenne SPHP (Cambodia) Co Ltd d'un montant de 230 M USD. Les travaux devraient être achevés en 2026, avec un PPA de 0,07 USD/kWh. Ce projet accroîtra la capacité de production d'énergie propre afin de répondre à la demande croissante d'électricité, qui devrait atteindre 36 TWh en 2030 (pour 6 GW installés). Aujourd'hui, l'hydraulique reste la première source d'électricité du pays. En 2022, le bouquet énergétique du Cambodge comprenait 36% d'hydroélectricité, 24% de charbon, 33% d'importation – dont environ un peu plus de la moitié d'hydroélectricité du Laos –, 4% de solaire PV et 3% d'autres sources. Dans ce contexte, le Cambodge a pris des engagements de décarboner son énergie (plus de nouvelle centrale au charbon autorisée mais 4 GW sont déjà programmés, plus de nouvelle centrale hydroélectrique sur le Mékong et objectif de neutralité carbone en 2050).

## Laos

### L'inflation, encore et toujours...

Les prix semblent atteindre un point haut, mais l'inflation continue de progresser. Elle s'établit à 41,3% en février. Malgré leurs efforts, les autorités laotiennes ne parviennent à contrôler cette hausse des prix qui est à un nouveau point haut en 23 ans. La dépréciation du kip face à la devise des principaux partenaires commerciaux du Laos et au dollar ainsi que les prix élevés de l'énergie – même si les cours du pétrole ont reculé de près de 30% depuis leur point haut de mai 2022 – sont donnés comme explication par Vientiane. Cette hausse des prix affecte particulièrement les produits alimentaires (+49,3%), les transports (+47,4%), les frais de santé (+42,4%) et, dans une moindre mesure, l'hôtellerie-restauration (+36,2 %). Dans ce contexte, la Banque asiatique de développement (Asian Economic Integration Report 2023) recommande un resserrement plus marqué de la politique monétaire. La hausse des taux américains laissera peu de choix au Laos, malgré les risques qu'une hausse des taux pose pour la croissance.

## Après la pluie, le vent !

Lancé dès 2011, le projet Monsoon Wind Power est une ferme éolienne, qui sera construite dans la province de Sékong (sud du pays, limitrophe de la province vietnamienne de Quand Nam). D'un budget de 692 M USD, son financement est soutenu par la Banque asiatique d'investissement, la Banque de financement des infrastructures asiatique (AIIB) et la JICA entre autres. L'installation aura une capacité installée de 600 MW pour 133 éoliennes et 1 000 Ha d'emprise (une seconde phase du projet de 1 GW est également envisagée). Ce premier projet éolien du Laos sera le plus important d'Asie du Sud-Est et le premier transnational. De fait, son électricité sera exportée en totalité au Vietnam, via une ligne de 66 km à 500 kV dans le cadre d'un contrat de fourniture d'électricité signé par Electricité du Vietnam pour 25 ans. Son promoteur principal est Electrons Siam Limited (Thaïlande). Le Laos poursuit dans la production et l'exportation d'énergie décarbonée. Paradoxalement, cela conduit le pays à continuer de produire une partie de l'énergie qu'il consomme à partir de charbon.

## Birmanie

### Désinvestissement singapourien dans un projet hôtelier

Le groupe singapourien Keppel Land a annoncé se retirer de Birmanie et céder à la société indienne Spring Blossom Ventures 100% de ses parts dans Greenfield Development et Straits Greenfield, un constructeur et opérateurs d'hôtels en Birmanie. La transaction, d'un montant de 55,7 M USD (75,5 M SGD), devrait être finalisée dans le courant du premier semestre.

### Energies renouvelables

Le ministère de l'électricité a signé un protocole d'accord avec 3 entreprises, Primus Advanced Technologies Limited (entreprise locale), Asia Ecoenergy Development Limited (société basée à Hong Kong) et Yunnan Machinery and Equipment Import-Export (société chinoise) pour 3 projets éoliens à Ann, Gwa et Thandwe dans l'Etat Rakhine, sur la côte ouest du pays. Il s'agit des premiers projets éoliens en Birmanie avec une capacité de production prévue d'ici 2025, de 150 MW à Ann, 100 MW à Gwa et 110 MW à Thandwe.

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 : Hervé OCHSENBEIN  
Rédacteurs : Esma LAOUADI, Olivia PEZARD, Eva THACH

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

Copyright  
Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du SER de Singapour

Clause de non-responsabilité  
Le SER s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut être en aucun cas tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Pour s'abonner : [esma.laouadi@dgtresor.gouv.fr](mailto:esma.laouadi@dgtresor.gouv.fr) ; [olivia.pezard@dgtresor.gouv.fr](mailto:olivia.pezard@dgtresor.gouv.fr) ;  
[eva.thach@dgtresor.gouv.fr](mailto:eva.thach@dgtresor.gouv.fr)



MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté  
Égalité  
Fraternité