



BRÈVES ÉCONOMIQUES DE L'ASEAN

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE SINGAPOUR

N° 25 (2022)

Faits saillants

- ❖ Singapour : inflation sous-jacente au plus haut depuis 14 ans
- ❖ Indonésie : prévision de croissance de 5,1% en 2022 selon la Banque mondiale
- ❖ Philippines : hausse du taux directeur à 2,5%

Région

L'inflation des produits alimentaires devrait encore accélérer à Singapour et aux Philippines au 2^{ème} semestre 2022

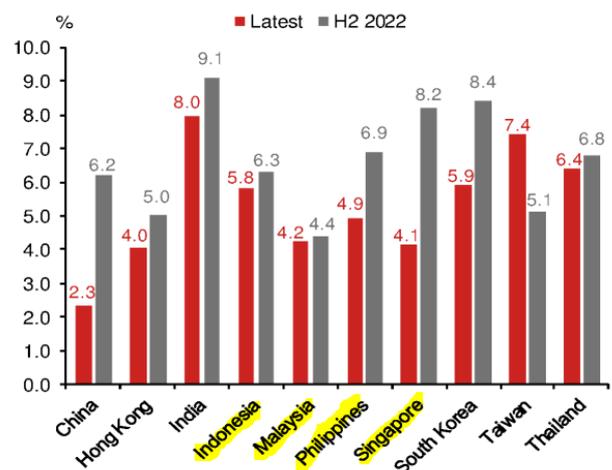
Selon Nomura, il y aurait en moyenne un décalage de 6 mois entre la hausse des prix des denrées alimentaires à l'échelle mondiale et sa transmission dans les prix à la consommation en Asie. Suivant cette logique, les analystes de la banque japonaise prévoient une accélération des prix au 2nd semestre cette année, en particulier à Singapour (+8,2% contre +4,1% actuellement) et aux Philippines (+6,9% contre +4,9%), tandis qu'en Thaïlande et en Indonésie l'IPC resterait proche de 6%. Trois facteurs soutiendraient cette accélération : (i) l'effet retard lié à l'atténuation de certaines mesures d'ici la fin de l'année (prix subventionnés, restrictions à l'export, baisse de droits de douane, etc.) ; (ii) l'effet global lié à la hausse des coûts du transport ; et (iii) les effets spécifiques aux pays (confinements au nord de la Chine affectant 20% de la production agricole, peste porcine africaine en Thaïlande, météo dégradée en Australie). Face à l'envolée du cours du blé, l'évolution du prix du riz (potentiel substitut) sera déterminante en Asie. Si la Thaïlande est exportatrice nette dans l'agroalimentaire, elle n'est pas totalement épargnée par le phénomène inflationniste (part de l'alimentaire dans l'IPC égal à 38,1%, la plus élevée de la région).

❖ LE CHIFFRE À RETENIR

1,5 Md\$

Volume d'obligations vertes, sociales et durables émises au Vietnam en 2021

Fig. 3: CPI food inflation: Nomura forecasts



Note: Latest refers to May 2022 for India, Indonesia, the Philippines, South Korea, Taiwan and Thailand, and April 2022 for the rest.
Source: CEIC and Nomura Global Economics.

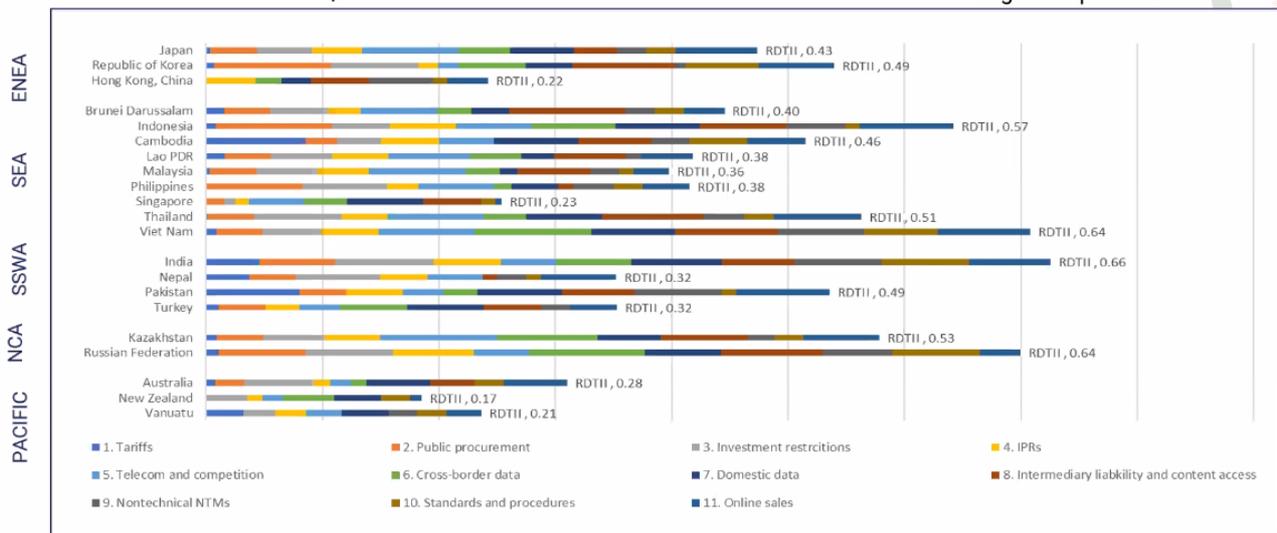
Faible intégration régionale en matière de commerce numérique

La Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique (ESCAP) des Nations unies a publié, en collaboration avec l'OCDE, un rapport sur la réglementation du commerce numérique en Asie-Pacifique. Il s'appuie sur deux outils pour mesurer l'intégration régionale en la matière : l'indice DSTRI qui rend compte des barrières commerciales affectant les services numériques et l'indice RDTII qui tient compte des mesures réglementaires affectant le commerce en ligne. Le rapport constate une forte hétérogénéité dans la région. Le score global du RDTII varie de 0,17 pour la Nouvelle-Zélande à 0,66 en Inde. En Asie du Sud-Est, le Vietnam, l'Indonésie et la Thaïlande présentent des scores nettement plus élevés que les autres pays (0,64, 0,57 et 0,51 respectivement), conséquence d'une réglementation plus lourde et complexe. Singapour fait partie des économies où le coût de la conformité est le plus bas pour les entreprises du secteur (avec un score RDTII de 0,23).

Asia-Pacific Regional Digital Trade Integration Index (RDTII) 1.0

0 – Low compliance cost

High compliance cost – 1



Indonésie

Prévision de croissance à 5,1% en 2022 selon la Banque mondiale

Le 22 juin 2022, la Banque mondiale a publié un rapport sur les perspectives économiques de l'Indonésie alors que le pays affiche une croissance de 5% en g.a. au T1 2022. Selon la Banque mondiale, le ralentissement de l'économie mondiale (dont la croissance passerait de 5,7% en 2021 à 2,9% en 2022) aurait un impact modéré pour l'Indonésie, dont la reprise (après les croissances de -2,1% en 2020 et +3,7% en 2021) serait de 5,1% dans le scénario de base et de 4,6% (et 4,7% en 2023) dans le scénario pessimiste d'une détérioration du contexte mondial (accélération des pressions inflationnistes et resserrement monétaire, réallocations budgétaires accrues vers des subventions, baisse de la demande mondiale de matières premières).

La Banque mondiale considère que l'Indonésie respectera en 2023 la loi limitant le déficit public à 3% (suspendue entre 2020 et 2022), du fait notamment d'une hausse des recettes budgétaires.

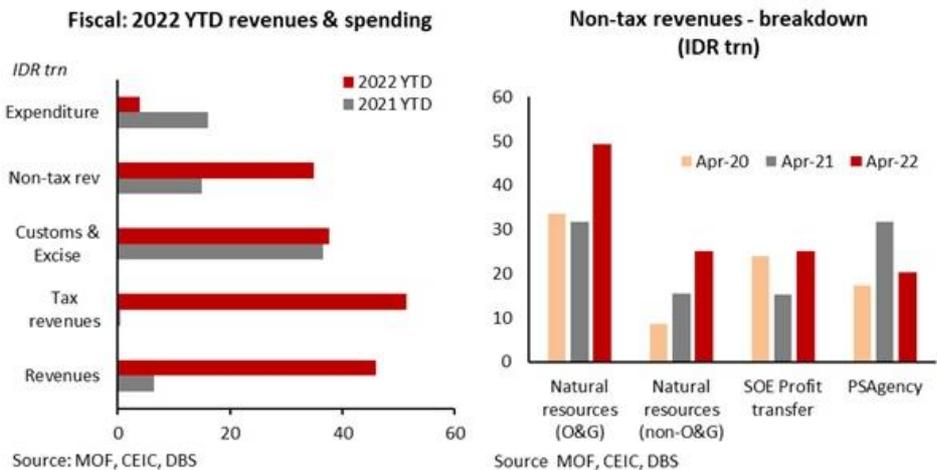
Prévisions de la Banque Mondiale pour l'économie indonésienne :

	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*	2025*
Croissance	5,0	-2,1	3,7	5,1	5,3	5,3	5,3
Inflation (IPC)	2,8	2,0	1,6	3,6	3,5	3,6	3,6
Déficit public	-2,2	-6,1	-4,6	-3,7	-3,0	-2,9	-2,9
Dettes publiques	30,2	39,3	40,7	42,9	43,1	43,3	43,7
Balance courante	-2,7	-0,4	0,3	0,2	-0,2	-0,6	-1,3

* Projections de la Banque Mondiale (scénario de base)

La banque centrale maintient son taux d'intérêt de référence à 3,5%

Le 23 juin 2022, Bank Indonesia a maintenu son taux d'intérêt de référence à 3,5%, stable depuis février 2021, et les taux de dépôt à 2,75% et de facilité de prêt à 4,25%. L'Indice des prix à la consommation a enregistré une hausse de 3,47% en g.a. en avril 2022 puis de 3,55% en mai 2022. La BI estime qu'elle atteindrait 4,2% d'ici la fin d'année, avant de revenir à la fourchette cible de 2 à 4% en 2023. Mais pour limiter une inflation causée par des chocs externes d'offre (et les anticipations d'inflation), le pays s'appuie davantage sur des hausses de subvention pour certains produits. Les risques d'un ralentissement économique et d'une stagflation dans plusieurs pays renforcent l'incertitude et les pressions dépréciatrices sur la roupie. Au 22 juin 2022, la monnaie a connu une dépréciation de 4,14% par rapport au niveau enregistré au début de l'année, dépréciation bien inférieure à celle des devises d'autres pays asiatiques. La Banque centrale maintient sa projection de croissance de 4,5-5,3% pour 2022.



Malaisie

Mise en orbite du satellite MEASAT-3D par Arianespace

MEASAT est une société de communication par satellite détenue, via sa holding Usaha, par Adnan Krishnan, cinquième fortune du pays. MEASAT a lancé son premier satellite en 1996. MEASAT-3d est le 2^{ème} construit par Airbus Defence & Space et le 4^{ème} lancé par Arianespace. Satellite géostationnaire de 5,6 t, d'une puissance de 12 kW et basé sur la technologie HTS, il fournira des programmes de télévision (DTH, bandes C et Ku), de l'internet haut débit (bande Ka), ainsi que des services pour le Korea Augmentation Satellite System. C'est donc un élément-clé du plan de connectivité malaisien pour les zones rurales isolées, en particulier sur l'île de Bornéo (Sabah et Sarawak). Le Premier ministre malaisien, accompagné de 5 ministres de son gouvernement, a assisté à Kuala Lumpur à la retransmission vidéo du lancement de Kourou (23 juin, 05:50 MYT).

Gentari, nouvelle filiale portant la transition énergétique pour Petronas

Cette nouvelle entreprise aura pour vocation de matérialiser la transition décarbonée du pétrolier malaisien, qui vise la neutralité carbone d'ici 2050. Cette filiale reprend les capacités de production photovoltaïque de Petronas, en Inde et plus marginalement en Malaisie (1 GWp). L'entreprise affiche l'objectif de produire 30-40 GW d'électricité solaire et 1,2 Mt/an d'hydrogène propre d'ici 2030. L'entreprise annonce vouloir encore investir dans l'installation de 25 000 stations de recharge dans l'Asie-Pacifique. En attendant, en 2021, Petronas était le 5^{ème} exportateur mondial de GNL (et un bien plus modeste exportateur de pétrole).

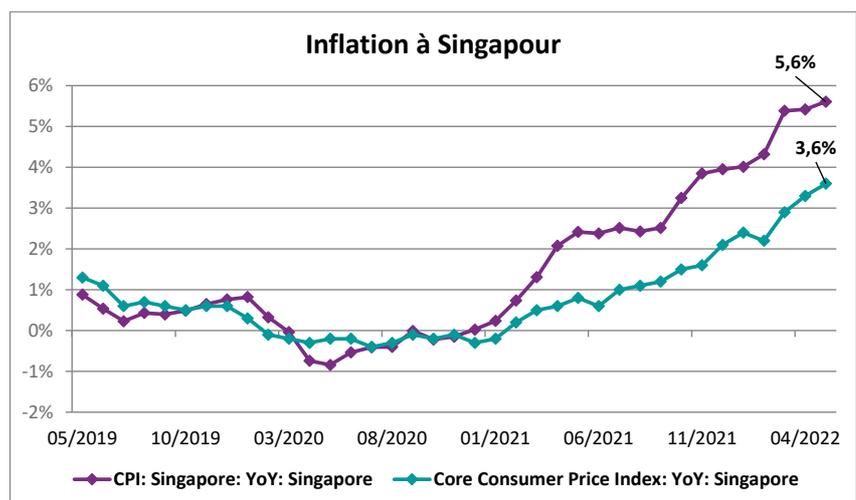
Maintien de l'exemption de taxe sur les ventes de voiture pour quelques jours

Alors que le secteur automobile fait face à des difficultés d'approvisionnement en semi-conducteurs, que des pénuries de main d'œuvre se font sentir, les ventes ont baissé pour le 2^{ème} mois consécutif en mai (-12% sur un mois après -23% en avril). Dans ce contexte, l'annonce du gouvernement de maintenir l'exemption de taxe de vente pour tout véhicule commandé d'ici le 30 juin, quelle que soit sa date de livraison, a été particulièrement bien accueillie par les acteurs malaisiens et étrangers. Pour autant, le coût de cette exemption – en vigueur depuis 1 an – pourrait s'élever à près de 5 Mds MYR (1,1 Md USD), alors que les recettes fiscales du gouvernement fédéral tomberaient à 10,5% du PIB en 2022. Difficile équation... en période pré-électorale.

Singapour

Inflation sous-jacente de 3,6% en mai, au plus haut depuis décembre 2008

L'inflation sous-jacente (qui exclut le logement et les transports privés) a atteint 3,6% en g.a. au mois de mai, contre 3,3% en avril, en raison de la hausse des prix de l'énergie (+19,9%) et des produits alimentaires (4,5%). Il s'agit du taux le plus élevé enregistré à Singapour depuis décembre 2008. L'Autorité monétaire de Singapour (MAS) et le ministère du Commerce et de l'Industrie (MTI) considèrent que l'inflation sous-jacente devrait encore augmenter dans les prochains mois, avant de décélérer



vers la fin de l'année. L'indice global des prix à la consommation a atteint 5,6% en g.a. en mai (contre 5,4% le mois dernier). Selon une enquête de la banque DBS auprès de 200 personnes sur la perception de l'inflation par les consommateurs, ces derniers en ressentent l'accélération : plus de la moitié (54%) perçoivent des hausses de prix supérieures à 10% et 8 répondants sur 10 pensent que la tendance va perdurer sur les 12 prochains mois et au-delà.

Nouveau plan de soutien de 1,1 Md USD pour faire face à la hausse des prix

Le vice-Premier ministre et ministre des Finances, Lawrence Wong, a annoncé la mise en œuvre d'un plan de soutien à hauteur de 1,5 Md SGD (1,1 Md USD) pour faire face à l'inflation et à la hausse des prix de l'énergie. Le plan s'adresse en priorité aux entreprises et aux ménages à faible revenu, plus touchés par les effets de l'inflation. Les mesures impliquent notamment des chèques à l'ensemble des ménages singapouriens pour leurs factures de services publics, des subventions plus élevées pour les entreprises dans le cadre du Progressive Wage Credit Scheme (co-financement des augmentations salariales pour les travailleurs à bas salaires) et une subvention pour l'efficacité énergétique à destination des PME locales. Le ministère des Finances ne prévoit pas d'élaborer un budget supplémentaire ou de puiser dans les réserves de l'Etat pour ce plan de soutien qui sera financé sur le budget de l'année en cours.

Vietnam

Forte croissance des émissions d'obligations vertes en 2021

Selon un récent rapport de HSBC et CBI (Climate Bonds Initiatives), les émissions d'obligations vertes, sociales et durables sont passées de 0,3 Md à 1,5 Md USD en 2021 au Vietnam. Cela représente la deuxième plus importante progression d'émissions de green bonds dans l'ASEAN au cours de l'année. L'essentiel de cette évolution est lié à l'émission de 425 M USD d'obligations, avec options sur actions, par Vinpearl et d'un emprunt de 400 M USD par Vinfast.

Baisse des marchés boursiers HNX et HoSE

Les bourses de Ho Chi Minh-Ville et de Hanoi ont atteint un point bas les 21 et 22 juin respectivement, après avoir enregistré un pic historique en janvier 2022. Au cours des 12 derniers mois, les indices des deux bourses ont respectivement baissé de 12,3% et 13,8%. La capitalisation du marché financier s'élevait à 406 Mds USD à la fin mars 2022, soit 146% du PIB, selon les autorités. Seule la moitié des sociétés cotées respectent entièrement les normes de divulgation d'informations financières.

Recapitalisation des banques pour un total de 2,8 Mds USD

Lors de leurs assemblées générales, 17 banques ont approuvé des plans de recapitalisation pour l'année à venir, pour un total de près de 2,8 Mds USD. Dans un contexte de croissance du crédit (+16,9% en mai en g.a.), les recapitalisations sont nécessaires pour maintenir les ratios prudentiels des banques.

Thaïlande

Vers une hausse notable des factures d'électricité des ménages

Selon la Commission de régulation de l'énergie (ERC), les ménages thaïlandais devront faire face à une augmentation du prix de l'électricité qui pourrait atteindre 4,4 THB/kWh (0,12 USD) entre septembre et décembre. Jusqu'au mois d'août, la hausse des prix est limitée grâce à l'intervention de l'Electricity Generating Authority of Thailand qui subventionne à hauteur de 80 Mds THB (2 Mds USD) les prix du carburant (incorporés dans le prix final d'électricité), permettant de plafonner le prix de l'électricité à 4 THB (0,11 USD). La hausse du coût de l'électricité résulte de la nécessité pour la Thaïlande, dans un contexte de raréfaction de son approvisionnement domestique en gaz, d'importer une part croissante de gaz naturel liquéfié (55% des importations de gaz en mai 2022) dont le prix au comptant a connu une très forte hausse depuis le début du conflit en Ukraine - de 10 USD à 20-30 USD par MMSCFD.

Fitch maintient la note de crédit de la Thaïlande à BBB+

Le 21 juin, Fitch a maintenu la note de la dette souveraine de la Thaïlande à BBB+ avec des perspectives stables en raison de « la solidité financière externe du pays et de son cadre de politique macroéconomique solide ». Fitch prévoit une croissance économique de 3,2% en 2022 et de 4,5% en 2023, portée par une reprise de la demande intérieure et des entrées touristiques. L'agence de notation anticipe une réduction du déficit public à 5,3% en 2022 et 3,7% en 2023 contre 7% en 2021 et un retour à un excédent de la balance courante dès 2023 pour atteindre +2,8% en 2024. Face aux pressions inflationnistes (+6% prévu en 2022 contre 1,2% en 2021), Fitch s'attend à une augmentation du taux directeur de 25 pbs au S2 2022, permettant un retour de l'inflation dans la fourchette cible de 1-3% de la banque centrale en 2023. Néanmoins, Fitch considère que les perspectives de croissance et d'assainissement budgétaire à moyen-long terme restent contraintes par une évolution démographique défavorable et les conséquences potentielles de la pandémie, pouvant entraîner un ralentissement marqué de l'investissement et de la croissance de la productivité.

Philippines

Deuxième hausse du taux directeur en l'espace de deux mois

La banque centrale des Philippines (BSP) a une nouvelle fois augmenté son taux directeur (+25 ppb) à 2,5% afin de faire face à l'accélération de l'inflation. En mai, celle-ci atteignait 5,4% soit un niveau supérieur à l'intervalle cible de la BSP. Cette hausse fait également suite à la dépréciation importante du peso philippin face au dollar US, le taux de change à l'incertain a atteint son niveau le plus faible depuis 2005. Compte tenu de ces éléments, le conseil monétaire de la BSP estime qu'une augmentation progressive du taux directeur permettra à la BSP de supprimer ses mesures de relance tout en préservant la stabilité macroéconomique dans un contexte de hausse des prix mondiaux des matières premières.

Sorties de capitaux au mois de mai

La balance des paiements du pays a affiché un déficit de 1,61 Md USD en mai 2022, plus élevé que celui enregistré au cours du même mois l'année dernière (1,4 Md USD). Il s'agit du déficit le plus important depuis 15 mois. Le déficit du mois de mai 2022 reflète, selon la banque centrale des sorties de fonds provenant principalement des retraits de devises du gouvernement de ses dépôts pour régler ses obligations de dette en devises et payer ses diverses dépenses. Ainsi le déficit cumulé sur la période de janvier et mai s'élève à 1,53 Md USD et reflète le déficit des échanges de biens, qui a été partiellement compensé par des entrées telles que les transferts de fonds, les emprunts nets à l'étranger du gouvernement, les investissements directs étrangers.

Retrait de l'Initiative pour la transparence dans les industries extractives (ITIE)

Les Philippines se sont retirées de l'ITIE, dont le pays faisait partie depuis 2013. L'ITIE, chargée de superviser les normes en matière de transparence et de responsabilité des pays dans leur gestion des ressources pétrolières, gazières et minérales a donné aux Philippines un score « modéré » en février 2022 en raison de pressions gouvernementales sur la liberté d'expression vis-à-vis de la société civile ou des journalistes engagés. Le secrétaire au Commerce et à l'Industrie a jugé les méthodologies d'analyse de l'ITIE subjectives, injustes et biaisées. Il a également déclaré que les Philippines disposaient des moyens nécessaires pour garantir la transparence dans le secteur des industries extractives.

Cambodge

La forte dollarisation s'accompagne d'une grande stabilité du taux de change

Malgré les efforts de la Banque nationale du Cambodge (BNC) pour promouvoir l'utilisation de la monnaie nationale (riel), le taux de dollarisation reste supérieur à 80%. Afin de dé-dollariser progressivement l'économie, la BNC exige depuis plusieurs années qu'un minimum de 10% des encours de crédit soient libellés en monnaie nationale. Elle a également lancé auprès de la population une campagne d'éducation sur les services financiers et l'usage du riel. Par ailleurs elle mène depuis 2016 des opérations d'open market afin d'élargir la liquidité bancaire en riels, par le biais des LPCO. Enfin la banque centrale a mis aux enchères 600 M USD en 2021 pour racheter des riels aux banques et aux institutions financières afin de stabiliser la valeur de la monnaie locale par rapport au dollar. Grâce à ces interventions, le taux de change est resté stable ces dernières années à 4 099 riels/dollar en moyenne.

La hausse des cours du riz bénéfique à l'économie cambodgienne

Les prix à l'exportation du riz cambodgien continuent d'augmenter alors que les inquiétudes sur l'insécurité alimentaire grandissent. La Cambodia Rice Federation a annoncé que la valeur des exportations de riz du pays avait augmenté de 10% pour s'établir respectivement entre 400 et 500 USD la tonne pour le riz ordinaire et le riz parfumé et même davantage pour certains types de riz. Le Cambodge connaît également une hausse de la demande de riz, en provenance notamment de l'Europe.

Laos

Pénuries de devises

Une très forte affluence vers les guichets bancaires a été observée ces derniers jours alors que la Banque du Laos (BOL) a interdit aux entreprises de recourir aux bureaux de change. Seuls les touristes et les particuliers le peuvent dorénavant, dans la limite de 15 M LKP (1 000 USD) par jour. Les entreprises ne peuvent donc vendre et acheter des devises étrangères que dans les banques commerciales. Le gouverneur de la BOL vient par ailleurs d'être remplacé par un vice-ministre des Finances.

Annonces du gouvernement : nouvel emprunt obligataire à 6 mois, mesures d'austérité et hausse du salaire minimum

Alors que le service de la dette est passé de 1,2 Md USD en 2018 à 1,4 Md USD cette année, le ministre des Finances a assuré que le pays ne sombrerait pas dans le défaut de paiement. L'encours total de la dette publique et garantie par l'Etat s'élevait selon la Banque mondiale à 88% du PIB fin 2021. Le ministre a souligné l'importance des ressources naturelles du pays, dont la vente pourrait servir à rembourser une partie de la dette. Signe de la tension financière, la banque centrale a lancé une campagne inédite de souscription d'obligations ouverte aux seuls particuliers (montant de 330 M USD, maturité 6 mois, intérêt annuel très élevé de 20%). En outre, le gouvernement a annoncé son intention de réduire dans les années à venir le nombre de fonctionnaires à 1,8% de la population (2,4% actuellement). Afin de calmer le mécontentement social face à la forte inflation, le gouvernement a par ailleurs annoncé une hausse du salaire minimum pour les employés du secteur privé, de 1,1 M LKP (73 USD) à 1,3 M LKP (86 USD) mensuels. Cette augmentation prendra effet en août et ne s'applique pas aux fonctionnaires.

Nouveaux marchés pour l'exportation d'électricité

La centrale hydroélectrique de Nam Tha 1 (nord du Laos) a commencé à livrer de l'électricité à la province du Yunnan. China Southern Power Grid (CSG) et Electricité du Laos (EDL) avaient en effet signé en mars dernier un accord aux termes duquel EDL alimentera le Yunnan pendant la saison des pluies, en échange de quoi CSG fournira le nord Laos en saison sèche. Par ailleurs, en application d'un accord signé le 17 juin, EDL devrait prochainement vendre 100 MW d'électricité à Singapour, dans le cadre du Power Integration Project Laos-Thaïlande-Malaisie-Singapour.

Birmanie

Assouplissement des mesures liées aux opérations de change

Suite à la mise en œuvre d'une directive le 3 avril 2022 rendant obligatoire sous 24 heures la conversion en monnaie locale de toutes les rentrées de devises à un taux administré, la banque centrale a progressivement mis en place une série d'exemptions. La dernière décision, qui a pris la forme d'une lettre d'instruction envoyée au secteur bancaire le 16 juin, porte sur les entreprises enregistrées auprès du registre du commerce et dont le capital est contrôlé au moins à 10% par une entité étrangère. Cette annonce a été accueillie avec soulagement par la communauté internationale des affaires qui attend toutefois de constater la bonne exécution des transactions.

Projet de portemonnaie électronique lancé par le gouvernement d'opposition

Le National Unity Government (NUG), gouvernement d'opposition fantôme qui s'est formé en réponse au coup d'Etat, vient de lancer un projet pilote de portemonnaie électronique « NUGPay ». L'application est disponible sur les principales plateformes mobiles et se fonde sur la technologie blockchain. Afin de tenter de limiter l'utilisation de NUGPay, la banque centrale birmane a publié une mise en garde le 10 juin 2022 rappelant que, selon la loi sur les institutions financières, l'usage de moyens de paiements en ligne non autorisés est passible d'une amende voire d'une peine d'emprisonnement.

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 : Hervé OCHSENBEIN
Rédacteurs : Léonore MARTEVILLE, Esma LAOUADI, 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 : leonore.marteville@dgtresor.gouv.fr ; eva.thach@dgtresor.gouv.fr ;
esma.laouadi@dgtresor.gouv.fr