



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud-Est

Une publication du SER de Singapour
N° 2 (2025)

Faits saillants

- ❖ Indonésie : entrée au sein des BRICS
- ❖ Singapour-Malaisie : signature de l'accord pour l'institution de la zone économique spéciale Johor-Singapour
- ❖ Singapour : croissance de 4 % en 2024

LE CHIFFRE À RETENIR

+7,1 %

Croissance du PIB du
Vietnam en 2024, à
476 Md USD

Région

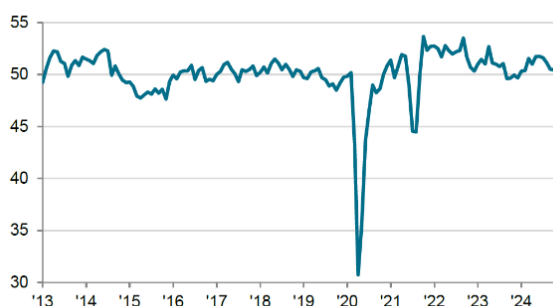
Expansion du secteur manufacturier en 2024

L'indice PMI manufacturier ASEAN de S&P Global a atteint 50,7 en décembre, en légère baisse par rapport à 50,8 en novembre, reflétant une croissance modérée. En moyenne, sur l'année 2024, le PMI a atteint 51,0, signalant une expansion du secteur manufacturier. Sur la période récente, la demande intérieure a

soutenu la hausse des nouvelles commandes et de la production, malgré une contraction des commandes à l'exportation pour le 31^e mois consécutif. Les pressions inflationnistes se sont atténuées, mais les niveaux d'emploi ont légèrement diminué pour le deuxième mois consécutif. Si l'optimisme pour 2025 demeure, la confiance des entreprises a atteint son plus bas niveau en huit mois, en raison d'une dépendance accrue à la demande intérieure face à une demande internationale fragile.

S&P Global ASEAN Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Source: S&P Global PMI.

Rebond attendu des fusions et acquisitions en 2025, porté par les fonds souverains et les capitaux privés

Les fusions et acquisitions (M&A) dans l'ASEAN devraient connaître une hausse en 2025, après une année 2024 jugée « lente », avec une baisse de 54 % des valeurs totales des transactions par rapport à 2023. Cette reprise serait stimulée par une participation accrue des fonds souverains, comme Khazanah Nasional en Malaisie, et des capitaux privés en attente d'investissement. Les experts prévoient un regain d'activité, notamment dans les secteurs de l'énergie durable, de la logistique, de la santé et des télécommunications, soutenu par des conditions macroéconomiques favorables, une stabilité géopolitique et l'attractivité de Singapour comme centre d'investissement. L'amélioration des écarts de valorisation entre acheteurs et vendeurs, ainsi que les perspectives économiques relativement positives, renforcent l'optimisme pour 2025.

Indonésie

L'Indonésie rejoint les BRICS

Le 6 janvier 2025, l'Indonésie a officiellement intégré les BRICS, sous la présidence de Prabowo Subianto. Cette décision reflète l'engagement du pays à renforcer la coopération Sud-Sud et à poursuivre une position de non-alignement dans un contexte où le pays a également démarré son processus d'adhésion à l'OCDE. Bien que cette adhésion suscite des débats dans la presse nationale, elle illustre la volonté de Jakarta de diversifier ses partenariats internationaux tout en maintenant ses relations avec les grandes puissances. La candidature de l'Indonésie avait été approuvée lors d'un sommet des BRICS en 2023, à Johannesburg, en Afrique du Sud. Le pays devient ainsi le 10^e membre du bloc.

Lancement du programme phare de repas gratuits porté par le nouveau président

L'Indonésie a lancé son programme national de repas gratuits, une promesse de campagne du président Prabowo Subianto, en vue de réduire le retard de croissance chez les enfants. Doté d'un budget de 4 Md USD pour cette première année de lancement, ce programme vise à fournir des repas nutritifs aux écoliers, tout-petits, femmes enceintes et allaitantes. Dans cette première phase, 190 cuisines, dont certaines gérées par des bases militaires, ont commencé à préparer et distribuer des repas à environ 570 000 élèves dans 20 provinces, sur un total cible de 15 millions d'étudiants. À terme, le programme devrait couvrir près de 83 millions de bénéficiaires, avec un coût estimé à 30 Md USD par an, ce qui suscite des préoccupations quant à sa viabilité budgétaire. L'objectif est de réduire le taux de retard de croissance de 21,5 % à 5 % d'ici 2045. Cependant, des experts pointent un manque de transparence et des ajustements budgétaires qui interrogent, notamment une allocation réduite de 10 000 IDR (environ 0,60 EUR) par repas, ainsi qu'une distribution inégale de produits laitiers selon les régions.

Volteface sur l'augmentation de la TVA à 12 %

Le président indonésien Prabowo Subianto a finalement annulé l'augmentation de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) à 12 %, quelques heures avant son entrée en vigueur. La TVA reste donc maintenue à 11 %, à l'exception des biens et services de luxe, tels que les jets privés, yachts et résidences de grande valeur, qui seront soumis à un taux de 12 %. Cette décision fait suite à de nombreuses critiques des observateurs et milieux économiques concernant l'impact de cette hausse sur la consommation, moteur principal de la croissance indonésienne (environ 55 % du PIB). Les produits de première nécessité continueront quant à eux d'être exonérés de TVA. Ce revirement soulève des questions sur la capacité du gouvernement à mobiliser davantage de recettes fiscales, d'autant que le budget 2025 anticipait des recettes reposant sur cette augmentation. La TVA à 12 % sur les produits de luxe devrait rapporter entre 1 500 et 3 000 Md IDR (environ 187 M USD), alors que la réforme initiale avait pour objectif de générer 75 000 Md IDR (4,5 Md USD) par an.

Enregistrement d'un déficit budgétaire inférieur aux prévisions pour 2024

Le déficit budgétaire de l'Indonésie pour l'année 2024 a été inférieur aux prévisions, s'élevant à 507 800 Md IDR (31 Md USD), soit 2,29 % du PIB, contre une anticipation de 609 700 Md IDR (38 Md USD, soit 2,7 % du PIB). La ministre des Finances, Sri Mulyani Indrawati, a expliqué cette meilleure performance par un allègement des pressions extérieures au second semestre, notamment la baisse de la volatilité des prix du pétrole et la meilleure performance des exportations. Les principales exportations comme le charbon, le nickel et l'huile de palme brute ont enregistré de bons résultats en fin d'année, en parallèle d'une reprise économique de la Chine. Les recettes publiques ont augmenté de 2,1 % par rapport à l'année précédente, atteignant 175 Md USD, soutenues principalement par les recettes non fiscales, la collecte des impôts n'ayant en revanche pas atteint les objectifs fixés.

Malaisie

Signature de l'accord pour l'institution de la zone économique spéciale Johor-Singapour

Dans la suite de la déclaration d'intention conclue en octobre 2023, le ministre de l'Economie malaisien et le ministre du Commerce et de l'Industrie singapourien ont signé le 7 janvier, en présence des Premiers ministres des deux pays, l'accord créant la zone économique spéciale (ZES) Johor-Singapour, qui vise à faciliter les investissements et la libre circulation des marchandises et des personnes entre les deux pays. Les deux parties se sont engagées à promouvoir et faciliter les investissements originaires de pays tiers dans onze secteurs (industrie manufacturière, logistique, sécurité alimentaire, tourisme, énergie, économie numérique, économie verte, services financiers et aux entreprises, éducation et santé). L'objectif est d'attirer 100 projets d'investissements sur dix ans, dont 50 dans les cinq prochaines années, qui doivent contribuer à générer 26 Md USD de valeur ajoutée par an (7,5 % de PIB environ) et 20 000 nouveaux emplois qualifiés en Malaisie d'ici 2030. Les entreprises qui réaliseront de nouveaux investissements dans la ZES dans des domaines d'activités à haute

valeur ajoutée, tels la chaîne d'approvisionnement de l'intelligence artificielle et de l'informatique quantique, les dispositifs médicaux, l'aéronautique, les pôles de services mondiaux, pourront prétendre à un taux d'imposition sur les revenus de 5 % sur une période de 15 ans. Pour les travailleurs qualifiés, ce taux est fixé à 15 % sur 10 ans. S'étendant sur une superficie de 3 571 km² dans l'Etat fédéré de Johor, la ZES englobe en particulier la zone financière spéciale de Forest City, le complexe pétrochimique de Pengerang et la zone portuaire de Tanjung Pelapas, le 2^e plus important port de conteneurs de la Malaisie avec une capacité de 12,5 M EVP (équivalent vingt pieds) par an. Troisième Etat fédéré en termes de PIB (32,5 Md USD en 2023, soit 9,5 % du PIB national), Johor a attiré un montant total de 6,8 Md USD de projets d'investissement étrangers en 2023 (après 12,9 Md USD en 2022), dans le secteur des centres de données en particulier. Six protocoles d'accord de coopération ont également été signés à cette occasion, pour le captage et le stockage de CO₂ et l'établissement d'un cadre réglementaire pour le transfert de crédits carbone ainsi que dans les domaines du développement urbain, de l'enseignement supérieur, de la protection sociale et de la lutte contre la criminalité transnationale.

Modération de l'inflation en novembre en dépit de la hausse des prix alimentaires

La hausse des prix à la consommation s'est légèrement atténuée en novembre, à 1,8 % en glissement annuel/g.a (après 1,9 % en octobre, en g.a.), et l'inflation sous-jacente est demeurée constante à 1,8 % pour le 3^e mois consécutif (g.a.). Cette modération est principalement imputable aux services d'information et de communication qui enregistrent une baisse de 4,4 % en g.a. L'augmentation des prix alimentaires s'est accentuée (+2,6 % après +2,2 %, en g.a.) ainsi que les frais de logement et d'approvisionnement en eau et en énergie (+3,4 % après +3,1 %, en g.a.).

De nouvelles mesures pour répondre aux besoins des entreprises en électricité verte

La commission de l'Énergie malaisienne a annoncé le 23 décembre un assouplissement des règles en matière d'autoconsommation et d'autoproduction d'énergie solaire dans le cadre du programme « SelCo », entré en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2025. Les entreprises pourront couvrir jusqu'à 100 % de leurs besoins en électricité verte (au lieu de 85 % précédemment), non seulement par l'installation de panneaux solaires de toit, mais aussi par l'intermédiaire d'installations photovoltaïques au sol ou flottantes dans leur enceinte. Le ministère de Transition énergétique et de l'eau a par ailleurs annoncé le 26 décembre, la possibilité pour les entreprises de souscrire à partir du 1^{er} mars un abonnement de 3 ans (annuel précédemment) pour la période 2025-2027 pour l'achat d'électricité verte, dans la limite d'un quota total de 6 600 GWh. Ces annonces s'accompagnent toutefois de celle d'une hausse de 14,2 % du tarif de base de l'électricité conventionnelle, à 10,15 USD par KWh, pour le triennal 2025-2027, qui interviendra à partir du mois de juillet. Il est également prévu que l'opérateur public Tenaga Nasional (TNB) investisse 9,5 Md USD sur trois ans dans l'expansion et la modernisation de son réseau de distribution.

Singapour

Croissance de 4 % en 2024 selon les premières estimations des autorités

L'économie a enregistré une croissance réelle de 4,3 % au T4 2024, légèrement en retrait par rapport aux 5,4 % du trimestre précédent, selon les estimations préliminaires du ministère du Commerce et de l'Industrie (MTI). Sur l'ensemble de l'année, le PIB a progressé de 4 %, contre 1,1 % de 2023. Cette croissance a été soutenue par une hausse des salaires supérieure à l'inflation et une demande intérieure robuste. Les secteurs de la construction (+5,9 %) et du commerce de gros, transport et stockage (+5,6 %) ont affiché des performances solides, compensant le ralentissement du secteur manufacturier (+4,2 %). La dynamique de croissance reste toutefois exposée aux tensions géopolitiques et aux politiques commerciales américaines, avec des prévisions de croissance pour 2025 revues à la baisse, autour de 2,8 %.

Micron : investissement de 7 Md USD dans une usine

Micron Technology a lancé la construction d'une usine de semi-conducteurs de 9,5 Md SGD (environ 7 Md USD) à Woodlands, dédiée à la production de mémoire à large bande passante (HBM), essentielle pour les applications d'intelligence artificielle (IA). Prévue pour démarrer en 2026, l'usine devrait créer 1 400 emplois au départ, avec un potentiel de 3 000 postes à terme. Ces puces, utilisées par des entreprises comme Nvidia et AMD, permettent de traiter plus rapidement les charges de travail en centres de données tout en consommant moins d'énergie. Selon le PDG Sanjay Mehrotra, le marché des HBM pourrait passer de 4 Md USD en 2023 à 100 Md USD d'ici 2030. Le projet renforcera l'écosystème local des semi-conducteurs tout en favorisant l'innovation, selon le vice-Premier Ministre Gan Kim Yong, qui a également mis en avant l'environnement favorable de Singapour et ses partenariats avec les institutions éducatives locales. Depuis 1998, Micron a investi plus de 30 Md USD à Singapour, qui représente aujourd'hui 10 % de la production mondiale de puces et attire d'importants investissements en R&D.

Vietnam

Croissance de 7,1 % du PIB, à 476,3 Md USD en 2024

Selon le département général des statistiques, le PIB a atteint 476,3 Md USD en 2024, en croissance de 7,1 % en 2024, soit un rythme bien supérieur aux prévisions de la Banque mondiale et du FMI (6,1 %). Le secteur de l'industrie et de la construction a été le principal contributeur de cette croissance, qui a augmenté de 8,2 % en glissement annuel. Le secteur des services a enregistré une croissance de 7,4 %, et le secteur de l'agriculture, de la sylviculture et de la pêche de 3,3 %. Ainsi, le PIB par habitant s'est élevé à 4 700 USD, contre 4 284 USD en 2023. Pour leur part, les ventes au détail de marchandises et de services ont connu une hausse de 9 % en g.a.. Les exportations et les importations ont augmenté respectivement de 14,3 % et de 16,7 % en g.a. pour atteindre 405,5 Md USD et 380,8 Md USD, portant le volume total des échanges commerciaux du pays à 786,3 Md USD (+15,4 % en g.a.). Le total des licences d'IDE délivrées s'est élevé à 38,2 Md USD, en baisse de 3 % en g.a. tandis que les IDE décaissés ont atteint 25,4 Md USD (+9,4 %), un pic historique. L'inflation a atteint 3,6 % en moyenne, en dessous de l'objectif fixé (4 – 4,5 %).

Approbation d'un plan d'action pour l'établissement de centres financiers au Vietnam

Selon ce plan d'action, approuvé le 31 décembre 2024, le pays envisage de mettre en place un centre financier international à Ho Chi Minh – Ville (district 1 et nouvelle zone de Thu Thiem) et un centre régional à Da Nang en trois étapes. La première étape (de 2025 à 2030) consiste essentiellement en la simplification des procédures pour certains secteurs prioritaires (secteurs traditionnels comme marché de capital, services monétaires, bancaires et assurances et nouveaux produits financiers comme actifs numériques, Fintech, finance verte) ; le développement du marché des capitaux (notamment via l'établissement, par des banques étrangères, de sièges sociaux ou de succursales au sein des centres financiers) ; le développement des infrastructures et de la main d'œuvre qualifiée dans le secteur financier. La deuxième étape (de 2030 à 2035) se concentrera sur la mise en place progressive de 6 groupes de politiques appliquées par les grands centres financiers mondiaux et visant principalement à favoriser l'usage de devises étrangères dans les transactions ; l'application des règles Bâle III ; mise en conformité de la réglementation vietnamienne en matière de blanchiment de l'argent avec les normes internationales (pour rappel, le Vietnam est actuellement placé sur la liste grise du GAFI) ; levée des limites aux participation étrangères dans les banques et les institutions de crédit dans les centres financiers ; l'établissement des marchés boursiers spécifiques ; l'autorisation des transactions utilisant des actifs numériques et des crypto-monnaies ; alignement des taux d'imposition sur le revenu des sociétés et des personnes physiques avec ceux de Singapour et de Hong Kong. La dernière étape, après 2035, est la plus ambitieuse. Elle vise notamment à appliquer la common law (comme a voulu le faire la zone de Qianhai, en Chine, avant d'abandonner l'expérience) et à établir un tribunal indépendant ; à mettre en place des mesures fiscales incitatives ; et à développer un cadre réglementaire pour la monnaie numérique de la banque centrale. Sur le modèle des centres financiers de Dubaï, Abu Dhabi et Astana, ces centres financiers internationaux seront régis par trois autorités distinctes : une autorité de gestion, une autorité de supervision, et une autorité en charge de la résolution des litiges.

Recettes budgétaires atteignant environ 78,8 Md USD en 2024, un record historique selon les autorités

Ce montant est en hausse de 15,5 % par rapport à l'année 2023. Pour leur part, les dépenses budgétaires se sont élevées à 70,9 Md USD, soit 86,4 % des prévisions. Malgré une baisse des dépenses des localités, le ministère des Finances (MoF) estime que le déficit budgétaire pour 2024 atteint 3,4 % du PIB. Toujours selon le MoF, en 2024, les indicateurs de la dette restent en dessous des objectifs fixés : la dette publique s'établirait à 36-37 % du PIB (34,4 % en 2023 : 37,4 % en 2022) ; celle du gouvernement à 33-34 % du PIB.

Les entreprises du secteur des télécommunications continuent en croître en 2024

Les trois principales entreprises du secteur: Viettel, VNPT et MobiFone ont annoncé des profits bruts en croissance sur l'année 2024 (10,3 %, 7 % et 20,6 % respectivement). Si ces chiffres doivent être pris avec précautions – les profits liés spécifiquement aux branches de Viettel et VNPT ne sont pas détaillés –, ils démontrent toutefois la solidité des principales entreprises du secteur, qui totalisent une part de marché de 95 %. Ces statistiques ont plusieurs implications. Tout d'abord, il s'agit d'un secteur profitable pour l'Etat vietnamien qui récupère ainsi les dividendes des entreprises publiques. VNPT et Viettel (propriété à 100 % de l'armée vietnamienne) ont contribué au budget étatique à hauteur de 216,2 M USD et 1,74 Md USD, respectivement. MobiFone aurait également dépassé ses objectifs de contribution à hauteur de 56,7 % du plan pour l'année. Ensuite, ces perspectives sont également cruciales du point de vue de l'investissement, alors que les opérateurs continuent de développer leurs solutions 5G à travers le pays et souhaitent diversifier leurs activités dans les services et de nouvelles infrastructures comme les centres de données.

Thaïlande

Validation des orientations budgétaires pour l'année fiscale 2025-2026

Le gouvernement thaïlandais a validé le 3 janvier un projet de loi de finances de 109,1 Md USD (3 780 Md THB) pour l'exercice fiscal 2026 (débutant le 1^{er} octobre 2025), marquant une hausse d'environ 0,7 % par rapport à l'année précédente. Le gouvernement prévoit d'emprunter de 24,8 Md USD (860 Md THB), soit 4,3 % du PIB, ce qui porterait la dette publique à près de 67,3 % du PIB. Le gouvernement anticipe des recettes à 84,3 Md USD (soit 2 920,6 Md THB, +30 Md THB), tablant sur une croissance de 2,3-3,3 % (médiane de 2,8 %) et une inflation 0,7-1,7 % (médiane de 1,2 %) pour l'année 2025 (prévisions du NESDC). Les dépenses du projet de loi de finances comprennent : 76,3 Md USD (2 645 Md THB) de dépenses courantes (70%), 24,8 Md USD (860 Md THB) d'investissement (22,7 %) financé par l'emprunt, et 4,4 Md USD (151,2 Md THB) de service de la dette (4%). Le Premier ministre a émis 4 directives : 1) maximiser l'efficacité de la dépense publique, 2) n'allouer que les budgets essentiels, 3) mobiliser d'abord les ressources hors budget et 4) accélérer les projets d'infrastructure pour attirer les investissements étrangers. Par ailleurs, les autorités soulignent la nécessité pour le ministère des Finances d'améliorer la collecte fiscale. Le budget doit soutenir la compétitivité, résoudre les urgences socio-économiques et maintenir l'inflation proche de 2 %. Une consultation aura lieu en avril, et l'adoption de la loi de finances est attendue avant le 1^{er} octobre.

Airportlink : projet de plus de 4,4 Md USD, l'EEC anticipe un début des travaux en avril 2025

Le projet de TGV reliant trois aéroports — Don Mueang, Suvarnabhumi et U-Tapao — continuera sous forme de PPP (partenariat public-privé). L'EEC (Eastern Economic Corridor) a confirmé que la renégociation du contrat (joint-venture) entre SRT (State Railway of Thailand) et son partenaire privé CP respecte bien le principe de PPP, tout en préservant les principes initiaux. L'accord amendé, soumis au Conseil d'État, doit être examiné par le procureur général, puis validé par le gouvernement. L'investissement en PPP dépasserait 4,4 Md USD (150 Md THB). Cette infrastructure est un pilier stratégique pour l'EEC, censé stimuler la croissance autour de la côte Est du pays. Dès l'approbation finale, SRT pourra signer l'amendement avec le groupement privé, ouvrant la voie à un chantier qui devrait commencer en avril 2025 et durer au moins cinq ans. Les clauses suspensives à la « Notice to proceed » ont été levées afin que les travaux puissent commencer sans délai dès la signature.

Volatilité anticipée par la banque centrale en 2025

La Banque de Thaïlande (BOT) prévoit une volatilité accrue du baht en 2025, sous l'effet des tensions géopolitiques et de l'imprévisibilité des politiques menées par les principaux partenaires commerciaux, insistant sur l'impact que pourraient avoir les décisions économiques des États-Unis. La BOT estime que la croissance devrait atteindre 2,9 % en 2025, stimulée par la demande intérieure et extérieure, avec 39,5 millions de touristes internationaux et des exportations en hausse de 2,7 % (estimation de +1,7 % pour les importations). L'inflation globale resterait proche de 1,1 %, conforme à la fourchette cible de 1 à 3 %. Selon le vice-gouverneur Piti Disyatat, les difficultés du secteur manufacturier, en particulier de l'automobile, pourraient peser sur la consommation intérieure. La BOT s'engage dans une politique monétaire « robuste mais prudente » afin de maîtriser la dette des ménages et maintenir la stabilité économique, tout en soutenant la reprise encore inégale selon les secteurs.

Une hausse du salaire minimum jusqu'à 400 THB (11,5 USD) par jour affectant les services, notamment le secteur du tourisme

Le gouvernement thaïlandais a approuvé fin décembre une hausse du salaire minimum, qui pourra atteindre 400 THB (11,5 USD) dans certaines provinces touristiques (Phuket, Chon Buri, Rayong, Samui). A Muang (Chiang Mai) et Hat Yai (Songkhla), le nouveau taux sera de 380 THB (10,9 USD), et 372 THB (10,7 USD) à Bangkok et ses six provinces voisines. Partout ailleurs, une hausse de 2 % interviendra. Cette mesure, effective depuis le 1^{er} janvier 2025, devrait profiter à 3,77 millions de travailleurs, selon le ministère du Travail. Toutefois, les petites et moyennes entreprises, notamment dans l'hôtellerie à bas tarifs, redoutent la hausse des coûts salariaux, qui représentent souvent 35 % de leurs dépenses d'exploitation. L'effet devrait être contrasté : à Chiang Mai, où le salaire minimum augmente jusqu'à 380 THB, de nombreux hôtels payaient déjà 500 à 600 THB par mois (14,4 à 17,3 USD) leurs employés, limitant l'effet de la réforme à une hausse de 3-5 % des coûts.

ERRATUM – Présidence de la BOT : de nouveaux candidats considérés, la nomination controversée de Kittirat Na Ranong n'aura pas lieu

Une brève précédente avait mentionné la nouvelle de la nomination controversée de M. Kittirat Na Ranong, critique de l'indépendance de la banque centrale, au poste de président du conseil d'administration de la Banque de Thaïlande. Temporisée par le ministère des Finances, la nomination effective a finalement été jugée impossible par le Conseil d'Etat, qui a considéré le 27 décembre que le rôle de conseiller de M. Kittirat auprès de la Première ministre constituait une implication active dans le gouvernement et était incompatible avec la présidence de la banque centrale. De nouveaux candidats devront donc finalement être proposés. Le ministre des Finances, Pichai Chunhavajira, confirme que de nouveaux noms seront soumis, conformément à la loi imposant au ministère de présenter autant de candidats que de postes vacants, tandis que la BOT doit fournir une liste comptant le double de ce nombre. Les retards successifs dans ce processus accentuent la controverse sur une possible ingérence politique dans la conduite de la politique monétaire. Le mandat de Poramettee Vimolsiri, qui s'est achevé le 1^{er} octobre, se prolonge de facto jusqu'à la nomination de son successeur.

Philippines

Inflation poursuivant sa hausse pour le troisième mois consécutif atteignant 2,9 % en décembre 2024

L'inflation, après avoir suivi une tendance baissière pour atteindre 1,9 % en g.a. en septembre 2024, a repris une trajectoire ascendante et enregistre une hausse pour le troisième mois consécutif à 2,9 % en décembre 2024 (contre 2,5 % en novembre). Cette hausse est principalement imputable à une accélération de l'indice des logements, de l'eau, de l'électricité, du gaz et des autres combustibles (+2,9 % en g.a. contre 1,9 % en novembre). Cette catégorie constitue le deuxième principal contributeur à l'inflation (0,6 point de pourcentage) après les produits alimentaires et boissons non-alcoolisées (1,3 point de pourcentage). Sur l'ensemble de l'année 2024, l'inflation s'est établie à 3,2 %, en baisse par rapport au 6 % enregistrée en 2023 et atteint ainsi son niveau le plus bas depuis 2020 permettant un retour dans la cible de la banque centrale de 2 à 4 %.

La Banque Centrale Philippines (BSP) clôture 2024 avec une troisième baisse des taux directeurs

La BSP a continué son cycle d'assouplissement fin décembre avec une nouvelle baisse de son taux directeur de 25 pdb, le portant à 5,75 %. C'est la troisième baisse consécutive des taux de la banque centrale (août et octobre 2024) pour une réduction cumulée de 75 pdb sur l'année. Cette décision intervient dans un contexte de légère remontée de l'inflation au cours des dernières périodes ainsi que d'un ralentissement de la croissance au T3 2024 (+5,2 %). À noter également que cette baisse survient 24 heures après que le peso philippin a atteint son seuil record de 59 PHP/USD pour la troisième fois cette année (21 et 26 novembre) et pour la quatrième fois dans l'histoire de la devise (17 octobre 2022). Cette baisse pourrait ainsi accentuer la pression sur la devise, déjà sous tension face à un dollar fort.

5,9 Mi de touristes en 2024, en deçà des objectifs, avec des recettes record de 13,1 Md USD

Les arrivées de touristes aux Philippines ont atteint 5,9 millions en 2024 (+9,2 % en g.a.), mais restent inférieures de 28 % aux niveaux prépandémiques de 2019 (8,3 millions) et en deçà de l'objectif gouvernemental de 7,7 millions. La Corée du Sud demeure le principal marché émetteur avec 1,6 million d'arrivées en 2024 (+8,2% en g.a. et 26,5% du tourisme total). Le Japon et la Chine ont également enregistré une reprise de +27,0 % et +18,3 % respectivement, atteignant 390 000 et 310 000 visiteurs. Les arrivées en provenance de Chine restent toutefois largement en retrait des niveaux pré-Covid, affichant une baisse de 82% par rapport aux 1,7 millions enregistrés en 2019, et reflète l'impact des tensions géopolitiques entre les deux pays. À noter toutefois que malgré ces écarts en volume, les recettes touristiques globales ont atteint un niveau record de 760 Md PHP (13,1 Md USD) selon le Department of Tourism, soit une hausse de 9,0 % par rapport à 2023 et de 41 % par rapport à 2019.

Cambodge

Commerce avec l'ASEAN toujours en hausse

Selon la douane cambodgienne, les échanges commerciaux entre le Cambodge et les 9 autres membres de l'ASEAN ont atteint plus de 15,7 Md USD en 2024, en hausse de 12,5 % par rapport à 2023. Les exportations cambodgiennes ont augmenté de 7,6 % à 5,1 Md USD et les importations de 15 % à 10,7 Md USD. En regardant de plus près, le commerce se fait principalement avec cinq pays membres, à savoir le Vietnam (7,8 Md USD), la Thaïlande (4,3 Md), Singapour (1,2 Md), l'Indonésie (1,1 Md) et la Malaisie (866 M). Le Cambodge exporte surtout des produits agricoles, notamment du riz, des noix de cajou, du caoutchouc, du manioc et du maïs, vers ces partenaires régionaux, et plus particulièrement vers le Vietnam et la Thaïlande. C'est effectivement dans ces deux pays voisins qu'est transformée une bonne part des produits agricoles cambodgiens. Dans le même temps, le Royaume importe principalement des produits pétroliers, des biens de consommation, des aliments et des boissons, ainsi que des matériaux de construction.

Mesures fiscales pour soutenir le secteur immobilier

Le 31 décembre, le ministère de l'Economie et des Finances a annoncé le maintien d'exonérations fiscales pour l'immobilier jusqu'en fin 2025. Cette décision bénéficie surtout aux primo-accédants. Ainsi, l'achat d'une première propriété et le premier transfert d'un titre de propriété bénéficieront d'une exonération des droits de mutation jusqu'à des valeurs inférieures à 210 000 USD. Et les droits s'appliqueront normalement sur la valeur excédant ces 210 000 USD. Cette exonération ne s'applique qu'à une seule propriété par personne, les suivantes bénéficiant de la déduction standard de 70 000 USD. Et il ne s'agit que des propriétés développées par des promoteurs enregistrés auprès des autorités. Selon la Banque nationale du Cambodge, les prêts au secteur immobilier ont crû de 18 % pour atteindre plus de 6,2 Md USD fin 2024, alors que la reprise du secteur tarde. La baisse des taux d'intérêt aux États-Unis est source d'optimisme. Reste que la situation économique et les nombreuses faillites dans le secteur immobilier en Chine privent le Cambodge de nombreux investissements.

Laos

Amélioration sur le front de l'inflation

En rythme annuel, l'indice des prix à la consommation s'établit à 16,9 % en décembre ; le meilleur résultat depuis mai 2022. Pour autant, l'inflation moyenne pour 2024 est de 22 %. Toutefois, les prix évoluent de manière encore très différenciée. Ainsi, logement, fluides et gaz progressent encore de 25,7 % ; tout comme l'éducation de 24,2 %, les soins médicaux de 24 % ou l'hôtellerie-restauration de 22,6 %. Certes, les autorités laotiennes ont pris de nombreuses mesures restrictives sur le plan monétaire, et en particulier les opérations de change. Il faut sans doute plus y voir une relative stabilisation du kip. De fait, une étude du FMI a montré que chaque baisse d'un point de la valeur de la devise nationale se traduirait mécaniquement par une hausse de 0,6 point de l'inflation. L'inflation était donc largement importée. De ce point de vue, la baisse globale des pressions inflationnistes a donc été favorable au Laos. Les questions de la dette et de la faiblesse des recettes fiscales restent toutefois entières.

Bilan touristique positif en 2024

L'année écoulée a vu le tourisme devenir une priorité. Désignée Visit Laos Year, 2024 avait été accompagnée d'un assouplissement de la politique des visas. Chinois et Taïwanais en étaient dispensés, quand nombre d'autres pays – y compris européens – les obtenaient plus facilement et pour des séjours plus étendus. Thaïlandais et Vietnamiens pouvaient passer les frontières sans autre formalité pour 10 jours. Les chiffres préliminaires indiquent que 5 millions de touristes ont visité le Laos en 2024, y compris le tourisme intérieur. Les recettes correspondantes auraient excédé le milliard de dollars. La multiplication de nouvelles liaisons aériennes vers l'Asie, a été bien utile (encore récemment, l'établissement de trois vols par semaine entre Vientiane et Kunming par une filiale de Hainan Airlines). Pour autant, ces résultats atteignent tout juste les résultats de 2019, y compris pour les recettes, si l'on tient compte de l'inflation. Ils restent inférieurs aux attentes. Et ces résultats méritent d'être confirmés. Pas sûr que la suppression des facilités de visa au 1^{er} janvier y contribue.

Birmanie

Nouvelle loi sur la cybersécurité visant à contrôler l'activité sur les réseaux sociaux et internet

Le conseil d'administration de l'Etat-SAC a promulgué une nouvelle loi sur la cybersécurité qui donnera aux autorités un contrôle étendu sur l'accès à l'information. Cette loi, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2025, comprenant 16 chapitres et 88 articles, dispose que les personnes reconnues coupables de diffuser des informations considérées comme « inappropriées à la visualisation publique » sont passibles de sanctions allant jusqu'à six mois de prison. Elle prévoit des réglementations sur les réseaux privés virtuels (VPN), qui permettent aux internautes de contourner les blocages de sites internet. Elle pénalise les utilisateurs qui accèdent ou partagent des articles et des informations provenant de sites internet interdits. Sans prévoir explicitement des sanctions pour les utilisateurs de VPN, elle contient des dispositions qui peuvent être interprétées comme autorisant des peines de prison allant jusqu'à deux ans. La loi sur la cybersécurité avait été proposée à plusieurs reprises depuis que l'armée a pris le pouvoir en février 2021, sans succès jusque-là face à l'opposition des entreprises de télécommunications et de la communauté internationale. Les autorités ont largement fermé les VPN, provoquant des perturbations dans l'accès à Internet pour les particuliers et les entreprises.

Impasse dans le secteur de l'électricité

Lors de sa première réunion de 2025, le comité du développement de l'électricité et de l'énergie (EEDC) a mis en avant les projets de production d'électricité pour stimuler la production d'électricité à court terme grâce à des centrales au gaz naturel, y compris des installations de gaz naturel liquéfié-GNL. Les plans comprennent aussi la construction de 16 barrages de faible hauteur sur le fleuve « Ayeyarwaddy » avec un site prioritaire en cours d'évaluation. Des mises à jour législatives sont prévues pour attirer les investissements dans les énergies renouvelables et s'aligner sur les pratiques internationales pour que les systèmes d'énergie solaire soient intégrés dans de nouveaux projets. Suite à la réduction de la production d'électricité à 2 200 MW, nettement inférieur à la demande actuelle, les autorités ont renforcé le système de rotation imposé aux ménages dans tout le pays. La capacité théorique de production d'électricité installée aujourd'hui est de 5 443 MW (3 232 MW de 30 centrales d'hydro, 3 268 MW de 26 centrales au gaz naturel, 138 MW de 2 centrales au charbon et 240 MW de 8 centrales solaires) mais le ministère attribue l'insuffisance de l'approvisionnement en électricité à des infrastructures sabotées dans les zones de conflits, des pluies insuffisantes pour l'hydroélectricité, les dégâts causés aux machines par les inondations du typhon Yagi et les rendements de gaz naturels plus faibles.

L'indice PMI dépasse à nouveau la barre neutre en décembre, pour la première fois depuis juin 2024

L'indice PMI de S&P Global atteint 50,4 en décembre, contre 49,8 en novembre, ce qui indique une nouvelle amélioration de la santé du secteur manufacturier qui, bien que modérée, est la première observée depuis juin 2024. C'est seulement la troisième fois en 2024 que l'indice PMI dépasse 50,0. En outre, les nouvelles commandes ont augmenté pour le deuxième mois consécutif, les tendances de la demande s'étant améliorées. Cependant, l'activité d'achat a chuté pour le 18^e mois consécutif tandis que les suppressions d'emplois se sont prolongées pour le 19^e mois, en raison de démissions. Les performances des fournisseurs ont souffert en raison de pénuries persistantes de matériaux et de difficultés à obtenir des licences d'importation et de transport. Sur le front des prix, le redressement relatif du taux de change par rapport au dollar américain a atténué certaines pressions sur les coûts causées par la hausse des matières premières et du transport. Les coûts des intrants et les prix de sortie ont augmenté au rythme le plus lent depuis 24 et 13 mois, respectivement. Pour l'avenir, le sentiment des entreprises s'est renforcé pour la première fois en six mois, dans un contexte d'espoir d'amélioration des tendances de la demande et de projets d'expansion vers de nouveaux marchés.

Forte augmentation des droits de douane sur les produits importés en USD à partir du 1^{er} janvier 2025

Le Département des douanes a annoncé le 27 décembre 2024 qu'à partir du 1^{er} janvier 2025, les taxes (droits de douane) sur les produits importés et exportés, seront basés sur les taux de change hebdomadaires du marché au lieu du taux de référence de la banque centrale (2 100 MMK/USD). Les mises à jour de ces taux de change hebdomadaires seront publiées sur le site des douanes. Selon les taux publiés pour la première semaine de janvier, le taux de change (3 586,8 MMK/USD) est presque identique au taux de change appliqué sur la plateforme d'on-line trading de la banque centrale. En conséquence, les droits de douane sur les produits importés en USD seront augmentés d'environ 70%.

Conjoncture décembre 2024

DERNIÈRES PRÉVISIONS FMI (WEO octobre 2024)

CROISSANCE		2023		2024e		2025e	PIB 2024 (Mds USD)
ASEAN	▲	4,1%	▲	4,6%	▲	4,7%	3985
Indonésie	▲	5,0%	▲	5,0%	▲	5,1%	1403
Thaïlande	▬	1,9%	▲	2,8%	▲	3,0%	529
Singapour	▬	1,1%	▲	2,6%	▲	2,5%	531
Philippines	▲	5,5%	▲	5,8%	▲	6,1%	470
Vietnam	▲	5,0%	▲	6,1%	▲	6,1%	468
Malaisie	▲	3,6%	▲	4,8%	▲	4,4%	440
Birmanie	▲	2,5%	▬	1,0%	▬	1,1%	65
Cambodge	▲	5,0%	▲	5,5%	▲	5,8%	47
Laos	▲	3,7%	▲	4,1%	▲	3,5%	15

PMI MANUFACTURIER	déc-24	nov-24	oct-24	sept-24	août-24	juil-24	juin-24
ASEAN	50,7	50,8	50,5	50,5	51,1	51,6	51,7
Birmanie	50,4	49,8	48,4	45,5	43,4	48,4	50,7
Indonésie	51,2	49,6	49,2	49,2	48,9	49,3	50,7
Malaisie	48,6	49,2	49,5	49,5	49,7	49,7	49,9
Philippines	54,3	53,8	52,9	53,7	51,2	51,2	51,3
Singapour (Global)	51,5	53,9	55,5	56,6	57,6	57,2	55,2
Thaïlande	51,4	50,2	50,0	50,4	52,0	52,8	51,7
Vietnam	49,8	50,8	51,2	47,3	52,4	54,7	54,7

PIB TRIM. (g.a)	T4-23	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T4-23	T3-23
Indonésie		▲ 4,9%	▲ 5,0%	▲ 5,1%	▲ 5,0%	▲ 4,9%	▲ 5,2%
Malaisie		▲ 5,3%	▲ 5,9%	▲ 4,2%	▲ 2,9%	▲ 3,1%	▲ 2,8%
Philippines		▲ 5,2%	▲ 6,4%	▲ 5,8%	▲ 5,5%	▲ 6,0%	▲ 4,3%
Singapour	▲ 4,3%	▲ 5,4%	▲ 3,2%	▲ 3,1%	▲ 2,2%	▬ 1,0%	▬ 0,5%
Thaïlande		▲ 3,0%	▲ 2,2%	▬ 1,6%	▬ 1,7%	▬ 1,4%	▬ 1,8%
Vietnam	▲ 7,6%	▲ 7,4%	▲ 7,3%	▲ 6,0%	▲ 6,8%	▲ 5,5%	▲ 4,3%

CONSOMMATION (g.a)	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23
Indonésie	5,0%	4,6%	6,6%	4,5%	4,0%	5,9%	4,5%
Malaisie	4,8%	5,6%	5,1%	4,5%	4,3%	4,1%	4,7%
Philippines	5,1%	4,7%	4,6%	5,3%	5,1%	5,5%	6,4%
Singapour	6,9%	6,2%	6,2%	3,0%	2,0%	4,0%	6,3%
Thaïlande	3,4%	4,9%	6,9%	7,4%	7,9%	7,3%	5,9%
Vietnam	6,2%	5,8%	4,9%	3,5%	3,0%	2,7%	3,0%

IPC / INFLATION (g.a)	déc-24	nov-24	oct-24	sept-24	août-24	juil-24	juin-24
Indonésie	1,6%	1,5%	1,7%	1,8%	2,1%	2,1%	2,5%
Laos		18,3%	20,7%	21,7%	24,3%	26,1%	26,2%
Malaisie		1,8%	1,9%	1,8%	1,9%	2,0%	2,0%
Philippines	2,9%	2,5%	2,3%	1,9%	3,3%	4,4%	3,7%
Singapour		1,6%	1,4%	2,0%	2,2%	2,4%	2,4%
Thaïlande	1,2%	0,9%	0,8%	0,6%	0,4%	0,8%	0,6%
Vietnam	2,9%	2,8%	2,9%	2,6%	3,5%	4,4%	4,3%

EXPORTATIONS (g.a, Md USD)	déc-24	nov-24	oct-24	sept-24	2023	2022	2021
Indonésie		9,1%	10,3%	6,3%	258,8	291,9	231,6
Malaisie		10,0%	12,2%	9,3%	313,0	352,1	299,4
Philippines		-8,7%	-5,5%	-7,6%	73,6	79,6	74,7
Singapour		5,9%	0,9%	5,3%	475,5	515,0	457,1
Thaïlande		8,2%	14,6%	1,1%	285,1	287,4	272,0
Vietnam	12,8%	8,2%	10,2%	10,8%	354,7	371,7	336,2

CPTE COURANT (% du PIB)	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23
Cambodge		-5,0%	4,0%	-0,8%	3,3%	3,9%	-1,2%
Indonésie	-0,6%	-0,9%	-0,7%	-0,4%	-0,3%	-0,7%	0,8%
Malaisie	0,4%	0,6%	3,5%	0,2%	1,8%	1,9%	2,4%
Philippines	-5,2%	-4,7%	-1,8%	-0,8%	-2,2%	-3,9%	-4,4%
Singapour	18,7%	19,2%	21,8%	19,5%	20,2%	19,6%	19,8%
Thaïlande	1,6%	0,9%	2,6%	2,8%	2,5%	-2,3%	2,8%

CPTE FINANCIER (Md USD)	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23	T1-23
Cambodge		0,1	-1,7	-0,4	-0,2	0,7	0,4
Indonésie	6,6	3,0	-2,1	11,0	-0,6	-5,1	4,2
Laos	0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,2	0,1	0,2
Malaisie	-1,7	3,6	-4,0	-4,3	3,9	-1,8	-1,2
Philippines	10,5	5,8	4,5	5,9	2,0	0,2	6,0
Singapour	11,9	19,9	7,1	14,7	16,7	4,3	-0,6
Thaïlande	-0,5	-2,4	-5,1	-4,6	-6,2	-0,8	-0,4
Vietnam	-2,7	-6,3	1,4	-1,6	-2,4	-2,7	3,3

signe + : entrées nettes

TAUX DE CHÔMAGE	T4-24	T3-24	T2-24	T1-24	T4-23	T3-23	T2-23
Malaisie		3,2%	3,3%	3,3%	3,3%	3,4%	3,5%
Philippines	3,9%	4,7%	4,0%	4,5%	4,2%	4,9%	4,5%
Singapour		1,8%	2,4%	1,9%	1,8%	1,9%	2,4%
Thaïlande		1,0%	1,1%	1,0%	0,8%	1,0%	1,1%
Vietnam	2,2%	2,2%	2,3%	2,2%	2,3%	2,3%	2,3%

TAUX DIRECTEURS	Vietnam	Thaïlande	Malaisie	Indonésie	Philippines	Laos	Birmanie
Dernier changement	3,00% juin-23	2,25% oct-24	3,00% mai-23	6,00% sept-24	5,75% déc-24	10,50% août-24	9,00% sept-24

TAUX DE CHANGE	31/12/24	1 mois	Ytd	1 an	2024	2023	2022
VND/USD	25250	0,4%	5,2%	5,2%	24168	23794	23271
SGD/USD	1,36	1,6%	3,2%	3,2%	1,34	1,34	1,38
IDR/USD	16162	1,9%	4,8%	4,8%	15855	15237	14850
MYR/USD	4,47	0,7%	-2,6%	-3,9%	4,57	4,56	4,40
THB/USD	33,99	-0,9%	-0,8%	-0,8%	35,28	34,78	35,05
PHP/USD	58,01	-1,2%	4,4%	4,4%	57,29	55,63	54,48

signe + : dépréciation

MARCHÉS FINANCIERS	1 mois	Ytd	1 an	3 ans	2024	2023	2022
MSCI AC ASEAN (Gross)	▼ -1,0%	▲ 12,4%	▲ 12,4%	▲ 2,8%	▲ 12,4%	■ 0,8%	▼ -4,1%
S&P 500 (Price)	▼ -2,5%	▲ 23,3%	▲ 23,3%	▲ 7,3%	▲ 23,3%	▲ 24,2%	▼ -19,4%
Brent (USD/baril)	▼ -0,7%	▼ -5,0%	▼ -5,0%	▼ -0,5%	\$79,9	\$83,0	\$100,1

Sources : CEIC, WHO, Our World in Data, FMI, IHS Markit, S&P, MSCI

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de Singapour, avec les contributions des Services économiques de Bangkok, Hanoï, Jakarta, Kuala Lumpur, Manille, Phnom Penh et des Antennes à Vientiane et Rangoun.

Rédaction : SER de Singapour (Matthys LAMBERT, Emma ROUSSEAU, Martin SUTEAU)

Abonnez-vous : matthys.lambert@dgtresor.gouv.fr ; emma.rousseau@dgtresor.gouv.fr ; martin.suteau@dgtresor.gouv.fr