



Le Chef du Service économique

Rédigé par: Jean CARO

Revu par : Hubert Colaris

La sortie de crise de l'économie thaïlandaise retardée par une nouvelle vague de Covid-19

La dynamique actuelle encourageante des exportations peine à compenser les effets de la nouvelle vague épidémique que traverse la Thaïlande depuis avril, de loin la plus violente et qui pénalise la reprise économique en mettant un coup d'arrêt à la consommation privée. Le retour du tourisme international sans quarantaine, espéré en juillet à Phuket, demeure incertain, alors que la campagne de vaccination, condition de la reprise, peine à démarrer.

1/ Une reprise relative de l'économie au premier trimestre 2021 par rapport à la profonde récession de 2020

Le PIB thaïlandais s'est contracté de 2,6% au premier trimestre 2021 en variation annuelle, après avoir déjà été en contraction de 2,1% au premier trimestre 2020, et connu une récession globale de 6,1% sur l'ensemble de l'année 2020. Les principaux moteurs de la croissance ont été :

- **les exportations de biens** : grâce à la reprise de l'économie mondiale, les exportations ont cru de 5,3% en valeur à 64 Mds THB, tandis que les importations ont augmenté de 9,5%. La croissance des exportations a été portée par les machines et équipements (+17%), les voitures (+13,2%), les pickups et camions (+44%), les pièces détachées (+17%), les produits pétrochimiques (+23%), les équipements électriques (+5,7%) et électroniques (+13,9%), le caoutchouc (+38%) et produits dérivés (+53%). A l'inverse, les exportations de produits informatiques (-5%), de produits pétroliers (-6%), de riz (-21,9%) et de sucre (-48%) ont diminué. Les exportations ont principalement augmenté vers les grandes économies mondiales, alors que les exportations vers le reste de l'ASEAN ont diminué.
- **l'investissement** : en croissance de 7,3% a été porté par **l'investissement privé**, en croissance pour la première fois depuis 5 trimestres grâce à une augmentation des dépenses en machines et équipements et par **l'investissement public** en croissance de 19,6% en variation annuelle, notamment grâce à un effet de base important, les déboursements ayant été très faibles au T1 2020 en raison de retards dans l'adoption du budget.
- **La production agricole** : en hausse de 1,9%, grâce à des conditions météorologiques favorables, en particulier pour le riz (+9%), les fruits (+8%), le maïs (+21%) et le manioc (+5%). La production de canne à sucre (-10%) et d'huile de palme (-7%) sont en revanche en baisse.

Ces moteurs de croissance n'ont cependant pas suffi à compenser la **baisse de la consommation privée**, en raison des restrictions liées à la situation sanitaire (2^{ème} vague épidémique en janvier) et à **l'absence de touristes internationaux** :

- La **consommation privée est en baisse de 0,5%**, notamment en raison d'une baisse des dépenses en biens semi-durables (-11%), mais également des dépenses en meubles, équipements ménagers, et vêtements. La consommation de biens non-durables a augmenté de 2,5%, en partie grâce aux subventions du gouvernement. La **consommation publique est en hausse de 2,1%**.
- Le **secteur touristique** reste extrêmement touché par la crise, avec une baisse de 35% pour le secteur de l'hôtellerie et de la restauration (baisse de 97% du tourisme international, et de 51% du tourisme domestique par rapport à 2020). La Thaïlande avait encore accueilli plus de 6 millions de touristes internationaux au premier trimestre 2020. Le secteur du transport et du stockage est en baisse de 18%, en raison de la **baisse du transport aérien** (-62%) et terrestre (-11%).

2/ Les prévisions de croissance pour l'année revues à la baisse suite à la nouvelle vague épidémique

Depuis avril, la Thaïlande traverse une nouvelle vague épidémique, plus violente que les précédentes, qui a contraint le gouvernement à adopter de **nouvelles restrictions à l'activité** (fermeture des restaurants, des écoles, restrictions aux voyages interprovinciaux, télétravail), qui vont pénaliser la reprise économique et donc les prévisions de croissance. Le **consensus pour les prévisions de croissance** pour l'année a été **revu à la baisse d'un point de PIB en moyenne : entre 1% et 2% selon la Banque de Thaïlande, entre 1,5% et 2,5% selon le NESDC**, organe de planification du gouvernement. Les prévisions du FMI établies avant cette nouvelle vague sont de +2,6% mais sont également appelées à être revues à la baisse.

Selon le NESDC, la **consommation privée devrait croître de 1,6%** sur l'année, en fonction des restrictions sanitaires, et la **consommation publique de 5,1%**. L'**investissement privé** devrait connaître une croissance de 4,3% grâce à la reprise mondiale, et l'**investissement public** de 9,3% en faisant l'hypothèse d'un décaissement de 70% du budget public. Les **exportations de biens devraient augmenter de 10%**, mais les exportations de services devraient baisser en raison de l'absence de touristes internationaux.

Face à cette nouvelle vague, le gouvernement a dans l'urgence prolongé ses **mesures de soutien à l'économie**, en particulier les mesures de **soutien à la consommation** pour les populations les plus touchées par la crise (subvention aux achats de première nécessité, réduction sur les factures d'eau et d'électricité). Ces mesures sont financées grâce à l'emprunt de 1 000 Mds THB annoncé en 2020, et par un nouvel emprunt de 500 Mds THB voté en juin 2021. Avec ces mesures, **la dette publique devrait atteindre 58,6% du PIB fin septembre**, contre 43% en 2019, et se rapprocher du plafond de 60% du PIB fixé par le cadre budgétaire à moyen terme.

3/ Quelle réponse de politique économique pour faire face à la crise ?

Les mesures d'urgence mentionnées ci-avant ne permettront pas de relancer durablement l'économie. Selon les recommandations du FMI, également évoquées par le NESDC, les **principales conditions à une reprise durable** sont :

- Une **politique vaccinale efficace** : la reprise de l'économie est extrêmement dépendante du déploiement rapide de la vaccination, aujourd'hui très limitée. Selon la Banque de Thaïlande, la croissance pourrait atteindre +2% en 2021 si la distribution de vaccins atteignait **100 millions de doses cette année (permettant d'atteindre l'immunité collective au premier trimestre 2022)**
- Une **optimisation de la dépense publique** :
 - o Atteindre des objectifs élevés **d'investissement public** et **stimuler l'investissement privé**. Le FMI recommande une augmentation des dépenses budgétaires de 7 points de PIB par rapport aux projections de base, ce qui pourrait faire gagner à la Thaïlande 1 point de croissance du PIB sur la période 2022-2026. Cela permettrait la poursuite des grands programmes d'infrastructures, y compris ceux faisant appel à l'investissement privé dans le cadre de PPP, comme dans l'Eastern Economic Corridor (EEC). Le faible taux de déboursement des budgets d'investissement publics reste cependant un enjeu.
 - o **Revoir le cadre fiscal** : augmenter l'investissement public nécessite selon le FMI une meilleure **transparence dans les procédures d'attribution des marchés publics**, mais aussi une amélioration des recettes de l'Etat par une **réforme du système fiscal** (par exemple en rationalisant le système d'incitations à l'investissement ou en augmentant le taux de TVA, aujourd'hui faible à 7%).
- Encourager **les exportations de biens** : le NESDC recommande notamment une **amélioration des standards de production**, et **l'accélération de l'adoption des accords de libre-échange**, comme le RCEP, ou des négociations, comme avec l'Union européenne ou le Royaume-Uni.
- Les options de **politique monétaire** sont plus limitées, le taux d'intérêt directeur de la *Bank Of Thailand* étant à son plus bas historique (0,5%) et la Banque s'étant opposée aux recommandations du FMI d'un nouvel abaissement. En revanche des options de **politiques monétaires non-conventionnelles** seraient à l'étude, comme des rachats d'actifs. Les risques sur le secteur financier sont également plus présents, notamment en raison d'un **niveau d'endettement des ménages très élevé** (89,3% du PIB au T4 2020) et de revenus en baisse pour les banques en raison des faibles taux d'intérêt.