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

Direction générale du Trésor

Ambassade de France en Thaïlande
Service économique de Bangkok

Bangkok, le 4 juin 2024

Affaire suivie par : Florent Dauba

THAÏLANDE - Situation économique et financière

28ème économie mondiale avec un PIB de 515 Md USD en 2023, la Thaïlande est la deuxième économie de l'ASEAN après l'Indonésie. Le pays se situe dans la tranche supérieure des pays à revenu intermédiaire, avec un revenu par habitant de 7300 USD en dollars courants (2023), et ambitionne d'accéder au rang d'économie développée d'ici 2037. La Thaïlande ne peut y parvenir qu'en conjuguant des facteurs favorables, conjoncturels et structurels, qui doivent intervenir concomitamment, rapidement et perdurer suffisamment longtemps, compte-tenu du vieillissement de la population et du risque que court le pays de se retrouver, faute d'innovation et de hausse de la productivité suffisantes, piégé au niveau intermédiaire.

Une croissance plus faible en 2023 et des perspectves dégradées en 2024

Depuis la pandémie, une reprise économique plus lente que dans le reste de la région

Après le choc de la crise sanitaire en 2020 (contraction du PIB de - 6,2 % en g.a.), suivi d'une modeste reprise économique en 2021 (+1,5 %) et en 2022 (+2,6 %), la croissance économique **faiblit en 2023** pour repasser sous la barre des 2 % (**+1,9 %**). Malgré la **forte accélération du tourisme international** (28 M de visiteurs, en deçà néanmoins des 40 M d'entrées en 2019), qui a stimulé **les ventes de services** (+4,3 % après +3,8 % en 2022) et **la consommation privée** (+7,1 % après +6,2 %), la croissance a ralenti sous l'effet de la **faiblesse des débouchés extérieurs** (-2,8 % pour les exportations de biens après +1,1 %), **la réduction consécutive de la production industrielle** (-3,2 % après +0,7 %) et la **chute continue de l'investissement public** (-4,6 % après -3,9 %) en raison du retard pris par la procédure budgétaire avec la formation tardive d'un nouveau gouvernement après les élections de mai[i]. **Le PIB de la Thaïlande n'a retrouvé son niveau de 2019 pré-Covid qu'au premier trimestre 2023**, à la traîne par rapport au cycle de reprise de la croissance des pays de l'ASEAN-6 (+4,2 % en 2023 après +5,7 % en 2022 et +3,2 % en 2021).

Après un nouveau ralentissement de la croissance du PIB au T1 2024 (+1,5 % g.a.) du fait notamment d'une contraction des exportations (-2 % au T1 après + 3,4 % au T4 2023), les prévisions de croissance pour 2024 ont été revues à la baisse par la NESDC en mai, entre 2 et 3 % contre 2,2 et 3,2 % en février. En 2024, l'activité économique devrait rester confrontée à d'importants **risques baissiers** : la détérioration de la demande internationale (en particulier chinoise), les contraintes pesant sur les exportations de biens et services (offre industrielle inadaptée à la demande extérieure[ii] ; dépenses touristiques par tête en baisse[iii]), la reconfiguration des flux commerciaux mondiaux (produits chinois à bas coût redirigés des Etats-Unis vers l'Asie du sud-est). Le vote du budget fin mars pour 2023-2024 devrait néanmoins bénéficier à la croissance en stoppant la contraction de la dépense publique, notamment d'investissement (-27,7 % au T1 en g.a. après -20,1%).

Net recul de l'inflation en 2023 après une phase inflationniste et un resserrement monétaire

Après une période de forte inflation due à l'impact du conflit en Ukraine et la réouverture de l'économie (pic de +7,9% g.a. en août 2022, le taux le plus élevé en 15 ans), **l'inflation a significativement reculé en 2023** pour retourner dans sa fourchette cible de 1 à 3 % (+1,2 %). Ce recul s'explique à la fois par la politique monétaire restrictive de la Banque centrale (hausse du taux directeur à 8 reprises depuis août 2022), une meilleure stabilité des chaînes d'approvisionnement, la baisse des prix de l'électricité et le maintien d'importantes subventions sur les prix de l'énergie, avec notamment un plafond pour les prix du diesel. Alors que la Banque de Thaïlande a décidé de mettre en pause son cycle de reserrement monétaire (taux directeur stabilisé à 2,5 %) en réponse au reflux constaté de l'inflation, cette dernière devrait rester contenue en 2024 (attendue entre 0,9 et 1,9 %) en raison de moindres pressions sur les coûts d'approvisionnement (hausse limitée des prix des matières premières et de l'énergie) et du maintien attendu des mesures de plafonnement des prix. La Banque centrale alerte toutefois sur les nouveaux risques haussiers globaux tels que le **phénomène climatique El Niño**, qui risque d'accroître les prix alimentaires.

Amélioration récente des comptes extérieurs

La balance courante s'est continument dégradée ces dernières années (passant de +7,0 % en 2019 à -3,2 % du PIB en 2022) en raison, d'une part, des effets de la crise sanitaire sur les échanges de biens et le tourisme en 2020 et 2021, d'autre part,

de l'augmentation massive de la facture énergétique en 2022. En 2023, le pays renoue avec **un solde courant excédentaire (+ 1,3 % du PIB)** du fait de la hausse des excédents de la balance des services (tourisme) et des biens (17 Md après 13,5 Md USD en 2022). L'amélioration du solde commercial résulte néanmoins de la **contraction simultanée des importations et des exportations en volume** (-3,6 % et -2,9 % respectivement) dans un contexte d'affaiblissement de la croissance mondiale. Le **besoin de financement extérieur demeure faible, avec une dette externe contenue** (37,5 % du PIB) et des réserves de change qui se situent toujours à un niveau élevé (223 Mds USD fin mars 2024, représentant 9 mois d'importations).

Hausse massive de l'endettement public suite à la crise sanitaire

Les plans d'aide mis en place pour lutter contre les effets socioéconomiques de la crise sanitaire se sont traduits par une hausse sensible des dépenses publiques qui ont significativement pesé sur le déficit budgétaire consolidé (-4,5% et -6,8% du PIB respectivement en 2020 et 2021, après une décennie de soldes budgétaires équilibrés). L'endettement public a dérapé, passant de 41,1% en 2019 à 61,3 % 2023 même si son profil demeure relativement rassurant (dette libellée à 98 % en monnaie locale et soumise majoritairement à des taux fixes). La Thaïlande semble être néanmoins rentrée dans une phase de **progressive consolidation budgétaire** en 2022 (déficit à -4,5% du PIB) et 2023 (-3,2%).

Un système bancaire confronté à la dégradation de la situation de ses clients

La Banque de Thaïlande évalue le ratio des prêts non-performants à 2,7 % au T1 2024. Standards & Poors estime, de son côté, que ce taux pourrait atteindre 5% d'ici 2025 et a dégradé en 2022 les notes de crédit de quatre des principales banques thaïlandaises[iv]. Principal risque identifié en matière de stabilité financière, **le ratio de la dette des ménages rapportée au PIB s'est détérioré** pendant la crise du fait de la hausse de l'endettement et de la contraction du PIB, pour atteindre aujourd'hui **91,3 % du PIB** (contre 69,5 % en 2019).

Un nouveau gouvernement priorisant la consommation mais peu clair sur ses objectifs de réformes

Priorité à la relance de la consommation à court terme

Face à la faiblesse de la croissance, **le nouveau gouvernement** a fait du soutien à la consommation privée l'un de ses principaux axes de politique économique. Le stimulus proposé est massif, près de **3% du PIB**, et prendrait la forme d'une distribution à 90 % des citoyens de plus de 16 ans de 10 000 THB (environ 250€, soit à peu près le salaire minimum mensuel actuel) dans un **portefeuille électronique**. Pour la plupart des observateurs économiques, ce stimulus semble plutôt à contre-temps sachant que la sous-utilisation des moyens de production serait principalement due à des facteurs externes (croissance mondiale, réchauffement climatique) plutôt qu'à la consommation intérieure, dynamique. Selon le FMI, cette mesure pourrait entraîner une **dégradation significative du solde budgétaire** (déficit public de -6,2 % du PIB en 2024 contre une projection initiale à -3,6 %) et **de l'endettement public** (67 % du PIB en 2025 contre 65 % anticipé préalablement). Cette mesure serait financée par le budget général, et le gouvernement thaïlandais a revu en conséquence son cadre financier pluriannuel en mai, prévoyant une dette de plus de 68% du PIB en 2027. Le plafond d'endettement autorisé par la loi sur la discipline budgétaire est de 70% du PIB.

Pour devenir un pays développé, la Thaïlande devra relever ses défis structurels

Depuis quelques mois, la communication du gouvernement sur sa politique économique s'est diversifiée. Outre sa volonté de conclure rapidement des **accords de libre-échange**[v] et son soutien confirmé aux principaux projets d'infrastructure, la Thaïlande a transmis début 2024 **une demande officielle pour rejoindre l'OCDE**, avec l'objectif de faire progresser les standards thaïlandais, notamment en matière de transparence et de lutte contre la corruption. Des textes cadres importants sont en outre en cours de préparation, bien que peu de détails en soient connus à ce stade (mise à jour de la **stratégie énergétique** du pays d'ici l'automne, « **Climate Act** » au périmètre large, toilettage du « foreign business act », qui interdit actuellement les investissements étrangers dans de nombreux secteurs des services, nouvelles prescriptions de la banque centrale pour la gestion des prêts non performants qui font suite à un renforcement de certaines mesures prudentielles).

Pour autant, **aucune feuille de route** globale de réformes structurelles n'a encore été véritablement établie par le gouvernement alors même que la Thaïlande doit encore relever des **défis structurels importants** si elle veut réaliser son ambition d'accéder au rang d'économie développée d'ici 2037 : vieillissement accéléré de la population (le plus vieillissant d'Asie) ; niveau d'investissements publics encore trop bas (le plus bas de l'ASEAN) ; efficacité limitée des dépenses publiques en matière d'éducation[vi] ; manque de concurrence (économie largement oligopolistique) ; insuffisance des filets de sécurité sociaux (couverture de 3,6 % de la population) ; ressources fiscales faibles (17% du PIB) et épuisement des ressources propres en gaz naturel.

[i] Après 100 jours de tractations politiques suite aux élections législatives en mai dernier, un nouveau gouvernement de coalition a été nommé officiellement le 1er septembre, dirigé par l'homme d'affaires Srettha Tavisin, affilié au parti de centre droit Pheu Thai.

[ii] Notamment sur les produits informatiques et électroniques (ex : popularité croissante des disques électroniques au détriment des disques durs que produit massivement la Thaïlande – 60 % de la production mondiale)

[iii] En 2023, les dépenses par tête ont atteint seulement 85 % du niveau pré-covid

[iv] En 2022: Siam Commercial Bank et Kasikorn Bank (BBB+ à BBB-), TMB Bank et Krung Thai Bank (de BBB à BBB-)

[v] Notamment avec l'Union européenne (deux tours de négociations en septembre 2023 et en janvier 2024 ; deux autres attendus en juin et octobre 2024)

[vi] Les derniers résultats PISA (novembre 2023) font état d'une chute du niveau scolaire en mathématiques pour les élèves de 15 ans