



## L'Investissement direct étranger en Thaïlande

*Bien que la Thaïlande constitue une importante destination pour les investissements directs étrangers (IDE), le pays subit une perte d'attractivité depuis quelques années. En 2020, la baisse des flux d'IDE vers la Thaïlande du fait de la crise sanitaire a été plus marquée que vers les autres pays de l'ASEAN. Changement structurel notable depuis 2016, la Thaïlande est passée d'une position de récipiendaire net d'IDE à celle d'investisseur net à l'étranger, position qui s'est encore renforcée en 2020. Etat des lieux.*

### 1. La Thaïlande : une importante terre d'accueil d'IDE en perte d'attractivité

La Thaïlande a su attirer massivement les IDE au cours des 20 dernières années. Alors que le stock d'IDE atteignait 30,9 Mds USD en 2000, il se hisse à 290,8 Mds USD en 2020 (+11,5 % en moyenne par an), plaçant la Thaïlande au deuxième rang des pays destinataires d'IDE en ASEAN (10 % du stock), loin derrière Singapour (63 %). Conséquence de cette forte augmentation, le stock d'IDE atteint aujourd'hui 57 % du PIB (+ 33 pts depuis 2000).

#### 1.1 Prédominance des IDE du Japon et de Singapour mais présence croissante de la Chine

Le Japon, qui a débuté ses investissements dans le pays dès le début des années 80, est de loin le principal investisseur étranger en Thaïlande avec un stock à 94,9 Mds USD en 2020 (32,6 % du total). Singapour arrive en deuxième position avec 18,7 % du stock total (54,3 Mds USD).

Ces pays sont suivis depuis peu par Hong Kong (HK), dont le stock (26,8 Mds USD en 2020) a dépassé en 2017 celui des Etats-Unis (au 4<sup>ème</sup> rang avec 18,1 Mds USD). Cette évolution témoigne ainsi du **pooids grandissant des investissements chinois** en Thaïlande, sachant qu'une proportion non négligeable des flux transitant par Hong Kong provient de la Chine continentale. A elle seule, cette dernière est passée entre 2006 et 2020 du 19<sup>ème</sup> au 7<sup>ème</sup> rang des investisseurs étrangers<sup>1</sup>, avec un stock d'IDE à 7,9 Mds USD (**multiplié par 20** en 15 ans).

Quant à l'**UE** (hors Royaume-Uni), celle-ci constitue aussi un important investisseur en Thaïlande (stock d'IDE de 27,6 Mds USD), porté essentiellement par les **Pays-Bas** (au 5<sup>ème</sup> rang avec 13,8 Mds USD) plateforme d'investissement à l'étranger pour de nombreuses entreprises en UE, suivis par l'Allemagne (5,4 Mds USD).

#### 1.2 Des IDE encore relativement modestes dans les secteurs à haute valeur ajoutée

Par secteur, ce sont **les services** qui ont attiré jusqu'à maintenant la majorité des IDE avec un stock à 157,6 Mds USD en 2020 (54,2 % du total), particulièrement les **services financiers** dont le stock atteint 72,9 Mds USD (25,1 % du total), suivis des services immobiliers (28,7 Mds USD ; 10 %). Le secteur manufacturier, bien qu'important, arrive en deuxième position (stock de 130,7 Mds USD ; 45 %), porté principalement par la **production automobile** (24,5 Mds USD ; 8 %), premier secteur exportateur de biens en Thaïlande.

Alors que le pays a fait de **la montée en gamme** de son industrie un objectif majeur de développement (stratégie 4.0 lancée en 2015), les flux d'investissement récents dans les secteurs stratégiques identifiés restent relativement limités. Depuis 2014, les flux d'IDE sont encore restés majoritairement concentrés dans les services financiers (25 %) et les services immobiliers (20 %), la part dans les secteurs ciblés tels que les machines et équipements, les produits chimiques, l'informatique ou encore l'agroalimentaire se situant encore à un niveau relativement faible (entre 3 et 7 %).

#### 1.4 Une attractivité en baisse ces dernières années

Même si la Thaïlande constitue historiquement une destination majeure pour les IDE, le pays enregistre depuis plusieurs années une diminution relative de ses flux entrants. Ainsi, entre 2010 et 2019, ces derniers ont décliné en moyenne de 2,5 % annuellement (contre +15,6 % la décennie précédente). Alors qu'entre 2000 et 2010, la Thaïlande était la première destination des IDE en ASEAN hors Singapour (38 % en moyenne des flux entrants), sa part dans la sous-région est passée à 9 % sur la période 2011-2020. La Thaïlande ne se range plus qu'au cinquième rang des récipiendaires d'IDE, loin derrière l'Indonésie (32 %) et le Vietnam (21 %).

<sup>1</sup> Hors zones offshore comme les Îles Vierges Britanniques, les Îles Cayman et l'Île Maurice

La Thaïlande, qui fait face à une concurrence régionale croissante, en particulier de la part des pays dits « CLMV » (Cambodge, Laos, Birmanie et Vietnam), se trouve en même temps confrontée à des difficultés structurelles de plus en plus marquées (vieillesse de la population ; système éducatif défaillant ; organisation oligopolistique de son économie, intégration limitée aux accords régionaux de libre échange, faiblesse de l'investissement tant public que privé et manque d'innovation). Ces contraintes pèsent sur son attractivité tant du fait de l'évolution anticipée à moyen terme du potentiel du marché domestique que comme base compétitive d'exportation de biens et de services.

## 2. Des flux fortement affectés par la crise sanitaire mais qui devraient repartir à la hausse en 2021

### 2.1 Désinvestissement en 2020

Alors que l'année 2019 avait déjà été marquée par une diminution significative des entrées d'IDE (4,8 Mds USD après 13,2 Mds USD en 2018), la crise sanitaire est venue amplifier et aggraver cette tendance. En 2020, le flux net est ainsi passé pour la première fois en territoire négatif à **- 5 Md USD**. Bien que tous les pays d'ASEAN aient été touchés, la Thaïlande est toutefois le seul pays de la sous-région à enregistrer un flux net négatif en 2020. Ce mauvais résultat s'expliquerait principalement par la sortie à hauteur de **9,6 Mds USD** de l'entreprise britannique Tesco dont les actifs en Thaïlande ont été rachetés par **Chaoren Pokphand, le premier conglomérat thaïlandais**.

### 2.2 Par origine et par secteur, une baisse quasi-généralisée des flux

Plus globalement, les principaux pays investisseurs ont tous nettement réduits leurs flux d'investissements vers la Thaïlande. Les flux en provenance du Japon s'affaissent à 1,2 Mds USD (contre 2,4 Mds en 2019), de Singapour à 2,1 Mds USD (après 5,1 Mds), de **Hong Kong** à 416 M USD (après 606 M USD en 2019), et de **Chine** à 500 M (contre 1 Md USD en 2019). Quant aux **Etats-Unis**, ceux-ci ont désinvesti à hauteur de - 112 M USD. Enfin, les flux d'IDE en provenance de l'UE (hors Royaume-Uni) atteignent seulement 14 M USD en 2020, en raison notamment d'un désinvestissement de 125 M USD des Pays-Bas.

Les services financiers et le secteur manufacturier ont été particulièrement touchés. Les premiers enregistrent un nouveau désinvestissement de -6,3 Mds USD en 2020 (après -1,4 Mds en 2019) tandis que les flux vers l'industrie s'effondrent à 501 M USD (après 4,8 Mds USD en 2019). La **production automobile** est le secteur industriel le plus affecté (désinvestissement de 911 M USD en 2020).

### 2.3 Les premiers signes d'une reprise des IDE en 2021

Après une année 2020 difficile, l'appétit des investisseurs étrangers semble pour autant repartir à la hausse en 2021 comme en témoignent les demandes d'investissement au cours des six premiers mois de l'année. Par rapport à la même période de l'année dernière, les projets d'investissement étrangers, malgré une légère baisse de leur nombre (-6 % sur un an à 403 projets), voient leur valeur totale **multipliée par 4** pour atteindre **9 Mds USD** (75 % du montant total des projets sur le semestre), en provenance principalement du Japon (87 projets pour 1,3 Mds USD), des Etats-Unis (18 projets pour 0,8 Md USD) et de la Chine (63 projets pour 0,6 Md USD). Ces investissements se concentrent plutôt dans **des secteurs à haute valeur ajoutée**, notamment l'industrie électrique et électronique (113 projets étrangers pour une valeur de 1,9 Mds USD).

## 3. La Thaïlande, un exportateur net de capitaux depuis 2016

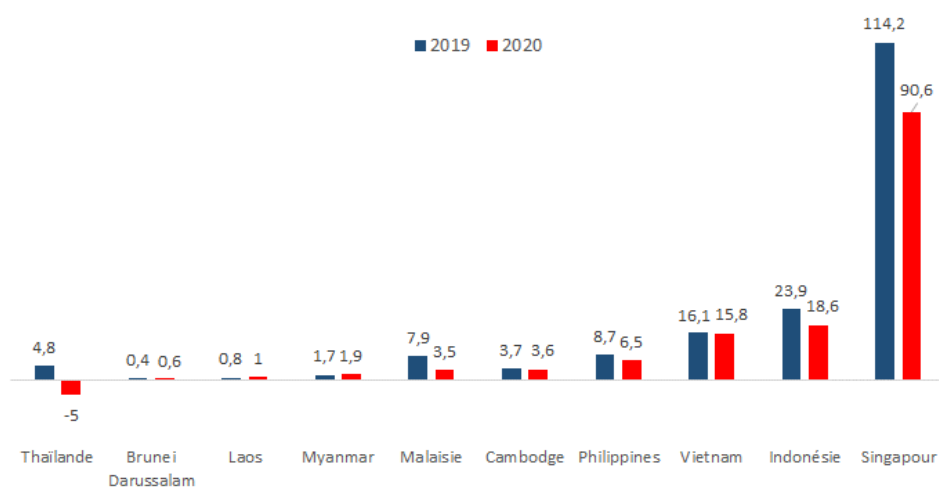
Fort de excédents récurrents de sa balance des paiements courants, la Thaïlande se place de plus en plus comme **un important investisseur à l'étranger**. Ainsi, le stock d'investissements thaïlandais à l'étranger atteint-il **172,8 Mds USD** en 2020, soit 59 % du stock d'investissement étranger en Thaïlande, alors que ce ratio n'était que de 16 % en 2009.

En flux, **cette position d'investisseur est même dorénavant prépondérante**. La Thaïlande est en effet devenue depuis 2016 **un exportateur net de capitaux**, les flux sortants dépassant les flux entrants d'IDE (supérieur d'environ 9 Mds USD en moyenne par an). En 2020, en dépit de la crise sanitaire, la Thaïlande a encore renforcé ce statut d'exportateur net, les flux des investisseurs thaïlandais à l'étranger étant restés très nettement positifs (18,1 Mds USD) contrairement aux entrées d'IDE en Thaïlande (cf. 3.1).

Par destination, les grands groupes thaïlandais investissent surtout en Asie du Sud Est continentale (34 % du stock total), notamment en Indonésie (10,7 Mds) et au Vietnam (9,5 Mds), mais aussi de façon diversifiée en Asie, en particulier Hong-Kong qui constitue aujourd'hui la première destination des investissements thaïlandais (27,3 Mds USD), dans l'UE (19,3 Mds USD en 2020), essentiellement aux **Pays-Bas** (3<sup>ème</sup> destination avec un stock à 12,7 Mds USD), et aux Etats-Unis (8,7 Mds). Par secteur, **les services** dominent, représentant 57 % des IDE thaïlandais (98,7 Mds USD), portés par les **services financiers** et le commerce de détail (respectivement 16,1 et 11,3 %) tandis que l'industrie regroupe 33 % des investissements thaïlandais (dont 14,8 % dans l'**agroalimentaire**).

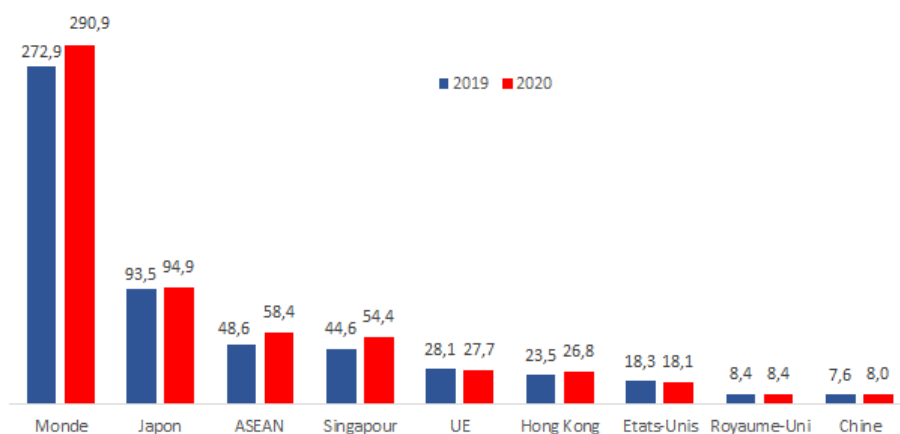
## 1. GRAPHIQUES

Flux nets d'IDE en ASEAN (Mds USD)



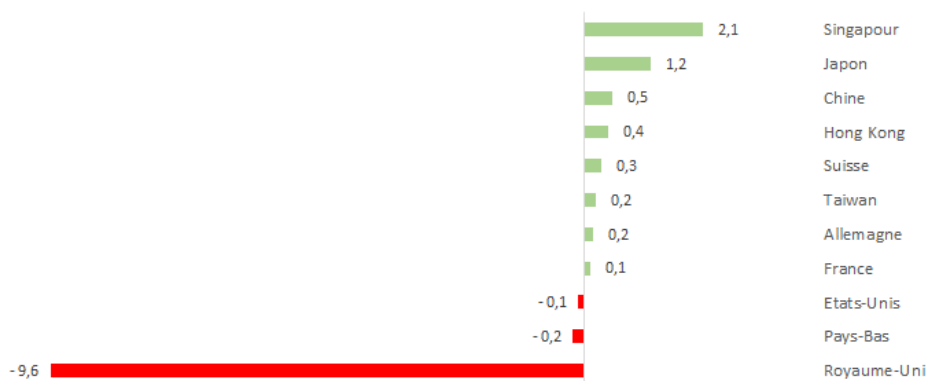
Source : Bank of Thailand ; Asian Development Bank

Principaux investisseurs étrangers en stock (Mds USD)



Source: ITC ; Bank of Thailand

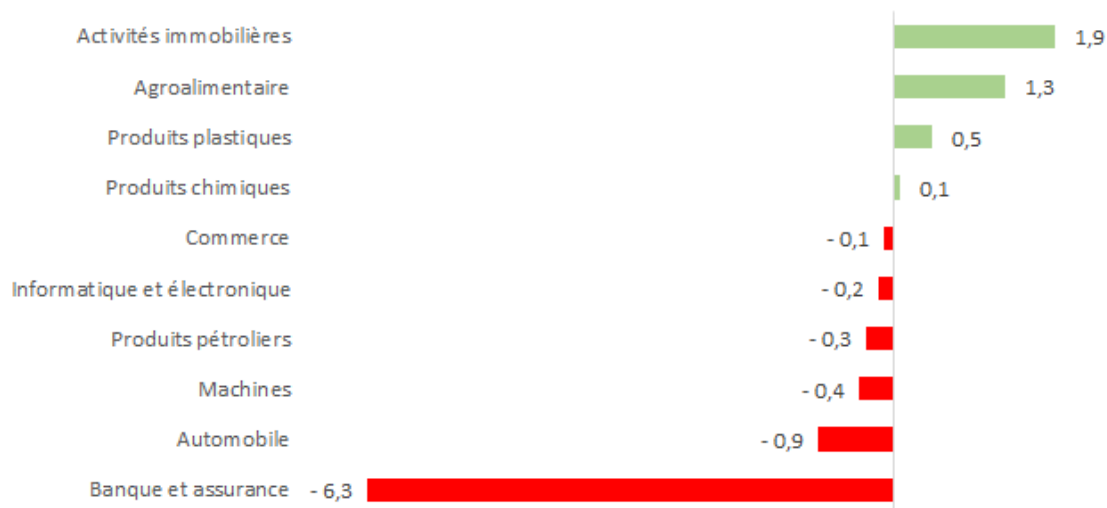
Flux nets d'IDE par pays en 2020 (Mds USD)



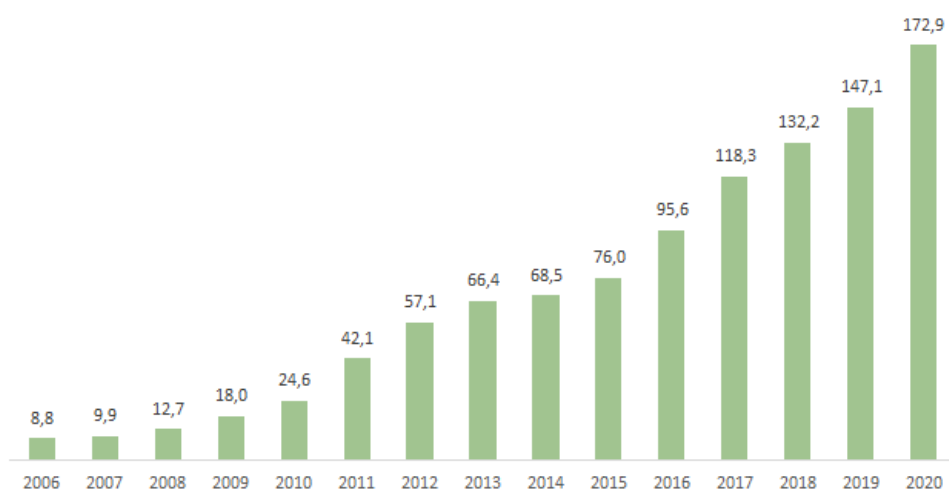
Source: Bank of Thailand

Note: hors bases offshore de l'île Maurice, des îles Vierges Britanniques et des îles Caïman.

### Flux nets par secteur en 2020 (Mds USD)

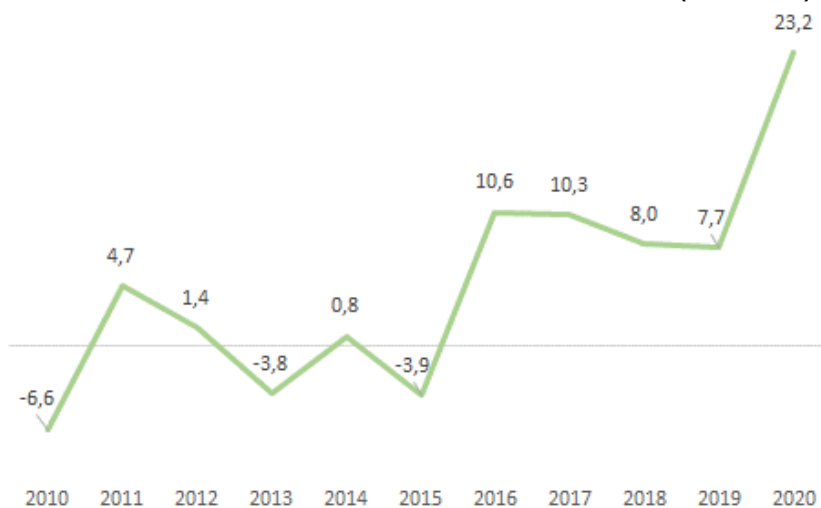


### Stock d'investissements directs thaïlandais à l'étranger (Mds USD)



Source : Bank of Thailand

### Différentiel entre les flux d'IDE sortants et entrants (Mds USD)



Source : UNCTAD ; Bank of Thailand

## 2. Investissements chinois

A la différence d'autres pays d'Asie du sud Est continentale, comme la Birmanie, le Cambodge et le Laos, où les investissements chinois sont déjà tout à la fois historiques et massifs, ils sont encore en Thaïlande relativement modestes en stock mais croissent très rapidement et de façon très ciblée depuis le coup d'Etat de 2014, et ce en dépit de normalisation des relations politiques avec la Thaïlande suite au rétablissement de l'ordre constitutionnel en 2019. Base historique de la production des entreprises japonaises dans la région, la Thaïlande se trouve dorénavant à la croisée de réseaux de chaînes de valeur régionales dans laquelle la Chine a pris progressivement une place prédominante.

Selon la Banque de Thaïlande, bien que le stock d'IDE chinois en Thaïlande s'élève à 7,9 Mds USD, soit environ 3% du stock total d'IDE en 2020, encore très loin donc du Japon qui domine les IDE en Thaïlande, les IDE depuis la Chine, ou transitant par Hong Kong ont enregistré une hausse notable depuis 4 ans. Ainsi, depuis 2016, le passant par Honk-Kong, la hausse est en fait encore plus marquée (+ 15,2 Md USD d'IDE depuis HK). Pour la seule année 2020, le Board of Investment (BOI) indique avoir enregistré 907 projets d'investissement étranger, pour une valeur totale de 7 Mds USD, dont 1 Md USD pour la Chine, contre encore 2,5 Mds USD pour le Japon mais seulement 0,8 Md USD pour les Etats-Unis. La dynamique de progression des investissements chinois est donc forte, et se concentre sur certaines zones prioritaires, comme l'Eastern Economic Corridor (EEC), par exemple dans l'électronique ou l'automobile (Great Wall). A cela, il convient d'ajouter les importants et récents investissements individuels chinois dans l'immobilier, qui permettent de réaliser des placements à l'étranger en baht, qui est une monnaie forte.

Il faut également souligner l'importance capitale dans le tissu économique thaïlandais des familles thaïlandaises d'origine chinoise, dites sino-thaïes, et qui contrôlent la quasi-totalité des grands groupes privés, par exemple CP ou TCC/ThaiBev, ou encore le groupe de construction appelé « Sino-Thai » de la famille du Vice-Premier Ministre Anutin.