

# Rapport pays Atradius

Asie et Pacifique – janvier 2017



## Table des matières

Atradius STAR Évaluation du risque politique 3

[Imprimez cet article](#)

Les principales économies de la zone Asie-Pacifique

Chine 4

[Imprimez cet article](#)

Inde 8

[Imprimez cet article](#)

Indonésie 11

[Imprimez cet article](#)

Japon 14

[Imprimez cet article](#)

Malaisie 16

[Imprimez cet article](#)

Les Philippines 19

[Imprimez cet article](#)

Singapour 22

[Imprimez cet article](#)

Corée du Sud 24

[Imprimez cet article](#)

Taiwan 26

[Imprimez cet article](#)

Thaïlande 28

[Imprimez cet article](#)

Vietnam 31

[Imprimez cet article](#)

[Imprimez tout](#)

## **Pays de la zone Asie-Pacifique: Évaluation du risque politique Atradius STAR\*:**

<b>Chine:</b>	<b>3 (Risque faible - modéré) – Stable</b>
<b>Inde:</b>	<b>4 (Risque faible - modéré) - Négatif</b>
<b>Indonésie:</b>	<b>5 (Risque modéré) - Positif</b>
<b>Japon:</b>	<b>3 (Risque faible - modéré) - Positif</b>
<b>Malaisie:</b>	<b>3 (Risque faible - modéré) - Négatif</b>
<b>Philippines:</b>	<b>4 (Risque faible - modéré) - Négatif</b>
<b>Singapour:</b>	<b>1 (Risque faible) - Stable</b>
<b>Corée du Sud:</b>	<b>3 (Risque faible - modéré) - Positif</b>
<b>Taiwan:</b>	<b>3 (Risque faible - modéré) - Positif</b>
<b>Thaïlande:</b>	<b>4 (Risque faible - modéré) – Stable</b>
<b>Vietnam:</b>	<b>5 (Risque modéré) - Négatif</b>

\* Le classement STAR fonctionne sur une échelle de 1 à 10, où 1 représente le risque le plus faible et 10 le risque le plus élevé.

Les 10 étapes du classement sont regroupées en cinq grandes catégories pour faciliter leur interprétation en termes de qualité du crédit. En partant de la partie la plus faible du spectre de qualité, ces catégories vont de „Risque faible“, „Risque faible - modéré“, „Risque modéré“, „Risque important - modéré“ à „Risque important“, avec une note séparée réservée au „Risque très important“.

En plus de l'échelle à 10 points, des modificateurs de classement sont associés à chaque échelon: „Positif“, „Stable“, et „Négatif“. Ces modificateurs de classement permettent une granularité plus importante et d'opérer une distinction plus précise entre les pays en termes de risque.

Pour plus d'informations concernant le classement STAR d'Atradius, veuillez [cliquer ici](#).

# Chine

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Corée du Sud:	10,4 %
États-Unis:	8,8 %
Japon:	8,5 %
Taiwan:	8,5 %
Allemagne:	5,2 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	18,0 %
Hong Kong:	14,5 %
Japon:	6,0 %
Corée du Sud:	4,5 %
Allemagne:	3,0 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	7,8	7,3	6,9	6,7	6,4
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	2,0	1,4	1,7	1,7
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	7,5	9,1	8,3	7,2	6,6
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	10,2	9,8	9,1	8,9	8,4
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	9,7	8,3	6,1	5,9	5,7
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	9,4	7,2	5,3	4,0	4,6
Équilibre fiscal (% du PIB)	-1,8	-1,8	-3,5	-4,2	-4,2
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	8,7	4,0	2,4	3,2	5,7
Compte courant (% du PIB)	1,9	2,1	3,1	3,4	4,9

\* estimations \*\*prévisions Source: IHS

## Perspectives de performance des industries chinoises

Janvier 2017

<p><b>Excellentes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.</p> <p><b>Bonnes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.</p> <p><b>Correctes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.</p> <p><b>Mauvaises:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.</p> <p><b>Très mauvaises:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.</p>	Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction	
	Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie	
	Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles	

## Performance des industries:

### Le nombre d'insolvabilités devrait continuer d'augmenter en 2017

Le ralentissement économique actuel a débouché sur un accroissement des factures ouvertes, mais aussi sur le fait que les entreprises demandent des délais de paiement plus longs, une tendance qui devrait se poursuivre en 2017.

Le nombre d'insolvabilités devrait également continuer d'augmenter, après une hausse substantielle en 2016, étant donné que la surcapacité et l'endettement élevé demeurent un problème dans de nombreux secteurs (en particulier la construction, l'acier et les métaux, le transport, l'exploitation minière et le papier). Tandis que les entreprises cotées et publiques bénéficient toujours d'un appui plus soutenu de la part des banques et des actionnaires, davantage de prudence est conseillée quant aux entreprises privées de petite et moyenne tailles, car bon nombre de celles-ci, même celles actives au sein de secteurs plus performants, souffrent souvent de possibilités de financement limitées.

## Situation politique

### Chef d'État:

Xi Jinping est Président et Secrétaire général du parti communiste chinois (PCC) (depuis mars 2013)

### Chef de gouvernement:

Premier Ministre Li Keqiang (depuis mars 2013)

### Forme de gouvernement:

Système monopartite, dirigé par le PCC

### Population:

1,38 milliard

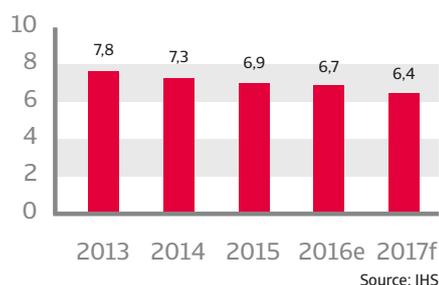
### Le Président Xi est fermement au pouvoir

De manière générale, la situation politique intérieure chinoise est stable et le parti communiste chinois est fermement au pouvoir. Le Président Xi Jinping poursuit la consolidation de son pouvoir au sein du PCC et est considéré comme le plus puissant leader chinois depuis Deng Xiaoping. Le gouvernement de Xi a lancé une campagne contre la corruption et les dépenses excessives menée par de hauts cadres du parti, laquelle a entraîné la condamnation de plusieurs membres importants du parti. Afin d'éviter de quelconques troubles sociaux majeurs, le principal objectif de l'administration est de préserver la croissance économique, de créer des emplois ainsi que de développer un système public de sécurité sociale. À ce jour, seules des protestations locales se sont manifestées, lesquelles ont été rapidement endiguées par les forces de sécurité.

À l'échelle internationale, les relations sino-américaines ont été généralement stables, mais une augmentation des tensions ne peut être exclue en raison de changements potentiels dans la politique États-Unis-Chine sous la nouvelle administration Trump. À l'échelon régional, la détermination accrue de la Chine dans le conflit relatif à la mer de Chine méridionale et dans le conflit concernant les îles Senkaku/Diaoyu avec le Japon demeure un problème.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

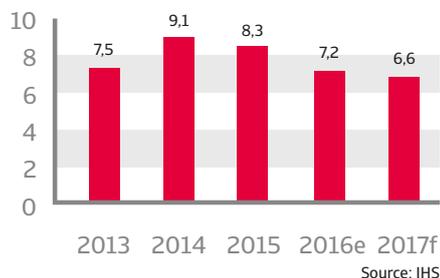


### La croissance devrait continuer de ralentir en 2017

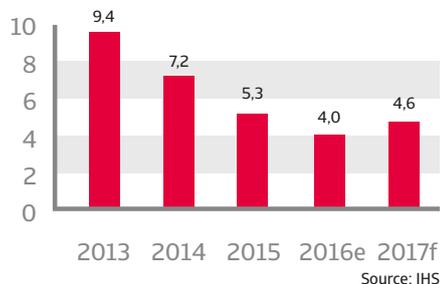
Le ralentissement économique de la Chine s'est poursuivi en 2016, toutefois à un rythme plus lent qu'estimé au début de l'année dernière, modérant les inquiétudes internationales d'un atterrissage difficile. En 2017, la croissance du PIB devrait de nouveau ralentir, jusqu'à environ 6,4%, avec la croissance de la consommation privée et de la production industrielle continuant de se refroidir.

Les autorités chinoises ont souligné à plusieurs reprises leur volonté d'utiliser des moyens monétaires et fiscaux pour maintenir les niveaux de croissance visés de 6% - 6,5%. La politique de communication s'est améliorée et la probabilité d'une dépréciation désordonnée du renminbi a diminué. Donc un atterrissage difficile est de plus en plus irréaliste, du moins en 2017, mais le risque n'a pas complètement disparu.

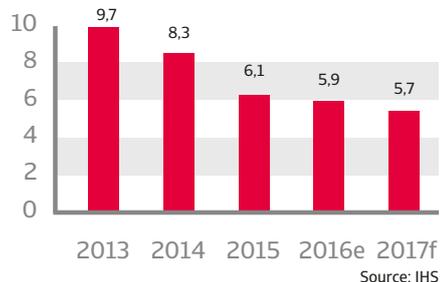
### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



### Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



### Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



La raison principale du ralentissement de la croissance annuelle depuis 2013 n'est pas tant le rééquilibrage économique engagé – au détriment des investissements orientés vers les exportations pour plus de croissance portée par la consommation, mais bien le déclin de la croissance de la productivité, avec une productivité du travail diminuant nettement depuis 2010. Le progrès vers un rééquilibrage a été limité jusqu'à présent: la consommation en tant qu'une partie du PIB a légèrement augmenté, mais est toujours très basse (à environ 38% du PIB), tandis que l'investissement demeure le moteur principal de la croissance.

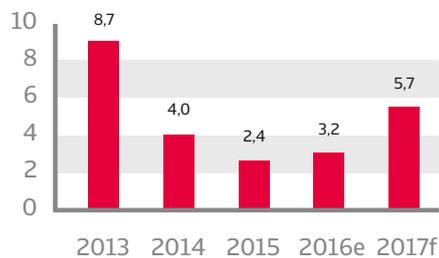
### Les dangers de l'endettement élevé

Tandis qu'un net ralentissement économique a été évité, il est inquiétant que la croissance du PIB alimentée par les investissements soit aidée par une solide expansion du crédit, dont une grande partie est utilisée pour des développements dans le secteur immobilier et dans les projets d'infrastructure. En 2008, l'endettement global (à la fois gouvernemental, des entreprises et des particuliers) était d'environ 150% du PIB, et il a augmenté à plus de 250% du PIB en 2016. Étant donné que l'expansion du crédit est beaucoup plus élevée que le taux de croissance de l'économie, le capital ne peut être utilisé d'une manière efficace pour l'investissement ou la consommation, et la nette augmentation de l'endettement a soulevé la peur d'une crise financière potentielle. Les vulnérabilités financières visibles dans les secteurs financier, des affaires et immobilier ainsi qu'au niveau des gouvernements locaux sont interconnectées - un choc dans un secteur est susceptible de déclencher une réaction en chaîne et d'affecter d'autres secteurs.

Cela dit, les autorités chinoises sont conscientes de ces risques et ont pris certaines actions, par ex. des mesures visant à restreindre les prix des logements. Les plus en difficulté sont les entreprises d'État, qui représentent à peine 20% de la production industrielle, mais absorbent environ la moitié de tous les prêts bancaires. Il faut restructurer les entreprises fortement endettées, en particulier dans des industries en surcapacité, telles que l'aluminium, le ciment, le charbon, la construction et l'acier. Tandis que les autorités ont commencé à régler le problème en modérant la croissance du crédit et en commençant à restructurer les secteurs les plus mal en point, une approche plus globale et centrale est nécessaire.

Les outils que les autorités ont à disposition permettront plus que probablement à la Chine d'éviter une crise de l'endettement et un atterrissage dur. Le gouvernement central exerce un contrôle rapproché de l'activité économique et financière au sein du pays. Étant donné que la majeure partie des crédits est constituée par l'endettement public et que les prêteurs sont souvent publics, les banques peuvent avoir pour instruction de refinancer la dette. L'endettement public et extérieur est très faible et la Chine possède des réserves internationales immenses; il y a donc de l'espace pour un stimulant à la fois monétaire et fiscal si nécessaire. Des mesures de contrôle des capitaux sont en vigueur afin de restreindre le risque de fuite des capitaux. Tous ces éléments créent un coussin pour l'économie dans le cas de quelconques chocs internes ou externes.

### Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



Source: IHS

### Le déclin de la productivité affecte les perspectives de croissance à long terme

La productivité totale des facteurs de la Chine, qui est une mesure du dynamisme à long terme de l'économie, s'est constamment affaiblie au cours de ces dernières années, et il semble que cette tendance se poursuivra jusqu'à ce que la croissance annuelle du PIB se stabilise à un niveau d'environ 4%.

La clé pour augmenter la croissance de la productivité et créer de l'espace pour le désendettement serait de mettre en œuvre des réformes plus économiques et sociales, afin de passer d'une production industrielle bas de gamme à un centre moderne d'innovation. Cependant, pour l'instant il semble plutôt improbable que le gouvernement chinois donnera aux forces du marché un rôle assez important pour stimuler l'innovation. Le nombre d'entreprises d'État grandes et non rentables demeure trop élevé et leur rôle reste trop dominant dans certains secteurs (par ex. le pétrole, l'industrie minière, les télécommunications, les services et le transport). Un autre obstacle majeur pour la croissance de la productivité est constitué par les restrictions financières imposées par le gouvernement, lesquelles entraînent de mauvaises affectations de capitaux. Néanmoins, trop d'investissements sont réalisés en faveur du secteur immobilier et des entreprises d'État, et trop peu bénéficient au secteur des services.

# L'Inde

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	15,5%
Émirats arabes unis:	5,5%
Arabie saoudite:	5,4%
Suisse:	5,3%
États-Unis:	5,2%

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	15,2%
Émirats arabes unis:	11,4%
Hong Kong:	4,6%
Arabie saoudite:	4,1%
Chine:	4,0%

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	6,6	7,2	7,5	7,6	7,6
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	9,6	6,7	4,9	5,4	5,8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	6,8	6,3	7,4	8,6	7,3
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	3,5	4,8	3,9	3,2	8,2
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-0,5	3,0	4,7	5,2	5,5
Équilibre fiscal (% du PIB)	-7,7	-7,0	-7,2	-6,5	-6,1
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	7,6	1,8	-5,3	2,9	6,2
Dette extérieure/PIB (%)	22	23	23	24	23
Compte courant (% du PIB)	-2,5	-1,3	-1,1	-1,0	-1,9

\* estimations \*\*prévisions Sources: IHS, EIU, FMI

## Perspectives de performance des industries indiennes

Janvier 2017

- 
**Excellentes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 
**Bonnes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 
**Correctes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 
**Mauvaises:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 
**Très mauvaises:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

## Situation politique

### Chef d'État:

Président Pranab Mukherjee  
(depuis juillet 2012)

### Chef de gouvernement:

Premier ministre Narendra Modi  
(depuis mai 2014)

### Forme de gouvernement:

Gouvernement de coalition de centre-droite de l'Alliance Démocratique Nationale (ADN), mené par le parti Bharatiya Janata (BJ).

### Population:

1,29 milliard

### Un gouvernement en faveur des réformes, mais progrès limité jusqu'à présent

Lors des élections générales organisées en 2014, le parti BJ a remporté une victoire écrasante en décrochant une majorité absolue au Parlement (282 des 543 sièges de la Chambre basse), la première majorité d'un parti depuis 1984. La législature de Modi a présenté des initiatives ambitieuses visant à promouvoir l'urbanisation et à améliorer la connectivité et l'infrastructure, ainsi qu'unifiant enfin la TVA dans tout le pays (une taxe nationale sur les biens et services stimulerait substantiellement le PIB en éliminant les barrières au commerce entre les nombreux États de l'Inde et en créant un marché unique). Des initiatives visant à améliorer la libéralisation des investissements directs étrangers, une réduction modeste de la charge bureaucratique, des initiatives renforçant la production de marchandises et l'activation de nouvelles centrales électriques sont susceptibles d'augmenter la confiance des entreprises et de stimuler davantage l'appétit des investisseurs.

Cependant, le gouvernement manque toujours d'une majorité dans la Chambre haute, où l'opposition conserve une solide position. Étant donné que la plupart des grands projets de loi de réforme requièrent l'approbation des deux chambres, le progrès en matière de réforme dans des domaines sensibles a été limité jusqu'à présent.

## Situation économique

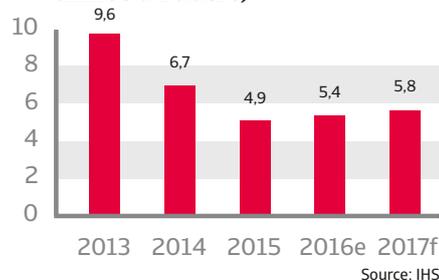
### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



### Des perspectives de croissance forte en 2017

Les perspectives économiques de l'Inde restent les plus prometteuses d'Asie en 2017, cette année allant enregistrer une croissance du PIB d'environ 7,5% selon les prévisions. L'économie bénéficie d'un climat politique stable, d'un gouvernement orienté réformes et des prix du pétrole peu élevés (l'Inde est un grand importateur de pétrole en termes nets). La consommation privée et les dépenses gouvernementales sont les principaux moteurs de la croissance économique. Un taux d'inflation plus faible dû à une politique monétaire plus stricte a contribué à augmenter la confiance des consommateurs, tandis que le gouvernement investit dans les infrastructures électriques, l'un des principaux obstacles au potentiel économique à long terme de l'Inde.

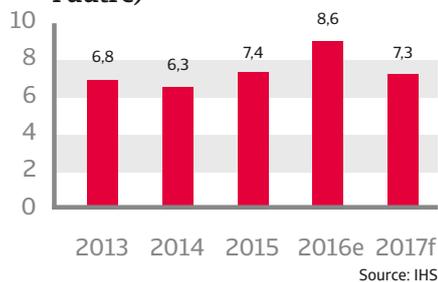
### Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



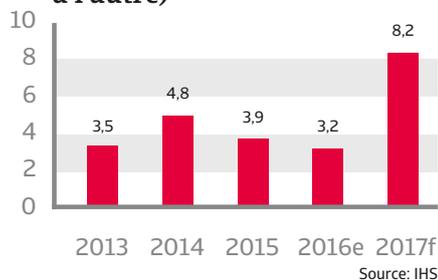
La discipline budgétaire du gouvernement n'est pas très stricte après un déficit budgétaire diminué en 2016 et qui devrait encore décliner en 2017. Le déficit ne devrait pas diminuer beaucoup plus dans les prochaines années en raison de dépenses extensives du gouvernement visant à soutenir des entreprises d'État, des programmes de subsides et des améliorations en matière d'infrastructures, tandis que les revenus resteront modérés, malgré l'adoption récente d'une réforme globale du système de la taxe sur les biens et les services (TBS). Le déficit public peut cependant être largement financé par l'emprunt intérieur et son échéance est longue, ce qui atténue les effets négatifs.

La position extérieure de l'Inde est confortable et les risques pays et monochiques demeurent faibles. La dette extérieure s'élevait à seulement 24% du PIB en 2016. La situation des liquidités est confortable et couvre plus de huit mois d'importations, tandis que le déficit du compte courant devrait rester faible en 2017, grâce aux prix toujours bas du pétrole et des produits de base. L'Inde possède un excellent historique de paiement et n'en a pas raté un seul depuis 1970, ce qui lui offre un bon accès aux marchés des capitaux. Cela génère des afflux de capitaux et de portefeuille à court terme; assez pour couvrir le déficit du compte courant et pour maintenir l'endettement extérieur à des niveaux bas, rendant l'endettement résistant aux chocs exogènes.

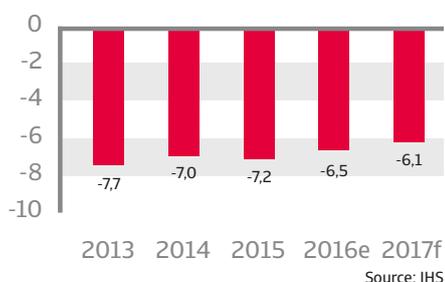
### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



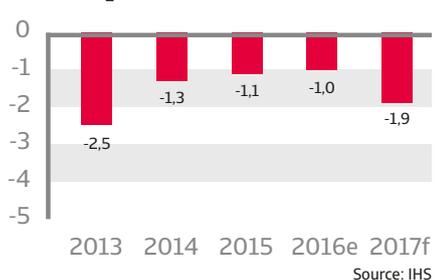
### Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



### Équilibre fiscal (% du PIB)



### Compte courant (% du PIB)



### Un faible secteur bancaire et un endettement extérieur élevé demeurent inquiétants

Tandis que l'économie de l'Inde devrait maintenir ses taux de croissance élevés dans les prochaines années, les investissements du secteur privé ont diminué au cours des quelques dernières années en raison d'une faible croissance du crédit provenant du secteur bancaire et d'un endettement étranger élevé des entreprises nationales. Cela nuit au potentiel de croissance à long terme de l'Inde.

Le secteur bancaire indien a augmenté sa gestion du crédit, mais de nombreuses banques affichent toujours une faible capitalisation (ratio d'adéquation des fonds propres de 12,8% en 2015) et des prêts non productifs croissants (4,6% du total des prêts en 2015). Plusieurs banques sont exposées à des prêts non productifs consentis à des entreprises nationales. Dans une bien plus grande mesure que dans d'autres économies émergentes, les pertes attendues provenant des prêts non productifs et le risque actuel d'endettement écrasent les réserves pour perte de prêt bancaire en Inde. La banque centrale essaie d'atténuer les risques pour le secteur bancaire en stimulant les banques à amortir les prêts non productifs, mais ce processus est toujours en cours. Entretemps, le gouvernement est trop hésitant à recapitaliser les banques publiques.

Une croissance discrète du crédit a poussé les entreprises indiennes à demander des prêts de banques étrangères et en devise étrangère en raison de taux d'intérêt plus faibles, exposant certaines entreprises indiennes à d'importants niveaux d'endettement extérieur. La situation semble maintenant stabilisée, mais dans un scénario défavorable - avec des changements dans les flux de capitaux, des taux d'intérêt globaux en hausse et/ou une forte dépréciation de la roupie, les entreprises présentant un endettement extérieur élevé et le secteur bancaire indien pourraient faire face à des problèmes majeurs.

En mai 2016 fut adoptée une nouvelle loi sur la faillite, destinée à permettre plus aisément d'abaisser le nombre de faillites d'entreprises et de recouvrer des dettes. À plus long terme, cela devrait donner aux banques une voie à suivre plus claire pour reprendre le contrôle sur les entreprises insolubles incapables de rembourser leurs dettes et pour leur permettre de recouvrer ce qui leur est dû dans un délai convenable. Cependant, à court terme il y a toujours le défi de créer un large groupe de professionnels de l'insolvabilité qui aideront à mettre rapidement la loi en œuvre. Les nouveaux régulateurs auront également besoin de rédiger des règles de procédure pour, entre autres, les professionnels de l'insolvabilité et les entreprises d'information.

### De grandes déficiences structurelles demeurent malgré l'effort actuel de réforme

L'Inde présente de nombreuses carences: un secteur agricole sous-développé, une mauvaise infrastructure, un droit du travail rigide, une bureaucratie excessive, un droit foncier inflexible ainsi qu'un manque de main-d'œuvre qualifiée en raison d'une mauvaise formation de la majeure partie de la population. Tous ces facteurs constituent des barrières aux investissements étrangers et à une croissance plus importante. L'alimentation électrique, les routes et voies ferrées ainsi que le mauvais système éducatif nécessitent une prise en charge urgente et davantage de partenariats d'investissement publics/privés sont nécessaires pour les projets d'infrastructure. À ce jour, la participation du secteur privé s'est essentiellement concentrée sur le secteur des télécommunications, avec des investissements en faveur de l'hygiène publique, de la production d'électricité, des routes et voies ferrées bien plus faibles que prévu. Par conséquent, toutes les principales villes d'Inde connaissent un souci permanent d'alimentation électrique ainsi que des pénuries d'eau.

# L'Indonésie

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	20,6 %
Singapour:	12,6 %
Japon:	9,3 %
Malaisie:	6,0 %
Corée du Sud:	5,9 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Japon:	12,0 %
États-Unis:	10,8 %
Chine:	10,0 %
Singapour:	8,4 %
Inde:	7,8 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	5,6	5,0	4,8	5,1	5,2
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	6,4	6,4	6,4	3,5	5,3
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	5,5	5,3	4,8	5,1	5,2
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	6,0	4,8	4,8	3,8	4,7
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	5,0	4,6	5,1	4,9	6,2
Équilibre fiscal (% du PIB)	-2,3	-2,1	-2,0	-2,0	-1,9
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	4,2	1,0	-2,0	-1,6	1,8
Dette extérieure/PIB (%)	29	33	37	36	35
Compte courant (% du PIB)	-3,2	-3,1	-2,0	-1,8	-1,9

\* estimations \*\*prévisions Sources: IHS, EIU, IMF

## Perspectives de performance des industries indonésiennes

Janvier 2017

- 
**Excellentes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 
**Bonnes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 
**Correctes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 
**Mauvaises:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 
**Très mauvaises:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

## Situation politique

### Chef d'État/ de gouvernement:

Président Joko „Jokowi“ Widodo (Parti démocratique indonésien – Struggle), depuis octobre 2014

### Forme de gouvernement:

Gouvernement de coalition multipartite

### Population:

258,3 millions

### Un Président en faveur de réformes

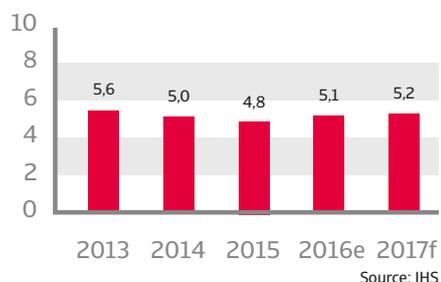
Le Président Joko Widodo (plus connu sous le nom de 'Jokowi') a prouvé qu'il est un réformateur et combattant de la corruption à succès dans ses fonctions précédentes (par ex. gouverneur de Jakarta). Cependant, son parti PDI-P de centre-gauche détient moins de 20% des sièges au Parlement, tandis que la coalition minoritaire totale détient seulement 44% des sièges. Jusqu'à récemment, cela a mené à une implémentation lente des réformes annoncées (amélioration de l'infrastructure, augmentation de l'investissement étranger et lutte contre la corruption). Néanmoins, un réalignement récent du soutien parlementaire signifie que le soutien de la coalition de Jokowi dans la législature a augmenté.

Les trois principaux partis - DP, Golkar et PDI-P - approuvent le principe du Pancasila et donc le caractère séculier des politiques indonésiennes. Mais l'influence de l'Islam fondamentaliste sur la société a peu à peu augmenté au cours des deux dernières années, entraînant l'intolérance contre certains secteurs et contre la minorité chrétienne.

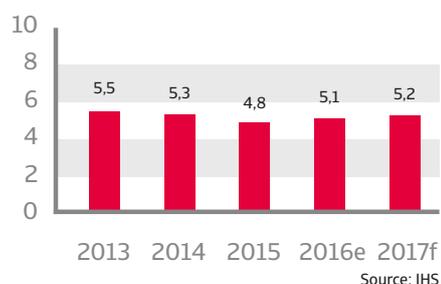
Un chevauchement de revendications pour les droits et intérêts maritimes dans la mer de Chine méridionale a récemment causé de légères tensions, mais la relation globale demeure stable.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



### Croissance économique stimulée par la demande intérieure

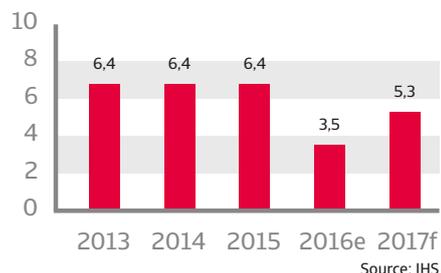
L'économie indonésienne est vaste et relativement fermée. Elle présente une vulnérabilité structurelle aux chocs extérieurs en raison d'une forte dépendance aux exportations de produits de base (qui représentent plus de 60% des exportations), de sa dépendance aux importations de pétrole ainsi que de nombreux investissements indirects opérés vers l'intérieur.

La croissance du PIB devrait demeurer au-dessus de 5% en 2017, principalement fondée sur l'expansion de la consommation privée, l'amélioration des politiques économiques et une reprise de la confiance des investisseurs. Le gouvernement a annoncé des dérégulations et des incitations fiscales en vue d'attirer plus d'investissements directs étrangers (IDE) et d'encourager la croissance du crédit. L'inflation a diminué en 2016, notamment grâce à la nouvelle stabilité trouvée de la roupie, qui l'a emporté sur les effets du relâchement monétaire dans la 2e moitié de l'année 2016.

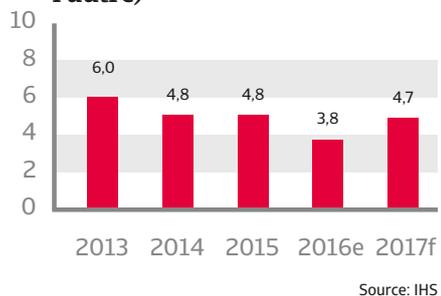
Les bases économiques indonésiennes demeurent robustes. Les finances publiques sont stables, avec une bonne solvabilité, malgré l'impact négatif des recettes inférieures provenant des exportations de produits de base et une base fiscale structurellement faible. Le gouvernement a supprimé et/ou diminué des subsides sur l'énergie depuis 2015, gardant ainsi le déficit budgétaire sous contrôle (lequel devrait demeurer à environ 2% du PIB à court terme). La dette publique reste plutôt faible, à environ 30% du PIB. Le gouvernement a financé avec succès ses déficits en émettant des obligations à des taux relativement faibles.

Le niveau de la dette extérieure, qui s'élève actuellement à quelque 35% du PIB, demeure gérable, bien que le service de la dette soit relativement élevé. Les liquidités sont suffisantes pour couvrir les importations, étant donné que la couverture des importations reste bien en-dessous du seuil de trois mois.

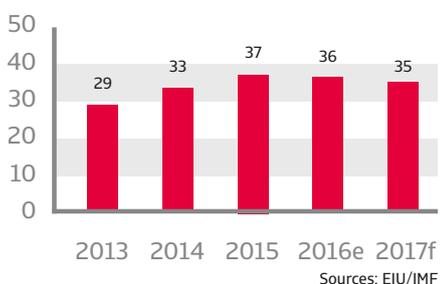
### Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



### Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



### Dettes extérieures (% du PIB)



Le secteur bancaire indonésien reste vigoureux. Les prêts improductifs sont faibles, à environ 2,5%, et la capitalisation est forte, le ratio actif/capital excédant 20%. Cependant, certaines banques de taille petite et moyenne vont à l'encontre de cette évaluation positive générale et seraient vulnérables à un choc de liquidité.

### La faiblesse structurelle demeure, et les sociétés sont de plus en plus vulnérables à la volatilité monétaire

Tandis que les taux de croissance annuels moyens du PIB sont demeurés stables aux alentours de 5,5% depuis l'année 2000 et que certaines réformes sont en cours, des problèmes structurels graves persistent. La paperasserie, une corruption répandue, un mauvais système juridique, un marché du travail inflexible ainsi que de mauvaises infrastructures maintiennent le taux de croissance en-deçà de son potentiel. Bon nombre d'industries demeurent encore interdites pour les investissements étrangers, et la décentralisation de l'Indonésie opérée au terme du régime autoritaire du Président Suharto entrave encore la coordination de la politique pour le développement de l'infrastructure, ce qui induit souvent des inefficacités au niveau des dépenses.

Sans davantage de réformes pour résoudre les problèmes économiques structurels, le taux de croissance économique indonésien restera en-dessous de son potentiel.

Malgré des bases économiques généralement saines, la position extérieure de l'Indonésie est actuellement plus vulnérable que par le passé. L'Indonésie est fortement dépendante des investissements de portefeuille pour financer ses déficits de comptes courants persistants et son endettement externe accru du secteur privé, ce qui rend l'économie vulnérable à un durcissement de la politique monétaire aux États-Unis et à l'impact qui en résulte sur les flux de capitaux à destination et en provenance des marchés émergents en général. En 2013-2014, l'Indonésie a déjà dû faire face à une sortie massive de capitaux internationaux, lorsque la monnaie locale s'est trouvée sous pression après que la Réserve fédérale américaine a fermé les vannes de son programme d'achat d'obligations et que les investisseurs étrangers ont liquidé leurs actifs et actions financiers. Cela dit, la vulnérabilité de l'Indonésie aux variations de la confiance des investisseurs est quelque peu mitigée par des politiques monétaires solides et par le fait qu'une large partie de l'endettement public externe est à long terme.

Tandis que l'économie dans son ensemble est généralement protégée contre les principales répercussions liées à un niveau de la dette extérieure relativement faible et un accès fort au capital, les entreprises indonésiennes sont de plus en plus sensibles à la volatilité monétaire. Cet élément est dû à leur vaste part de dette extérieure: la dette extérieure des entreprises indonésiennes a plus que doublé depuis 2010 et s'élève actuellement à plus de 70% du total des exportations, soit le ratio le plus élevé du monde. Cela augmente le risque de refinancement pour les entreprises ainsi que leur vulnérabilité à l'égard de la dépréciation du taux de change.

# Le Japon

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	25,7 %
États-Unis:	10,9 %
Australie:	5,6 %
Corée du Sud:	4,3 %
Émirats arabes unis:	3,8 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	20,2 %
Chine:	17,5 %
Corée du Sud:	7,0 %
Taiwan:	5,9 %
Hong Kong:	5,6 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	1,4	-0,1	0,6	0,6	0,7
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	0,3	2,7	0,8	-0,3	0,6
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	1,7	-0,9	-1,2	0,6	1,0
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	1,7	-1,0	-1,2	-1,0	2,0
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	-0,6	2,1	-1,2	-0,9	1,5
Taux de chômage (%)	4,0	3,6	3,4	3,2	3,3
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	2,6	1,1	0,2	0,5	1,4
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	1,1	8,3	2,8	-1,5	1,5
Équilibre fiscal (% du PIB)	-7,1	-5,5	-5,4	-6,3	-6,5
Dettes publiques (% du PIB)	218,5	224,1	226,9	230,7	229,9

\* estimations \*\* prévisions Source: IHS

## Perspectives de performance des industries japonaises

Janvier 2017



**Excellentes:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.

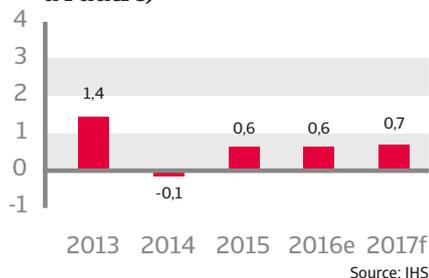


**Très mauvaises:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles

# Situation économique

## Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



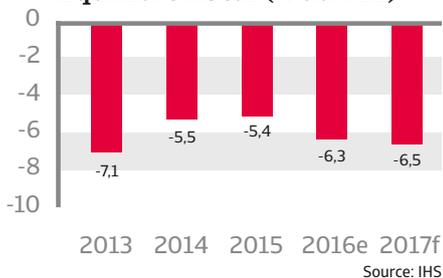
## Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



## Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



## Équilibre fiscal (% du PIB)



## Croissance modérée malgré des plans de relance massifs

La situation économique du Japon demeure médiocre, malgré le fait que depuis 2013 tant le gouvernement que la banque centrale ont lancé un programme massif de relance, y compris un assouplissement monétaire drastique et plusieurs "packages" en matière de politique fiscale et de dépenses publiques. L'année 2016 fut la troisième année consécutive enregistrant une croissance en-dessous de 1%, et les prévisions pour 2017 tablent sur une croissance modérée continue.

La déflation est revenue en 2016 étant donné que les prix ont continué de diminuer, principalement en raison d'un yen fort et des prix bas du pétrole, tandis que les attentes de l'inflation sont demeurées très faibles. Malgré un solide engagement d'augmenter l'inflation à plus de 2%, les perspectives restent modérées. Tandis que le prix du pétrole semble avoir diminué à son plus bas niveau, cela ne se traduit pas encore dans une réelle pression ascendante sur les prix à la consommation au Japon. Au lieu de cela, la déflation s'est élargie à d'autres secteurs de l'économie, comme les biens de consommation, déflation causée par la forte appréciation du yen contre le dollar américain en 2016 - malgré la politique monétaire très peu rigoureuse de la Banque du Japon. En 2017, l'inflation devrait redevenir positive, étant donné que les prix des produits de base remontent lentement, mais seulement à un taux attendu de 0,6%.

L'appréciation du yen a été stimulée par la perception du marché que le yen est toujours sous-évalué et par son rôle en tant que monnaie refuge. Cela dit, la tendance s'est inversée avec le résultat des élections présidentielles américaines de novembre 2016, qui a déclenché une appréciation du dollar américain à la fin de l'année 2016. Le dollar américain devrait rester fort en 2017, ce qui devrait aider à augmenter les exportations japonaises et à améliorer le climat des affaires en 2017.

## La charge de la dette publique excessive et autres défis

Après une longue période de politique fiscale peu rigoureuse, le gouvernement japonais doit faire face à une dette publique extrêmement élevée (plus de 230% du PIB en 2016). Le Japon compte principalement sur les créanciers nationaux pour soutenir sa dette publique (dont environ 90% sont détenus par des investisseurs japonais), ce qui rend la base de financement moins sujette à une fuite de capitaux. Le maintien de ce niveau d'endettement est cependant coûteux et l'augmentation supplémentaire de la dette publique finirait à un moment donné par la rendre insupportable.

Le Japon est confronté à certains défis majeurs. Outre le déficit fiscal élevé, le pays fait face à des défis d'ordre démographique: la population diminue, tout comme la population en âge de travailler. Sans mesures appropriées, le Japon sera inévitablement confronté à une assiette fiscale réduite et à une augmentation des dépenses pour les allocations de retraite. De nombreuses industries rencontrent déjà des difficultés suite à un manque de main-d'œuvre, ce qui entraîne une augmentation des coûts du travail et nuit à leur compétitivité internationale.

Afin de concrétiser une reprise durable et d'encourager les performances économiques à long terme du pays, il faut de toute urgence rendre le marché du travail plus flexible, mettre fin à la protection des agriculteurs, des médecins et des entreprises pharmaceutiques, et introduire une plus grande dérégulation commerciale. Le gouvernement a annoncé à plusieurs reprises son intention de régler ces problèmes durant sa législature, mais toutes ces réformes rencontrent toujours la ferme opposition de puissants groupes d'intérêt. Reste à voir si et quand de profondes réformes structurelles seront effectuées.

## La Malaisie

### Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	18,9 %
Singapour:	12,0 %
États-Unis:	8,1 %
Japon:	7,8 %
Thaïlande:	6,1 %

### Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Singapour:	13,9 %
Chine:	13,0 %
Japon:	9,5 %
États-Unis:	9,5 %
Thaïlande:	5,7 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	4,7	6,0	5,0	4,0	4,0
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2,1	3,1	2,1	2,3	3,0
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	7,2	7,0	6,0	6,0	5,4
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	3,4	5,1	4,5	3,8	4,3
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	8,1	4,8	3,7	3,3	3,8
Équilibre fiscal (% du PIB)	-3,9	-3,4	-3,2	-3,2	-3,4
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	0,3	5,0	0,6	0,0	1,9
Compte courant (% du PIB)	6,4	4,3	2,4	2,1	1,5

\* estimations \*\*prévisions Sources: IHS Global Insight, EIU, FMI

## Perspectives de performance des industries malaisiennes

Janvier 2017



**Excellentes:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.



**Bonnes:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.



**Correctes:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.



**Mauvaises:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.



**Très mauvaises:**  
La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles

## Situation politique

### Chef d'État:

Roi Mohammad V (depuis décembre 2016); la position du roi est essentiellement cérémoniale

### Chef de gouvernement:

Premier ministre Mohammad Najib bin Abdul Razak (depuis avril 2009)

### Forme de gouvernement:

L'Organisation nationale des Malais unis (UMNO) est le premier parti d'une coalition gouvernementale à 13 de Front national (Barisan Nasional, BN).

### Population:

31,7 millions

### Le Premier ministre est impliqué dans un scandale de corruption

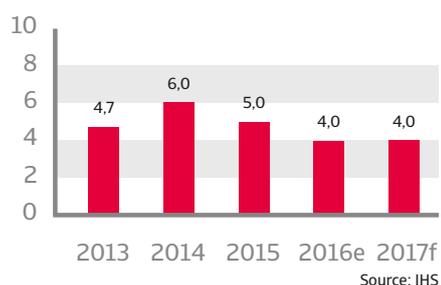
La population malaisienne se compose d'un mélange ethnique et religieux de Malais musulmans (50%), de Chinois bouddhistes (24%), d'Indiens hindous (7%) et de peuples indigènes (11%). Malgré cette majorité, la population malaise détient seulement 19% des richesses. Des tensions raciales ont toujours mijoté sous la surface, mais n'ont pas émergé au cours de ces 40 dernières années, principalement grâce à une politique d'action en masse favorisant les Malais de souche. Cependant, cette politique a entravé les minorités chinoises et indiennes dans leurs progressions sociales et économiques. La continuité de cette politique dite "pro-bumiputra" ou la possibilité de sa compression, constitue l'un des principaux problèmes politiques.

La coalition Barisan National (BN) conduite par l'United Malays National Organisation (UMNO) est au pouvoir depuis l'indépendance en 1957. Malgré les succès électoraux croissants des partis de l'opposition, l'UMNO reste fermement au pouvoir.

Cependant, les tensions politiques ont gagné du terrain depuis que le Premier Ministre Najib Razak a été confronté à des allégations de corruption: les enquêteurs gouvernementaux ont trouvé que près de 700 millions de dollars américains émanant d'un fonds d'investissement gouvernemental avaient été versés sur le compte bancaire du Premier ministre. Ce problème a déclenché des manifestations contre la corruption ainsi que le licenciement de quelques ministres, révélant de graves disputes au sein de l'administration ainsi que du parti UMNO.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

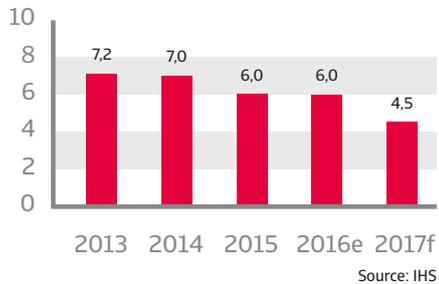


### La croissance du PIB reste affectée par des facteurs externes défavorables

La croissance économique de la Malaisie a ralenti en 2016, en raison de la baisse des cours du pétrole et d'une diminution de la demande émanant de la Chine, et les deux facteurs continueront d'affecter la croissance du PIB en 2017, bien que les exportations devraient reprendre légèrement. La croissance économique est principalement alimentée par la consommation privée et l'investissement. Tandis que les exportations de pétrole et de gaz sont importantes pour l'économie malaisienne, les prix bas ne représentant pas un risque pour les perspectives de croissance à long terme. L'économie est diversifiée, et tandis que les exportations de pétrole et de gaz représentent environ 22% des exportations totales, les machines et équipements de transport comptent pour 45%. Le principal risque est un atterrissage dur de l'économie chinoise en tant que destination principale des exportations.

Une politique fiscale prudente a limité les conséquences de prix bas du pétrole et du gaz, en augmentant les recettes fiscales et en abolissant les subsides sur le carburant et le sucre. Cela dit, l'objectif d'un budget équilibré en 2020 sera probablement atteint plus tard.

### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



La Malaisie a un secteur financier bien développé, avec des banques bien capitalisées, une bonne qualité de crédit et une faible part de prêts non productifs (environ 1%). Cependant, un facteur de risque est le niveau élevé de la dette privée, qui pourrait devenir un problème en cas d'augmentation substantielle des taux d'intérêt.

Le ringgit malaisien est susceptible de continuer de déprécier en 2017, à la lumière d'une politique monétaire américaine plus stricte. En raison de son niveau relativement élevé d'endettement libellé en devises étrangères, la Malaisie est vulnérable à un affaiblissement de l'appétit des investisseurs pour les marchés émergents. Tandis que le scandale de mauvaise gestion financière autour du Premier ministre Najib pourrait affecter le commerce général et le moral des consommateurs, les conséquences pour la stabilité politique seront limitées, même si le Premier ministre est obligé de démissionner.

# Les Philippines

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	16,4 %
États-Unis:	10,9 %
Japon:	9,6 %
Corée du Sud:	7,8 %
Singapour:	7,0 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Japon:	21,1 %
États-Unis:	15,0 %
Chine:	10,9 %
Hong Kong:	10,6 %
Singapour:	6,2 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	7,1	6,2	5,9	6,0	5,8
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	4,2	1,4	1,9	2,8
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	5,8	5,5	6,3	6,1	5,6
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	13,9	7,3	2,5	8,7	6,0
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	11,8	6,2	15,2	13,0	7,0
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	-1,0	11,7	9,0	7,3	5,8
Équilibre fiscal (% du PIB)	-1,0	-0,6	-1,9	-2,2	-2,0
Dette extérieure/PIB (%)	25	27	25	23	22
Compte courant (% du PIB)	2,8	3,8	3,6	3,3	3,3

\* estimations \*\*prévisions Sources: IHS, EIU, IMF

## Perspectives de performance des industries philippines

Janvier 2017

 Excellentes: La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.	Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
					
 Bonnes: La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.	Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
					
 Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.	Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
					
 Mauvaises: La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.					
					
 Très mauvaises: La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.					
					

## Situation politique

### Chef d'État:

Président Rodrigo Duterte  
(depuis juin 2016)

### Population:

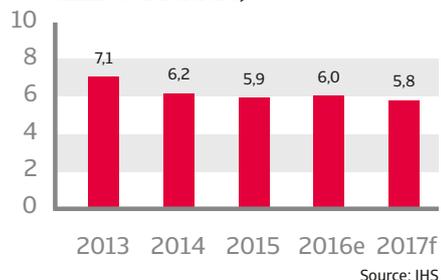
102,6 millions

### Relation tendue avec les États-Unis

Les mesures de répression violentes de Duterte concernant le commerce de la drogue, qui ont entraîné l'exécution extrajudiciaire de presque 6.000 personnes, ont suscité de grandes inquiétudes internationales. Duterte a répliqué aux critiques américaines concernant sa politique anti-drogues avec des proclamations publiques qu'il entend mettre fin à la coopération étroite avec les États-Unis en matière de sécurité. Simultanément, Duterte tente d'améliorer la relation avec la Chine, laquelle a été tendue jusqu'il y a peu en raison d'un chevauchement de revendications sur la mer de Chine méridionale.

## Situation économique

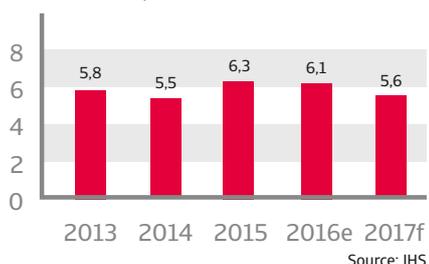
### PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)



### Des taux de croissance continuellement élevés, alimentés par la consommation nationale

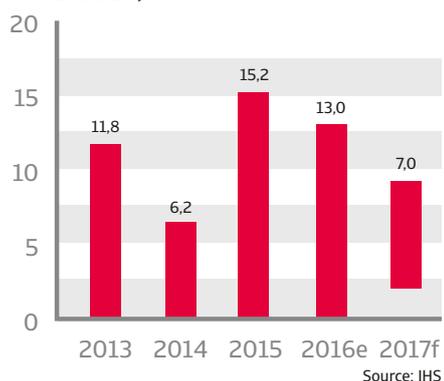
Depuis 2012, la croissance économique se maintient à un niveau élevé, principalement alimentée par la consommation privée, qui représente environ 70% de l'économie. La croissance a également été soutenue par une demande croissante d'exportations philippines, notamment des produits électroniques. Les investissements directs étrangers ont triplé entre 2009 et 2015.

### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



La croissance devrait rester à un niveau d'environ 6% en 2017, grâce aux dépenses publiques croissantes (projets d'infrastructure) et à la consommation privée, ce qui est soutenu par les prix bas du pétrole, un taux de chômage en recul et l'afflux continu de fonds. Une classe moyenne de plus en plus importante devrait soutenir la solide croissance de la consommation privée au cours des deux prochaines années.

### Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)



L'administration Duterte promeut les projets d'infrastructure et se concentre sur la stimulation de la compétitivité des marchandises. En effet, les développements des réseaux ferroviaires, des ports, des routes et de l'aéroport sont nécessaires pour sauvegarder des taux élevés de croissance économique sur le long terme. Les investissements des entreprises et les exportations contribuent également à la croissance du PIB. Étant donné que les États-Unis et le Japon sont des destinations importantes des exportations, les Philippines sont moins affectées par une demande plus faible émanant de la Chine que beaucoup de ses pairs de l'Asie du Sud-est.

Le déficit fiscal reste à un niveau acceptable, et les finances publiques sont saines et couvrent les dépenses soutenues du gouvernement. La situation macroéconomique extérieure est solide, avec une dette extérieure gérable (22% du PIB ; 62% des exportations de biens et de services prévues en 2017) et des liquidités abondantes. Malgré des déficits commerciaux, les comptes courants sont structurellement positifs en raison de l'afflux de fonds envoyés par des travailleurs à l'étranger et de la hausse des exportations de services. Les besoins de financement externes sont faibles et les réserves internationales s'élèvent à plus de 15 mois de couverture des importations.

## **L'incertitude politique croissante pourrait nuire au progrès économique**

Malgré une demande nationale forte, l'expansion économique des Philippines demeure entravée par un climat commercial difficile, la corruption et l'insuffisance des infrastructures entravant les investissements.

En même temps, la violente campagne du Président Duterte contre le commerce de la drogue a soulevé des doutes parmi les investisseurs internationaux quant à l'engagement du gouvernement à l'État de droit. Une autre incertitude a été déclenchée par les remarques anti-américaines de Duterte en public et par des signes de tentatives visant à renforcer les liens des Philippines avec la Chine aux frais de sa coopération politique et économique étroite avec les États-Unis. De tels mouvements pourraient constituer un risque pour les perspectives économiques autrement favorables des Philippines, en entravant la confiance des entreprises, le commerce et l'investissement étranger.

# Singapour

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	14,2 %
États-Unis:	11,2 %
Malaisie:	11,1 %
Taiwan:	8,3 %
Japon:	6,3 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Chine:	13,8 %
Hong Kong:	11,4 %
Malaisie:	10,9 %
Indonésie:	8,2 %
États-Unis:	6,7 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	4,7	3,3	2,0	1,9	1,9
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2,4	1,0	-0,5	-0,7	1,6
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	3,1	2,2	4,5	3,0	3,5
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	-7,2	-0,7	4,9	2,8	2,7
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	1,7	2,7	-5,1	0,9	0,8
Taux de chômage (%)	1,9	2,0	1,9	2,0	2,0
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	5,7	-2,6	-1,0	1,1	2,3
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	4,8	4,3	2,5	1,7	1,9
Équilibre fiscal (% du PIB)	1,9	1,3	0,6	0,7	0,8

\* estimations \*\*prévisions Source: IHS

## Perspectives de performance des industries de Singapour

Janvier 2017

<p><b>Excellentes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.</p> <p><b>Bonnes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.</p> <p><b>Correctes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.</p> <p><b>Mauvaises:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.</p> <p><b>Très mauvaises:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.</p>	Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction	
						
		Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
						
		Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
						

## Situation politique

### Chef d'État:

Président Tony Tan Keng Yam  
(depuis septembre 2011)

### Chef de gouvernement:

Premier Ministre Lee Hsien Loong  
(depuis août 2004)

### Population:

5,7 millions

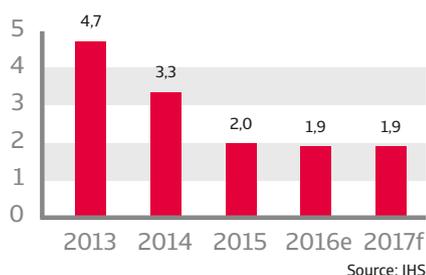
### Situation politique stable

Le People's Action Party (PAP) est au pouvoir depuis l'indépendance de Singapour en 1965. Le PAP est favorable aux entreprises mais, comparé aux normes occidentales, les libertés individuelles sont limitées. L'opposition est faible et fragmentée, et dispose de très peu de possibilités de se présenter au public. Lors des dernières élections générales de septembre 2015, le PAP a remporté près de 70% des voix, s'assurant ainsi 83 des 89 sièges au Parlement.

La population de Singapour se compose de Chinois de souche (77%), de Malais (14%), d'Indiens hindous tamouls (8%) et d'1% d'autres nationalités. La répartition des revenus est relativement égale et, contrairement à la Malaisie voisine, les tensions raciales sont négligeables. La plus grande menace potentielle pour la sécurité est la possibilité d'attaques terroristes par des extrémistes musulmans, soit indigènes, soit étrangers.

## Situation économique

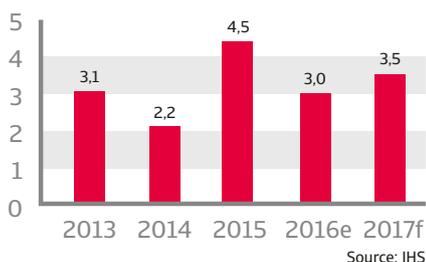
### Croissance du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



### Des fondamentaux solides demeurent malgré une croissance atone

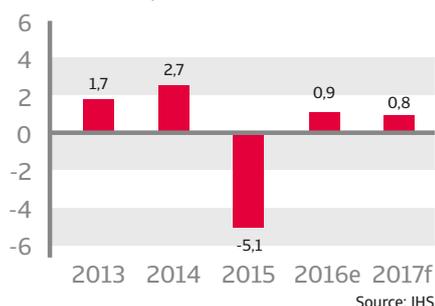
Le revenu par habitant et le niveau de développement de Singapour satisfont aux normes de l'OCDE. Cette Ville-État est le nœud de transports et services financiers en Asie du Sud-Est, mais son économie est quelque peu vulnérable en raison de sa forte dépendance de la demande de ses partenaires commerciaux ainsi que de l'accent mis sur certains secteurs spécifiques tels que l'électronique et les produits pharmaceutiques. Pour un petit État, son économie est néanmoins relativement bien diversifiée. Le secteur bancaire de Singapour est sain et supervisé de manière adéquate.

### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



La stratégie de croissance à long terme de la Ville-État est de devenir plus qu'un nœud économique, logistique et financier, c'est-à-dire, de devenir aussi un centre de l'industrie de haute technologie. Cette stratégie commence à porter ses fruits dans le secteur biomédical.

### Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



La croissance économique de Singapour devrait rester modérée en 2017, en raison d'une demande plus faible continue émanant de la Chine et d'autres pays asiatiques. Sont principalement affectés la fabrication, l'industrie du pétrole et du gaz, ainsi que le secteur des services. La consommation privée et la croissance des investissements devraient augmenter en 2017, soutenant les résultats économiques.

La Ville-État demeure l'un des pays les plus forts du monde en termes de risques souverains et de fondamentaux macroéconomiques. Par conséquent, et en raison des vastes réserves de change ainsi que de la gestion monétaire adéquate de l'Autorité monétaire de Singapour, il est peu probable que le taux de change soit affecté par les modèles changeants d'investissement international.

Cependant, en raison de sa forte dépendance du commerce international, Singapour est très sensible aux risques provenant d'un atterrissage difficile de l'économie chinoise et de toutes mesures protectionnistes prises par le nouveau gouvernement américain dans sa politique commerciale à l'égard de l'Asie.

## La Corée du Sud

### Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	20,7 %
Japon:	10,5 %
États-Unis:	10,1 %
Allemagne:	4,8 %
Arabie saoudite:	4,5 %

### Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Chine:	26,0 %
États-Unis:	13,3 %
Hong Kong:	5,8 %
Vietnam:	5,3 %
Japon:	4,9 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	2,9	3,3	2,6	2,6	2,8
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	1,3	1,3	0,7	0,8	1,5
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	1,9	1,7	2,2	2,0	2,1
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	-0,2	0,8	1,5	3,2	3,4
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	0,6	0,6	-0,9	1,2	1,9
Taux de chômage (%)	3,1	3,5	3,6	3,7	3,6
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	3,3	3,4	3,8	3,1	2,2
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	4,3	2,0	0,8	2,8	7,7
Équilibre fiscal (% du PIB)	1,0	0,6	0,0	-0,3	0,1

\* estimations \*\*prévisions Source: IHS

## Perspectives de performance des industries de Corée du Sud

Janvier 2017

	Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
Excellentes: La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.	N/A				
Bonnes: La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.	Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.					
Mauvaises: La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.	Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
Très mauvaises: La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.					

## Situation politique

### Chef d'État:

Présidente Park Geun-hye (depuis février 2013, actuellement suspendue après un vote de destitution par le Parlement)

### Chef de gouvernement:

Premier ministre Hwang Kyo-ahn (depuis juin 2015)

### Population:

50,9 millions

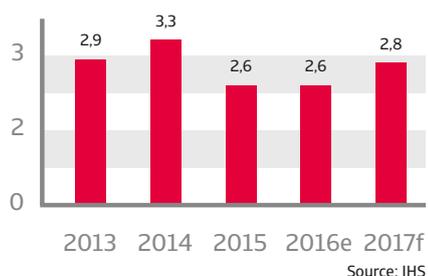
### Tourmente politique accrue après la destitution de la Présidente

En décembre 2016, la Présidente Park Geun-hye de Corée du Sud a été destituée par le Parlement pour trafic d'influence et manquement au devoir. Une cour constitutionnelle est en train de décider si la destitution était garantie, laissant ainsi ouverte la possibilité que Park, qui fait actuellement l'objet d'une suspension, pourrait garder son poste. Entretemps, le Premier ministre Hwang Kyo-ahn est président intérimaire.

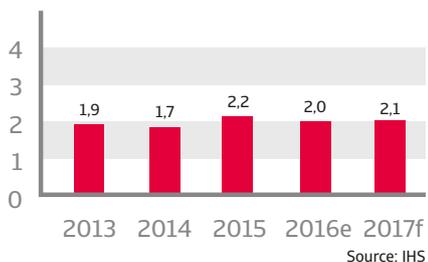
La relation avec la Corée du Nord demeure très sensible, et s'est détériorée depuis que Pyongyang a testé la bombe à hydrogène en janvier 2016.

## Situation économique

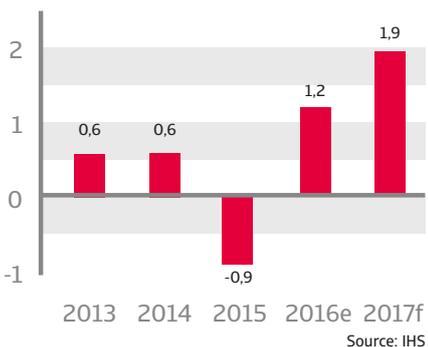
### PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)



### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



### Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)



### Croissance discrète due à des exportations plus faibles

Depuis 2015, la croissance économique annuelle de la Corée du Sud a diminué en-dessous de 3% en raison d'exportations plus faibles (voitures, composants électroniques), qui représentent environ 50% du PIB du pays. La raison principale est une demande plus faible émanant de la Chine (le plus grand partenaire commercial de la Corée du Sud), combinée à une augmentation de la concurrence internationale provenant de pays à plus faible revenu. En même temps, la croissance de la consommation privée demeure limitée en raison des remboursements de dettes effectués par les ménages: avec des niveaux de dettes à environ 160% du revenu disponible, les ménages coréens sont, en moyenne, fortement endettés. En 2017, l'investissement des entreprises devrait être le principal moteur de la croissance du PIB toujours modérée.

Le faible niveau de la dette publique (37% du PIB en 2016), une dette extérieure faible (26% du PIB en 2016) et des excédents de compte courant cohérents offrent au gouvernement sud-coréen de la flexibilité face à des conditions économiques défavorables et offrent une certaine protection contre la volatilité des investissements internationaux.

### Plus de réformes nécessaires pour diversifier l'économie

Le niveau élevé de l'endettement privé est un facteur de risque potentiel, qui pourrait devenir un problème si les taux d'intérêt augmentent substantiellement suite à un durcissement ultérieur de la politique monétaire par la Réserve fédérale américaine en 2017.

Il semble que le modèle économique actuellement en place en Corée du Sud, à savoir une structure fondée sur les exportations et dominée par les chaebols (la forme de concentration d'entreprises pratiquée en Corée du Sud) n'est plus en mesure de fournir suffisamment d'emplois et de croissance du pouvoir d'achat. Davantage de réformes sont nécessaires pour diversifier l'économie, au détriment d'une croissance excessivement orientée vers les exportations, alimentée par les services et la consommation nationale. Les mesures nécessaires seraient une amélioration de l'environnement commercial au moyen d'une dérégulation, une flexibilité croissante du marché du travail et une diminution des barrières d'entrée au secteur encore improductif des services. Cependant, dans l'environnement politique actuellement plus volatile après la destitution de la Présidente Park, il semble plutôt improbable qu'un quelconque projet de loi de réforme soit adopté dans le futur immédiat.

# Taiwan

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	19,3 %
Japon:	16,9 %
États-Unis:	11,6 %
Corée du Sud:	5,7 %
Allemagne:	3,8 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

Chine:	25,4 %
Hong Kong:	13,6 %
États-Unis:	12,2 %
Japon:	6,9 %
Singapour:	6,2 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	2,2	3,9	0,6	1,2	1,8
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	0,8	1,2	-0,3	1,1	1,2
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	2,3	3,3	2,4	1,9	2,2
Ventes au détail (différence en % d'une année à l'autre)	0,5	2,5	0,6	2,2	3,4
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	0,5	6,4	-1,6	0,4	2,3
Taux de chômage (%)	4,2	4,0	3,8	3,9	3,9
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	5,2	1,8	1,2	0,6	1,9
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	3,5	5,9	0,0	0,3	1,6
Équilibre fiscal (% du PIB)	-0,8	-0,8	-0,1	-0,6	-0,6

\* estimations \*\*prévisions Source: IHS

## Perspectives de performance des industries taiwanaises

Janvier 2017

	Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
Excellentes: La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.	N/A				
Bonnes: La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.	Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.					
Mauvaises: La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.	Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
Très mauvaises: La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.					

## Situation politique

### Chef d'État:

Président Tsai Ing-wen  
(DPP, depuis mai 2016)

### Type de gouvernement:

Régime démocratique multipartite  
emmené par un président élu par le peuple.

### Population:

23,5 millions

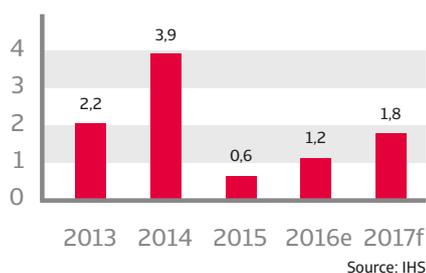
### La relation avec la Chine demeure le principal souci de la politique taïwanaise

La relation entre Taïwan et la Chine demeure le principal souci politique de l'île. La scène politique est polarisée entre les partis favorables à l'unification (KMT, PFP et New Party) et ceux qui prônent l'indépendance, essentiellement le Democratic Progressive Party (DPP) et le DSU.

Le continent considère Taïwan comme une „province hors-la-loi“ et a menacé à plusieurs reprises d'envahir l'île dans l'hypothèse d'une déclaration d'indépendance formelle. Après que le DPP a gagné les élections présidentielles et générales en janvier 2016, Beijing a restreint les relations bilatérales avec le nouveau gouvernement pro-indépendance.

## Situation économique

### Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)

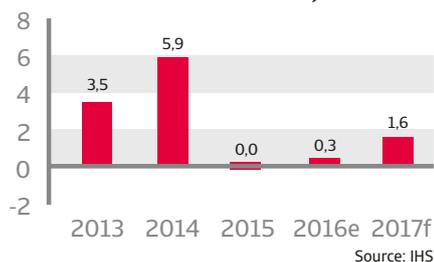


### La croissance économique demeure modérée en raison d'une faible demande extérieure

L'économie de Taïwan est principalement tournée vers l'exportation (axée sur l'électronique et l'équipement informatique, les métaux de base et les plastiques), celle de biens et services représentant plus de 70% du PIB et 40% des marchandises sortantes, essentiellement des appareils électroniques, étant destinés à la Chine.

Le revers de cette dépendance est devenu visible depuis 2015, étant donné qu'une demande plus faible émanant de la Chine a eu son impact sur le résultat des exportations taïwanaises - et par conséquent sur la croissance économique, qui a ralenti à 0,6% en 2015 et à 1,2% en 2016. La croissance reprendra seulement modérément en 2017, étant donné que les demandes extérieure et domestique devraient rester plutôt faibles. Avec un taux d'inflation demeurant en-dessous de 2%, la banque centrale continuera de poursuivre une politique monétaire peu rigoureuse dans les prochaines années.

### Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



Les finances publiques sont très solides, étant donné que la dette publique est faible (30% du PIB) et diminue légèrement. Le déficit budgétaire restera également faible, à un taux inférieur à 1% du PIB en 2017. La situation financière extérieure de Taïwan est très solide, avec une faible dette extérieure.

### Concurrence croissante de la Chine et autres risques

Les entreprises taïwanaises souffrent non seulement de la moindre demande chinoise, mais aussi du fait que les industries chinoises ne cessent de gravir la chaîne de valeur technologique. À mesure que la Chine rivalise au sein de secteurs clés (p.ex. les semi-conducteurs), Taïwan devra chercher d'autres créneaux à haute valeur ajoutée sur le moyen et le long termes. Par conséquent, les accroissements de la productivité et la diversification de l'économie constituent les principaux défis à long terme. À part cela, le vieillissement de la population constitue un problème. La population taïwanaise en âge de travailler a commencé à diminuer en 2016.

### Équilibre fiscal (% du PIB)



Le pays souffre également de son isolement politique, car les autres pays n'engagent pas volontiers des négociations de libre-échange avec Taïwan. L'administration actuelle est réticente à approfondir l'intégration économique avec la Chine continentale et voudrait développer le commerce avec les États-Unis et le Japon. Cependant, tout tournant vers des politiques commerciales plus protectionnistes de la nouvelle administration des États-Unis aurait des effets négatifs pour l'économie taïwanaise dépendante des exportations.

# La Thaïlande

## Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	20,3 %
Japon:	15,4 %
États-Unis:	6,9 %
Malaisie:	5,9 %
Émirats arabes unis:	4,0 %

## Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	11,2 %
Chine:	11,1 %
Japon:	9,4 %
Hong Kong:	5,5 %
Malaisie:	4,8 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	2,7	0,8	2,8	3,1	2,9
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	2,2	1,9	-0,9	0,3	1,2
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)	1,0	0,6	2,1	2,7	2,0
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	2,2	-5,2	0,4	0,5	2,0
Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre)	-1,0	-2,4	4,7	3,1	3,7
Équilibre fiscal (% du PIB)	-2,1	-2,2	-2,2	-2,5	-2,7
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)	2,7	0,2	0,1	0,4	0,6
Dette extérieure/PIB (%)	32	34	34	34	34
Compte courant (% du PIB)	-0,9	3,8	8,1	5,3	4,3

\* estimations \*\*prévisions Sources: IHS, EIU, IMF

# Perspectives de performance des industries thaïlandaises

## Janvier 2017

- 
**Excellentes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.
- 
**Bonnes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.
- 
**Correctes:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.
- 
**Mauvaises:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.
- 
**Très mauvaises:**  
 La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.

Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction
				
Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
				
Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
				

## Situation politique

### Chef d'État:

Roi Vajiralongkorn (Rama X), (depuis décembre 2016)

### Chef de gouvernement:

Prime ministre général Prayuth Chan-o-cha (depuis août 2014)

### Type de gouvernement:

Monarchie constitutionnelle.  
Actuellement, un gouvernement intérimaire militaire est au pouvoir.

### Population:

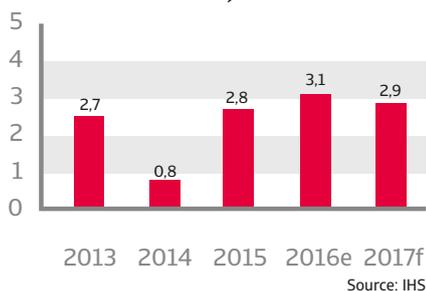
67,3 millions

### La stabilité est rétablie pour l'instant

La junte militaire, qui règne dans le pays depuis 2014, est déterminée à demeurer au pouvoir pour l'instant. Un référendum sur une nouvelle constitution, destiné à freiner les pouvoirs de politiciens populistes et de préserver l'influence politique majeure de l'armée, a été tenu en août 2016 et approuvé par 61% des électeurs. Des élections générales devraient être tenues fin 2017 ou début 2018. Après la mort du Roi Bhumibol, son fils Maha Vajiralongkorn lui a succédé sur le trône en décembre 2016.

## Situation économique

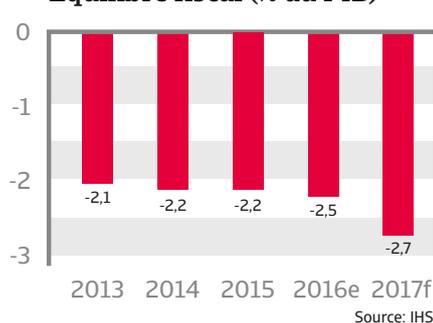
### PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)



### Une plus grande croissance prévue en 2016 et en 2017

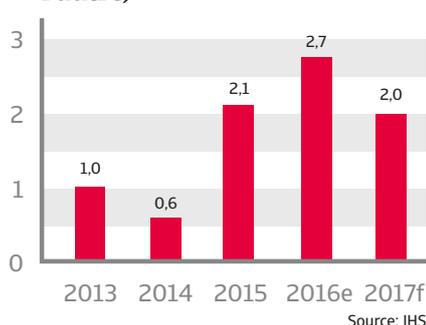
L'économie de la Thaïlande devrait augmenter d'environ 3% en 2016 et en 2017, principalement grâce à l'accroissement des arrivées de touristes (le tourisme représente 45% de la production des services) et à l'investissement public dans l'amélioration des infrastructures, à des mesures populistes et à des subsides durables. Le populisme fiscal extensif devrait être poursuivi jusqu'aux prochaines élections fin 2017.

### Équilibre fiscal (% du PIB)



En raison des dépenses publiques croissantes et des recettes fiscales moindres, tant le déficit fiscal que la dette publique augmentent. Cela dit, les finances publiques restent durables, étant donné que la dette publique demeure en-dessous de 60% du PIB. La composition de la dette publique est assez favorable (seulement 6% est libellé en devise étrangère), et la dette publique détenue par des non-résidents se chiffre à tout juste 16%. Cela isole le gouvernement des chocs extérieurs. La solide capacité de paiement et les liquidités du pays sont étayées par la faiblesse de la dette extérieure (en 2016: 34% du PIB et 51% des exportations). Les prévisions tablent sur des réserves internationales correspondant à environ 10 mois de couverture des importations en 2016 et 2017.

### Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)

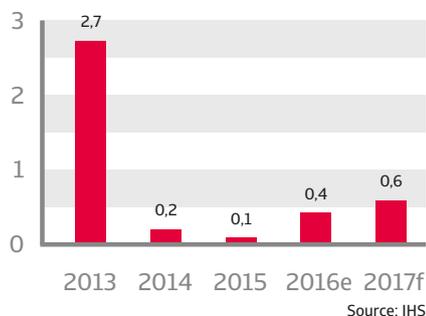


Le secteur bancaire thaï est sain, les banques étant bien capitalisées, bien que la rentabilité diminue. Tandis que le prêt est couvert par des dépôts, les ratios de prêts non productifs sont faibles (2,4% en juin 2016) et ne soulèvent actuellement pas d'inquiétudes.

### Des perspectives à long terme plus modérées

Les taux de croissance annuels d'environ 3% sont en-dessous du potentiel de l'économie et inférieurs à ceux de beaucoup de pairs de la Thaïlande en Asie du Sud-est. Une croissance plus élevée est freinée par une demande d'exportation plus faible émanant de la Chine et par les prix bas des produits de base, lesquels ont empiété sur les revenus du secteur agricole.

### Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



Simultanément, la dette des ménages a augmenté à plus de 80% du PIB en 2016. Cela, combiné à l'inégalité et aux faibles revenus, exercera une pression à la baisse sur la croissance de la consommation au cours des prochaines années. En outre, la Thaïlande fait face à une population vieillissante, ce qui affectera probablement les taux de croissance du PIB.

La dépendance au tourisme expose la Thaïlande aux replis économiques des autres économies (en particulier la Chine dont vient la majeure partie des touristes) et aux risques liés aux problèmes de sécurité.

Le baht thaïlandais est soumis à un régime de taux de change flottant, ce qui réduit les risques de volatilité. Cependant, la diminution attendue dans les surplus du compte courant (en raison d'exportations réduites et de coûts croissants des importations pour assurer des fournitures pour des projets d'infrastructure et des dépenses gouvernementales) et le durcissement de la politique monétaire aux États-Unis exercera probablement une pression à la baisse sur le baht en 2017.

Tandis que les perspectives économiques à court terme de la Thaïlande sont positives, celles à long terme le sont moins, en raison d'une concurrence internationale en recul, de niveaux d'endettement privé importants et de l'incertitude politique à long terme. Tandis que la situation est stable pour l'instant, le futur politique de la Thaïlande demeure incertain. Le conflit latent découlant du profond fossé politique, social et économique entre l'ancien „establishment“ (cour royale, armée, magistrature et classe urbaine aisée) dans le sud et les ruraux pauvres dans le nord n'a pas encore été résolu, et il est peu probable qu'il disparaisse bientôt. Une forte disparité de revenus et la pauvreté ont accru l'instabilité sociale qui, avec la tendance politique autocratique actuelle, augmente la probabilité de nouvelles protestations à grande échelle, et incite le gouvernement militaire à lancer des politiques coûteuses de transfert populiste au lieu de calmer les ruraux pauvres.

## Le Vietnam

### Principales sources d'importation (2015, % du total)

Chine:	34,1 %
Corée du Sud:	14,3 %
Singapour:	6,5 %
Japon:	6,4 %
Hong Kong:	5,1 %

### Principaux marchés d'exportation (2015, % du total)

États-Unis:	21,2 %
Chine:	13,3 %
Japon:	8,4 %
Corée du Sud:	5,5 %
Allemagne:	4,1 %

Indicateurs clés	2013	2014	2015	2016*	2017**
PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)	5,4	6,0	6,7	5,9	6,3
Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)	6,6	4,1	0,9	1,7	3,9
Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre)	5,9	7,6	9,9	7,3	7,8
Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (su base annua, d'une année à l'autre)	17,4	11,6	12,6	10,8	11,0
Équilibre fiscal (% du PIB)	-3,9	-4,4	-4,6	-4,5	-4,3
Compte courant (% du PIB)	5,6	5,0	0,5	0,7	-0,3
Dette extérieure/PIB (%)	38	39	38	39	40
Dette extérieure/exportations de biens et de services (%)	43	41	40	40	38
Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises)	2,3	2,7	2,0	2,3	2,4

\* estimations \*\*prévisions

Sources: IHS Global Insight, EIU, FMI

## Perspectives de performance des industries vietnamiennes

Janvier 2017

<p><b>Excellentes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est excellente / la performance des entreprises dans le secteur est excellente par rapport à sa tendance à long terme.</p> <p><b>Bonnes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est bonne / la performance des entreprises dans le secteur est meilleure que la tendance à long terme.</p> <p><b>Correctes:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.</p> <p><b>Mauvaises:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est dégradée / la performance des entreprises dans le secteur est plus mauvaise que la tendance à long terme.</p> <p><b>Très mauvaises:</b> La situation du risque de crédit dans le secteur est très mauvaise / la performance des entreprises dans le secteur est très mauvaise par rapport à sa tendance à long terme.</p>	Agriculture	Automobile / Transport	Chimie / Pharma	Construction	Matériaux de construction	
						
		Biens de consommation durables	Électronique / TIC	Services financiers	Agroalimentaire	Machines / Ingénierie
						
		Métaux	Papier	Services	Acier	Textiles
						

## Situation politique

### Chef d'État:

Président Tran Dai Quang  
(depuis avril 2016)

### Chef de gouvernement:

Premier ministre Nguyen Xuan Phuc  
(depuis avril 2016)

### Type de gouvernement:

État communiste caractérisé par une économie de plus en plus tournée vers le marché

### Population:

95,2 millions

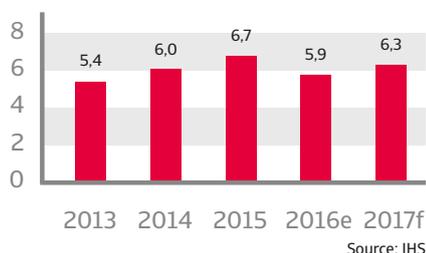
### Réformes économiques non suivies par des changements politiques

Le Parti communiste vietnamien se maintient fermement au pouvoir, malgré la montée du mécontentement public à propos du manque de libertés individuelles, de la corruption gouvernementale et des confiscations de terres par l'administration. Au congrès quinquennal du Parti communiste tenu en janvier 2016, la faction conservatrice du parti semble avoir acquis plus d'influence. Tandis que les nouveaux dirigeants ont resserré leur prise sur la société civile, la réforme économique se poursuit.

Le litige territorial avec la Chine concernant des revendications concurrentes dans la mer de Chine méridionale demeure un problème sérieux dans la relation bilatérale. Pour contrer l'affirmation croissante du pouvoir chinois, le Vietnam se montre désireux d'améliorer sa coopération politique en matière de sécurité avec les États-Unis et le Japon. Cependant, le Vietnam ne dispose pas de la capacité militaire suffisante pour faire sérieusement face aux actions chinoises, et son secteur manufacturier dépend fortement des matières premières importées de Chine. De plus, compte tenu des similitudes idéologiques des régimes dans les deux pays, le Parti communiste vietnamien comporte encore une forte faction pro-chinoise.

## Situation économique

### PIB réel (différence en % d'une année à l'autre)

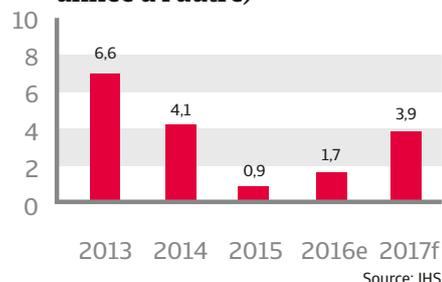


### Croissance élevée et inflation à nouveau sous contrôle

Depuis le début des années 1990, le gouvernement est très ouvert au commerce international et aux investissements. L'investissement direct étranger au Vietnam a atteint un niveau record en 2015, et les investisseurs étrangers comptent pour environ 25% des dépenses annuelles en capital. Le commerce représente environ 150% de la production nationale.

La croissance réelle du PIB devrait augmenter au-dessus de 6% en 2017, étant donné que la production agricole reprend à nouveau après une sécheresse et les exportations continueront de croître, puisque les marchandises chinoises sont remplacées par des produits vietnamiens moins chers. La croissance de la consommation privée est soutenue par une inflation faible, des taux d'intérêt locaux bas et des salaires croissants.

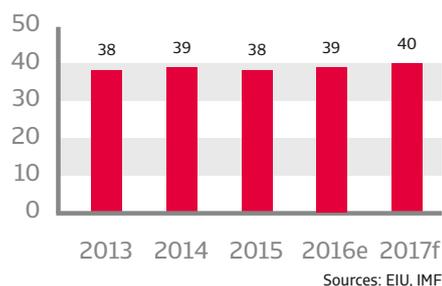
### Indice des prix à la consommation (différence en % d'une année à l'autre)



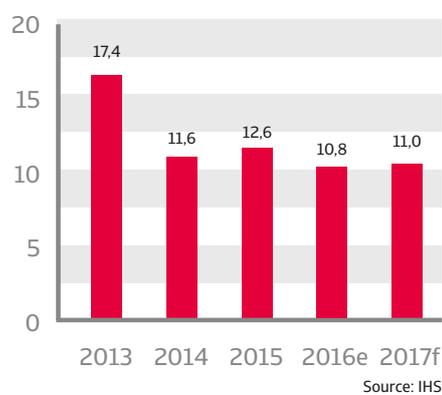
L'inflation élevée continue (à deux chiffres en 2010 et 2011) a fini par diminuer en 2013, ce qui a permis à la Banque centrale d'abaisser le taux d'intérêt directeur qui atteint à présent 6,5%. L'inflation devrait augmenter modestement en 2017, vu la dépréciation continue du dong et la hausse des prix de l'alimentation.

La consolidation fiscale ne progressera que graduellement avec un déficit budgétaire qui devrait rester à environ 4,5% du PIB à court terme. Les recettes fiscales croissantes contrebalancent les investissements en infrastructures et les coûts de l'assistance sociale en hausse. L'accès au crédit pour financer ces déficits n'est pas un souci à court terme. Les prévisions tablent sur une dette publique d'environ 55% du PIB en 2017.

### Dette extérieure/PIB (%)



### Exportations de biens et de services, non compris les revenus des facteurs (différence en % d'une année à l'autre)



La dette extérieure reste gérable à 40% du PIB et à 38% des exportations en 2017. Plus de 80% de la dette extérieure est à long terme, et le service de la dette est faible. Tandis que les réserves en devises suffisent pour couvrir les besoins de financement externes, à environ trois mois la couverture des importations demeure mauvaise, et les insuffisances de liquidités ne peuvent être éliminées. Cependant, vu l'intégration financière internationale limitée du Vietnam, les fortes dévaluations des taux de change sont improbables.

### De nombreuses faiblesses et des défis fondamentaux demeurent

Le Vietnam dépend fortement de l'Asie en tant que marché exportateur (50% des livraisons), et par conséquent demeure sujet à des ralentissements économiques dans la région. Le Vietnam était supposé être un bénéficiaire important du partenariat transpacifique mené par les États-Unis (qui aurait mené à une augmentation significative de ses perspectives de croissance sur le moyen et le long termes), mais maintenant il semble plus probable que la nouvelle administration des États-Unis se retirera de l'accord, ce qui laisse son futur en suspens.

Les entreprises détenues par des étrangers représentent environ 70% des exportations vietnamiennes, ce qui rend l'économie vulnérable à un ralentissement si les entreprises étrangères s'en vont (p.ex. à la recherche d'une main-d'œuvre moins onéreuse). Selon la Banque asiatique de développement (BAD), seulement 35% des sociétés sont intégrées dans des industries exportatrices en tant que fournisseurs domestiques à des entreprises exportatrices étrangères au Vietnam (comparé à presque 60% en Malaisie et en Thaïlande).

Tandis que le climat commercial s'améliore lentement, il demeure freiné par des institutions faibles, des problèmes d'infrastructure et une corruption endémique. Le niveau d'intervention étatique demeure élevé et bon nombre des entreprises d'État sont inefficaces, entravant les accroissements de productivité. Tandis que le gouvernement a récemment intensifié ses efforts pour réformer les entreprises d'État en vendant des actions, la productivité du secteur privé demeure faible par rapport aux pairs asiatiques du Vietnam.

Le secteur bancaire vietnamien souffre d'une faible transparence, du peu de capitalisation, de l'intervention étatique ainsi que d'un taux élevé de prêts improductifs (estimés à environ 12%) essentiellement dû à des prêts motivés politiquement. Le gouvernement a été lent pour injecter de nouveaux capitaux dans le secteur financier et a été hésitant pour moderniser ses opérations. Les entreprises vietnamiennes souffrent d'un accès restreint au capital, raison pour laquelle il leur est plus compliqué de concourir à l'échelle internationale. Les défauts du secteur bancaire et les limites concernant la propriété étrangère entravent les efforts visant à attirer davantage de capitaux étrangers.

Si cette étude vous a intéressé, vous pouvez visiter notre site internet [www.atradius.fr](http://www.atradius.fr), vous y retrouverez toutes nos publications Atradius consacrées à l'économie mondiale, aux rapports pays, aux analyses sectorielles, aux conseils en credit management et des études sur les pratiques commerciales.

Suivez Atradius dans les médias sociaux



@atradiusFR



Atradius-france



atradiusFR

## Clause de non-responsabilité

Ce rapport est fourni uniquement à des fins d'information et n'est pas conçu comme recommandation visant des transactions particulières, des investissements ou autres stratégies quelconques à l'intention des lecteurs. Ces derniers doivent à cet égard prendre leurs propres décisions de manière indépendante, qu'elles soient de nature commerciale ou autre. Si nous avons veillé soigneusement à nous assurer que les informations contenues dans le présent rapport ont été obtenues de sources fiables, Atradius n'est toutefois pas responsable d'éventuelles erreurs ou omissions, ou des résultats obtenus par l'utilisation de ces informations. Tous les renseignements contenus dans le présent rapport sont donnés „tels quels“, sans garantie quant à leur exhaustivité, leur précision, leur degré d'actualité ou les résultats obtenus à partir de leur utilisation, et sans garantie d'aucune sorte, expresse ou implicite. En aucun cas, Atradius, ses partenaires ou sociétés apparentées, agents ou employés, ne pourront être tenus responsables envers les lecteurs ou toute autre personne pour toute décision ou mesure prise sur la foi des informations contenues dans ce rapport, ou pour tous dommages indirects, particuliers ou similaires, même si ces personnes ont été avisées de l'éventualité de tels préjudices.

Copyright Atradius N.V. 2017

Atradius Credit Insurance N.V.  
44 avenue Georges Pompidou  
92596 Levallois Perret

[info.fr@atradius.com](mailto:info.fr@atradius.com)  
[www.atradius.fr](http://www.atradius.fr)