

Rapport pays Atradius

Asie et Pacifique – Mars 2018



Table des matières

Atradius STAR Évaluation du risque politique 3

[Imprimez cet article](#)

Principales économies de la région Asie-Pacifique

Chine 4

[Imprimez cet article](#)

Corée du Sud 8

[Imprimez cet article](#)

Inde 10

[Imprimez cet article](#)

Indonésie 13

[Imprimez cet article](#)

Japon 16

[Imprimez cet article](#)

Malaisie 18

[Imprimez cet article](#)

Philippines 21

[Imprimez cet article](#)

Singapour 24

[Imprimez cet article](#)

Taiwan 26

[Imprimez cet article](#)

Thaïlande 29

[Imprimez cet article](#)

Vietnam 32

[Imprimez cet article](#)

[Imprimez tout](#)

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

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

* 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.

Chine

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|---------------|--------|
| Corée du Sud: | 10,0 % |
| Japon: | 9,2 % |
| Taiwan: | 8,7 % |
| USA: | 8,5 % |
| Allemagne: | 5,4 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)






| | |
|---------------|--------|
| USA: | 18,4 % |
| Hong Kong: | 13,7 % |
| Japon: | 6,2 % |
| Corée du Sud: | 4,5 % |
| Allemagne: | 3,1 % |
















| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 6,9 | 6,7 | 6,9 | 6,4 | 6,3 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 1,5 | 2,1 | 1,5 | 2,5 | 3,2 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 7,2 | 7,7 | 7,8 | 7,6 | 7,6 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 9,7 | 9,3 | 8,8 | 8,5 | 8,2 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | 6,1 | 6,0 | 6,6 | 6,1 | 5,8 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 6,6 | 6,2 | 5,0 | 4,8 | 4,7 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -3,4 | -3,8 | -4,3 | -4,4 | -4,4 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | -0,2 | 3,5 | 6,0 | 5,0 | 4,2 |
| Compte courant (% du PIB) | 2,7 | 1,7 | 1,0 | 1,1 | 1,0 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries chinoises

Mars 2018

- 
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 | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
|  |  |  |  |  |
| Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
|  |  |  |  |  |

Performance des industries:

Le nombre d'insolvabilités devrait continuer d'augmenter en 2018

En dépit d'une croissance économique plus élevée que prévue en 2017, les insolvabilités d'entreprises devraient encore augmenter en 2018. Les entreprises sont confrontées à des conditions de prêt plus strictes, tandis que la structure économique connaît un rééquilibrage vers les services et la consommation. Cela entraînera inévitablement une contraction des opportunités commerciales pour des secteurs tels que l'acier, les métaux, le transport maritime et l'exploitation minière. Cette situation est exacerbée par le fait que la capacité excédentaire et l'endettement élevé demeurent un problème pour ces industries. 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 taille car bon nombre d'entre elles, même actives au sein d'industries plus performantes, 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

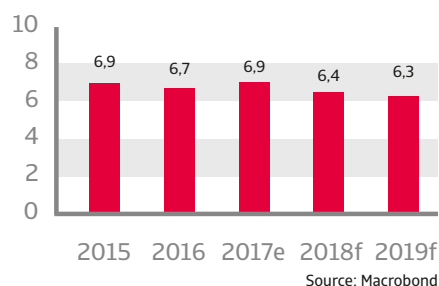
De manière générale, la situation politique en Chine est stable et le parti communiste chinois est fermement au pouvoir. Le Président Xi Jinping a consolidé son pouvoir au sein du PCC lors du congrès du parti en octobre 2017, et est considéré comme le plus puissant leader chinois depuis Deng Xiaoping.

Les autorités devraient poursuivre une politique économique caractérisée par la stabilité et la mise en place progressive de réformes. À court terme, l'accent est mis sur la réforme des entreprises d'État et du secteur financier, sur le désendettement des gouvernements locaux et sur la lutte contre la corruption.

La Chine continue de renforcer son influence dans le monde, notamment par le biais d'importants investissements directs dans différents pays d'Asie et d'Afrique (essentiellement dans le cadre de "l'initiative route et ceinture") et d'une position plus ferme dans ses revendications territoriales en mer de Chine méridionale et dans le conflit avec le Japon concernant les îles Senkaku/Diaoyu. Le renforcement de l'influence géopolitique de la Chine entraîne une recherche d'équilibre de la part des États-Unis, du Japon et de l'Inde.

Situation économique

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

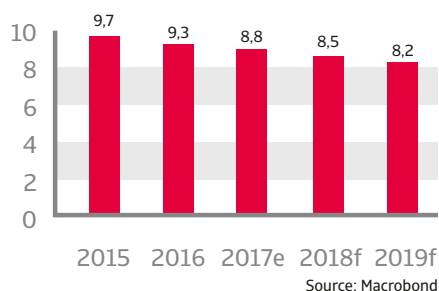


Une accélération de la croissance en 2017

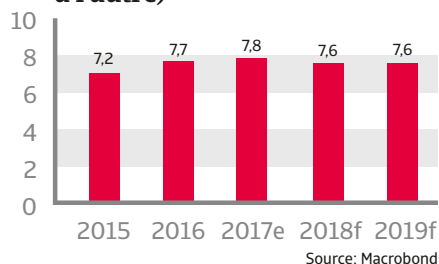
Avec une croissance économique de 6,9%, 2017 était la première année enregistrant une accélération (modeste) de la croissance annuelle du PIB depuis 2010. Les exportations ont connu une forte reprise et la consommation des ménages est restée stable tandis que les investissements ont atteint leur niveau le plus bas.

En 2018, l'économie chinoise devrait connaître une croissance de plus de 6% car la demande extérieure devrait rester forte. La demande nationale devrait quelque peu ralentir en raison de conditions de prêt plus strictes. En conséquence du rééquilibrage économique (d'une croissance basée sur les exportations vers une croissance axée sur la consommation), le taux de croissance de la Chine devrait enregistrer un ralentissement, progressif mais réel, jusqu'à atteindre un niveau de 5,2% en 2022.

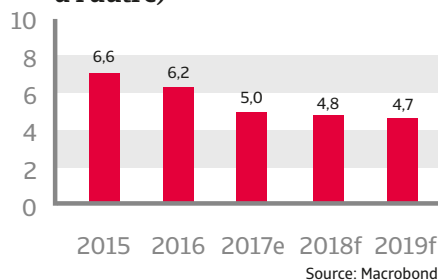
Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)



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



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



Le déficit fiscal du gouvernement central devrait continuer à se creuser sachant qu'une augmentation des dépenses devrait compenser des politiques monétaires plus strictes. Bien que la dette publique continue de s'accroître, elle demeure à des niveaux gérables. La notation souveraine est soutenue par une grande réserve d'épargne nationale, ce qui permet à l'État de financer sa dette au niveau national, et de réduire son exposition aux chocs extérieurs (le total de la dette extérieure reste bas, à seulement 13% du PIB en 2018).

Les dangers de l'endettement élevé

La situation financière des gouvernements locaux est beaucoup plus tendue, en raison des moyens de financements à la disposition du gouvernement local, qui ont joué un rôle clé par le passé dans les investissements en matière d'infrastructures et la promotion de la croissance. Dans le même temps, la dette des entreprises du secteur non-financier est préoccupante, ayant grimpé à 142% du PIB en 2017. 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 les autres secteurs.

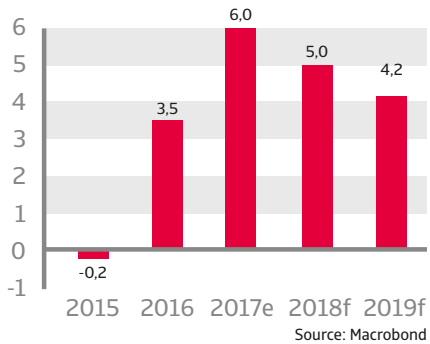
Néanmoins, les autorités chinoises sont conscientes de ces risques. Elles ont donc mis en place mesures fiscales et monétaires, et ont également prouvé avoir la capacité et la volonté de maintenir les objectifs de croissance du PIB établis pour l'économie du pays (le gouvernement central exerce un contrôle rapproché sur l'activité économique et financière au sein du pays). En conséquence, le risque d'un atterrissage dur, où un ralentissement plus grave de la croissance serait accompagné d'une hausse spectaculaire du chômage et de l'instabilité sociale, a diminué, mais n'a pas complètement disparu.

La Banque populaire de Chine (BPC) souhaite réduire les risques découlant d'une dette excessive et d'investissements spéculatifs en mettant en œuvre des mesures de resserrement ciblées. De plus, les régulateurs du secteur financier ont durci les règles. La croissance du crédit a enregistré un ralentissement de 16,1% fin 2016 à 13,6% fin 2017, soit le premier recul en quatre ans. Une politique monétaire plus stricte sera accompagnée d'une recapitalisation des banques de deuxième et troisième rangs, et de programmes de restructuration de la dette des entreprises. 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.

Cependant, le stock de crédits nationaux restera très élevé dans les années à venir, constituant toujours un risque majeur pour le secteur financier, et donc pour l'économie dans son ensemble. Le resserrement monétaire pourrait déstabiliser certains créanciers, et une part relativement importante des prêts commerciaux se heurte à un risque potentiel de défaut de paiement. Il faut restructurer les entreprises fortement endettées, en particulier dans les industries en surcapacité, telles que l'aluminium, le ciment, le charbon, la construction et l'acier.

Les autorités maintiendront probablement les mesures de contrôle des capitaux prises l'an dernier, afin de limiter la menace d'éventuelles fuites de capitaux. Ces mesures plus strictes ont permis de stabiliser le taux de change, mais le resserrement monétaire attendu aux États-Unis cette année exercera probablement une pression à la baisse sur le renminbi. La Chine possède toutefois de grandes réserves internationales (une couverture des importations de plus de 15 mois en 2018), plus que suffisantes pour limiter les effets de la volatilité et de la dépréciation de la devise.

Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



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

La productivité chinoise totale, 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 environ 4%.

La clé pour augmenter la croissance de la productivité 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 donne aux acteurs 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 (ex. le pétrole, l'industrie minière, les télécommunications, les services et le transport).

Corée du Sud

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|------------|--------|
| Chine: | 21,4 % |
| Japon: | 11,7 % |
| USA: | 10,7 % |
| Allemagne: | 4,7 % |
| Taïwan: | 4,0 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)






| | |
|------------|--------|
| Chine: | 21,5 % |
| USA: | 13,5 % |
| Hong Kong: | 6,6 % |
| Vietnam: | 6,6 % |
| Japon: | 4,9 % |
















| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 2,8 | 2,8 | 3,2 | 2,5 | 2,6 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 0,7 | 1,0 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 2,2 | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 2,4 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 3,0 | 4,3 | 4,0 | 4,5 | 4,0 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | -0,5 | 0,7 | 0,4 | 0,7 | 2,0 |
| Taux de chômage (%) | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 3,8 | 3,7 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 5,1 | 5,2 | 9,5 | 2,5 | 5,0 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | -0,1 | 2,1 | 3,0 | 1,2 | 2,1 |
| Balance fiscale (% du PIB) | 0,0 | 1,0 | 0,9 | -0,3 | -0,1 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries de Corée du Sud

Mars 2018

-  **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 | Biens de consommation durables |
|---|---|--|---|---|
|  |  |  |  |  |
| Électronique / TIC | Services financiers | Alimentation | Machines/ Ingénierie | Métaux |
|  |  |  |  |  |
| Papier | Services | Construction navale | Acier | Textiles |
|  |  |  |  |  |

Situation politique

Chef d'État:

Président Moon Jae-in
(depuis mai 2017)

Chef de gouvernement:

Premier ministre Lee Nak-yeon
(depuis juin 2017)

Population:

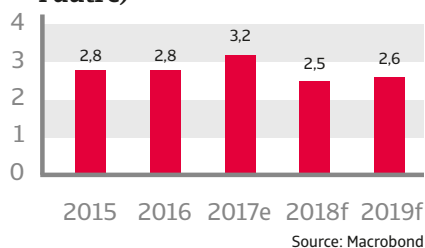
51,5 millions

Tensions accrues dans la péninsule coréenne

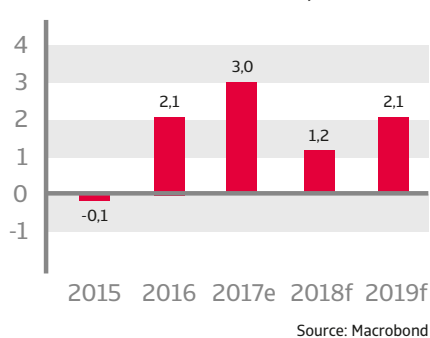
Les tensions géopolitiques dans la péninsule coréenne ont connu une escalade en 2017 en raison des essais nucléaires et balistiques de la Corée du Nord. Les tensions entre la Corée du Nord et la Corée du Sud ont un peu diminué début 2017, mais restent élevées entre Washington et Pyongyang. Tout accroissement des tensions ou même escalade du conflit aurait des effets négatifs sur la confiance des entreprises et des ménages en Corée du Sud et sur les investisseurs étrangers.

Situation économique

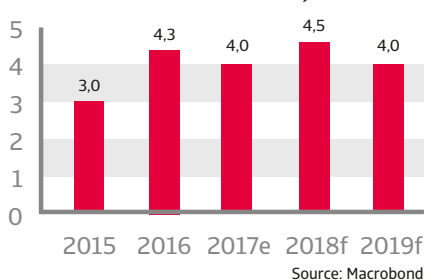
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)



Un rebond en 2017 grâce à une hausse des exportations

En 2017, la reprise du commerce mondial et la demande en importations de la Chine plus forte que prévu ont porté la croissance du PIB de la Corée du Sud à plus de 3%, le secteur des semi-conducteurs étant à la tête de cette reprise des exportations (les exportations représentent environ 50% du PIB du pays). Les investissements ont enregistré une croissance robuste, tandis que la croissance de la consommation des ménages est restée discrète 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 2018, la croissance du PIB devrait ralentir quelque peu en raison de la baisse de la demande de la Chine. L'appui budgétaire (augmentation des emplois de la fonction publique et des dépenses sociales et hausse du salaire minimum) devrait soutenir l'expansion économique. Le faible niveau de la dette publique (43% du PIB en 2017), une dette extérieure faible (24% du PIB en 2017) et des excédents de compte courant cohérents offrent au gouvernement sud-coréen de la flexibilité pour soutenir l'économie et offrent une certaine protection contre la volatilité des investissements internationaux.

Plus de réformes nécessaires pour diversifier l'économie

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. Le résultat des efforts du gouvernement pour réformer les concentrations d'entreprises est encore inconnu. 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.

Le niveau élevé de l'endettement privé constitue toujours un risque de détérioration de l'économie, ainsi que le vieillissement rapide de la population et la dure concurrence de la Chine dans toute une série de secteurs (automobile, électronique et construction navale). La compétitivité internationale et la rentabilité des activités pourraient souffrir de l'augmentation du salaire minimum. Des inquiétudes persistent concernant la politique commerciale américaine: après que l'administration Trump a menacé de se retirer de l'accord bilatéral de libre-échange, Séoul a accepté les renégociations. Début 2018, les États-Unis ont imposé des droits à l'importation dissuasifs sur les lave-linge et les panneaux solaires, prenant entre autres la Corée du Sud pour cible.

Inde

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|----------------------|-------|
| Chine: | 17,0% |
| USA: | 5,7% |
| Émirats arabes unis: | 5,4% |
| Arabie saoudite: | 5,2% |
| Suisse: | 4,2% |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)






| | |
|----------------------|-------|
| USA: | 16,1% |
| Émirats arabes unis: | 11,5% |
| Hong Kong: | 5,1% |
| Chine: | 3,4% |
| Royaume-Uni: | 3,3% |
















| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 7,9 | 7,1 | 6,7 | 7,6 | 8,0 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 4,9 | 4,9 | 3,3 | 5,1 | 5,3 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 6,1 | 8,8 | 7,2 | 8,0 | 7,4 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 3,0 | 21,1 | 12,1 | 15,4 | 8,1 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 6,5 | 2,4 | 2,9 | 5,9 | 7,9 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -3,9 | -3,5 | -3,2 | -3,4 | -3,2 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | -5,4 | 4,4 | 3,4 | 3,9 | 3,6 |
| Dette extérieure/PIB | 23 | 20 | 19 | 18 | 18 |
| Compte courant (% du PIB) | -1,1 | -0,5 | -1,9 | -2,1 | -2,0 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries indiennes

Mars 2018

- 
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 | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
|  |  |  |  |  |
| Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
|  |  |  |  |  |

Situation politique

Chef d'État:

Président Ram Nath Kovind
(depuis juillet 2017)

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:

1,31 milliard

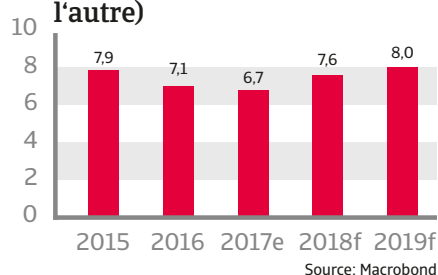
Un gouvernement réformateur jouissant d'une position forte

La position de la coalition de l'Alliance Démocratique Nationale (ADN), emmenée par le parti Bharatiya Janata du Premier ministre Narendra Modi, demeure forte, tant au niveau du gouvernement de l'Union à New Delhi (où elle dispose de la majorité absolue au parlement) que dans de nombreux États. L'administration Modi a mis en œuvre plusieurs grandes réformes, améliorant les perspectives à long terme de l'économie. Les questions socio-économiques et certaines tensions au sein de la coalition de l'ADN ne devraient pas empêcher le gouvernement de poursuivre ses réformes dans les années à venir. Actuellement, il paraît probable que la coalition de l'ADN obtienne un second mandat de cinq ans lors des élections législatives de 2019.

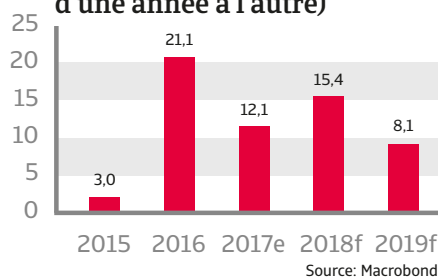
La politique étrangère de l'Inde est guidée par son objectif d'être le principal acteur de l'Asie du Sud. New Delhi a renforcé ses liens avec les États-Unis et le Japon, partageant avec eux l'intérêt stratégique de contrer l'influence croissante de la Chine en Asie du Sud (par exemple, au Sri Lanka et au Bangladesh) et dans l'ensemble de la région Asie-Pacifique. La relation avec le Pakistan reste tendue, essentiellement en raison du conflit de longue date concernant la région du Cachemire.

Situation économique

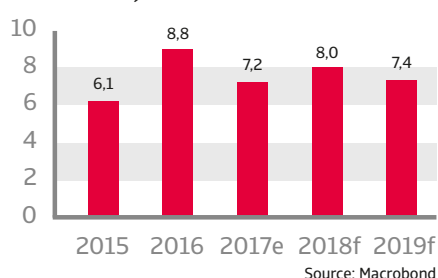
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)



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



Des perspectives de croissance forte en 2018

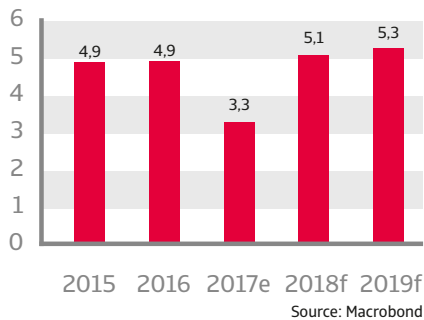
L'économie de l'Inde profite d'un climat politique stable et d'un gouvernement favorable aux réformes. Après avoir enregistré une croissance de 6,7% en 2017, le PIB réel devrait augmenter de 7,6% en 2018, principalement stimulé par les dépenses publiques (en hausse de 15,4%) et la consommation privée (en hausse de 8,7%), tandis que les investissements et les exportations devraient connaître respectivement une hausse de 5,9% et 3,9%. Il est attendu que l'inflation augmente de 5,1% en 2018 après une hausse de 3,3% en 2017, ces taux de croissance restent toutefois dans la fourchette visée par la banque centrale de 2%-6%.

La consolidation fiscale n'enregistre aucun réel progrès, mais le déficit du gouvernement central de près de 3% du PIB dans les années à venir demeure gérable. Les dépenses publiques sont en hausse en raison de programmes de subventions et d'améliorations en matière d'infrastructures (le gouvernement investit actuellement dans les infrastructures électriques, un des plus grands chantiers de l'Inde). Les recettes s'accroissent également, soutenues par une hausse des recettes fiscales et une croissance robuste.

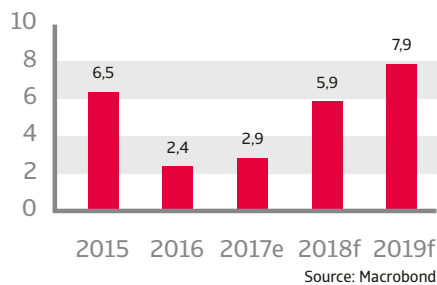
La dette publique, en pourcentage du PIB (50% du PIB en 2017), devrait diminuer progressivement et rester durable. Elle peut être largement financée par l'emprunt intérieur et son échéance est longue, ce qui atténue les effets négatifs.

La position extérieure de l'Inde est confortable et les risques pays et monarchiques demeurent faibles. La dette extérieure s'élevait à seulement 19% du PIB en 2017. La situation des liquidités est bonne, avec une couverture des importations de plus de huit mois. Le déficit du compte courant s'est encore creusé en 2017 et devrait rester à environ 2% du PIB en 2018, en raison de l'augmentation des importations de biens de consommation et de capitaux. L'augmentation structurelle de l'afflux d'investissements directs étrangers et de portefeuille (plus volatile) est suffisante pour couvrir le déficit du compte courant et maintenir la dette extérieure à des niveaux bas, rendant l'endettement résistant aux chocs exogènes. L'Inde possède un excellent historique de paiement depuis 1970, ce qui lui donne accès aux marchés des capitaux.

Inflation (différence en % d'une année à l'autre)



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



La roupie devrait se déprécier modérément en 2018, en raison du déficit du compte courant, de l'inflation relativement élevée et du resserrement de la politique monétaire aux États-Unis.

D'importantes réformes pour stimuler la croissance sur le long terme

La qualité de l'environnement économique de l'Inde reste relativement faible en raison 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'un déficit de formation de la population. Cependant, l'administration Modi a pris des mesures pour améliorer l'environnement économique, à savoir la mise en place d'une initiative de change de devises fin 2016 et l'établissement d'une taxe nationale sur les biens et services en juillet 2019. Si ces deux réformes ont eu un impact négatif sur la croissance économique en 2017, elles permettront de pousser le taux de croissance économique à des niveaux plus élevés dans les années à venir.

L'initiative de change de devises (avec laquelle les billets sont remplacés par une nouvelle série) offre l'avantage à long terme de permettre à l'économie formelle de s'accroître au détriment de l'économie informelle et d'augmenter les recettes fiscales. Le système uniforme de la taxe sur les biens et services créera un marché national unique et renforcera l'efficacité du commerce domestique. Cela dit, les réformes sur les marchés fonciers et les marchés du travail ne seront appliquées que progressivement à l'échelle nationale, compte tenu de la forte opposition politique des organisations de la société civile et des syndicats.

Un secteur bancaire faible et l'endettement des entreprises 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 dernières années en raison d'une faible croissance du crédit provenant du secteur bancaire et d'un endettement étranger élevé des entreprises nationales. Des niveaux élevés d'actifs non productifs dans les banques du secteur public pèsent sur les bilans.

Bien que les mesures annoncées récemment visant à recapitaliser les banques contrôlées par l'État en Inde soient favorables à la croissance du crédit et stimulent les investissements, l'endettement élevé des entreprises constitue toujours pour l'heure un risque pour l'économie indienne, et une nouvelle détérioration des bilans des banques publiques et des entreprises n'est pas à exclure. Les pertes attendues provenant des prêts non productifs et le risque actuel d'endettement écrasent les réserves pour perte de prêt bancaire en Inde.

Indonésie

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|------------|--------|
| Chine: | 22,7 % |
| Singapour: | 10,7 % |
| Japon: | 9,6 % |
| Thaïlande: | 6,4 % |
| USA: | 5,4 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)





















| | |
|------------|--------|
| Chine: | 11,6 % |
| USA: | 11,2 % |
| Japon: | 11,1 % |
| Singapour: | 7,8 % |
| Inde: | 7,0 % |

| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 4,9 | 5,0 | 5,0 | 5,2 | 5,1 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 6,4 | 3,5 | 3,8 | 4,9 | 5,4 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 4,8 | 5,0 | 5,0 | 4,9 | 5,3 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | 4,8 | 4,0 | 5,1 | 4,8 | 5,1 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 5,0 | 4,5 | 4,9 | 5,5 | 5,5 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -2,6 | -2,5 | -2,8 | -2,3 | -2,2 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | -2,1 | -1,8 | 8,8 | 8,7 | 6,6 |
| Dette extérieure/PIB | 36 | 34 | 34 | 33 | 32 |
| Compte courant (% du PIB) | -2,0 | -1,8 | -1,4 | -1,7 | -2,2 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries indonésiennes

Mars 2018

| | | | | | |
|---|---|--|---|---|---|
| <p> 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.</p> <p> 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.</p> <p> Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.</p> <p> 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.</p> <p> 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.</p> | Agriculture | Automobile/ Transport | Chimie/ Pharma | Construction | Biens de consommation durables |
| |  |  |  |  |  |
| Électronique / TIC | Services financiers | Alimentation | Machines/ Ingénierie | Métaux | |
|  |  |  |  |  | |
| Exploitation minière | Pétrole / gaz | Services | Acier | Textiles | |
|  |  |  |  |  | |

Situation politique

Chef d'État/de gouvernement:

Président Joko „Jokowi“ Widodo
(Parti démocratique indonésien de
lutte), depuis octobre 2014

Forme de gouvernement:

Gouvernement de coalition
multipartite

Population:

262 millions

Un Président réformateur

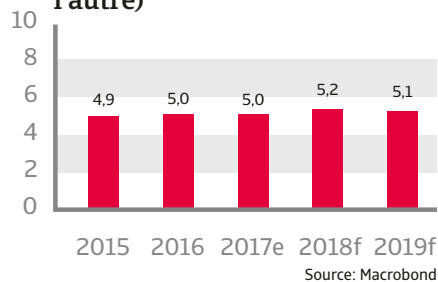
En 2018, il est attendu que le gouvernement du Président Joko Widodo procède à des réformes économiques afin d'améliorer le climat d'investissement. En améliorant la compétitivité de l'industrie et le pouvoir d'achat des consommateurs, le gouvernement entend attirer davantage d'investissements directs étrangers, pour élargir les exportations et développer le tourisme.

Cependant, le gouvernement a été moins efficace dans la lutte contre la corruption, la réduction de la bureaucratie et la suppression des règles protectionnistes instaurées de longue date, régissant le commerce et les investissements étrangers. 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.

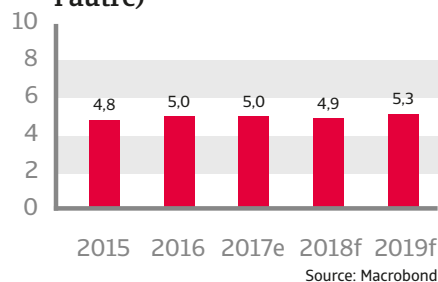
Les trois principaux partis - DP, Golkar et PDI-P - approuvent le principe du Pancasila et donc le caractère séculier des politiques indonésiennes. Mais l'influence de l'Islam fondamentaliste sur la société a augmenté au cours des deux dernières années, entraînant l'intolérance contre certains secteurs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

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)



La croissance économique stimulée par la demande intérieure

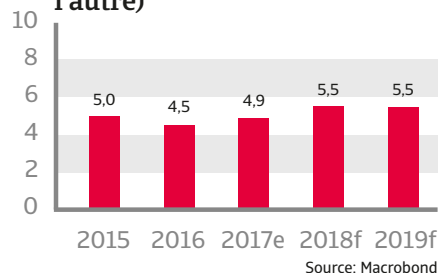
L'économie indonésienne est vaste et relativement fermée. Elle présente une vulnérabilité structurelle aux chocs extérieurs en raison d'une forte dépendance aux exportations de matières premières (qui représentent plus de 60% des exportations), aux importations de pétrole ainsi qu'aux nombreux investissements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

Les perspectives économiques à court terme de l'Indonésie sont positives, avec une croissance du PIB réel qui devrait se maintenir à près de 5% en 2018 et 2019, stimulée essentiellement par la demande nationale. La consommation privée est robuste en raison d'une baisse des coûts du crédit, d'une hausse de l'emploi et de l'expansion des mécanismes sociaux. La croissance des investissements est portée par les améliorations apportées aux infrastructures (construction de nouvelles routes, ports et centrales électriques).

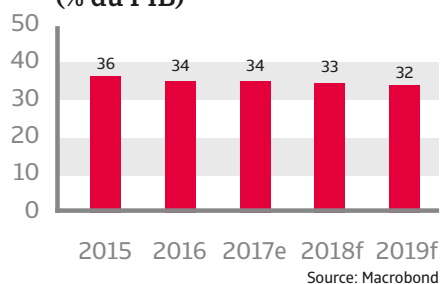
Le déficit public devrait diminuer à 2,3% du PIB et se maintenir dans les années à venir, malgré une base imposable plutôt basse. La suppression et/ou diminution des subventions en matière d'énergie depuis 2015 a permis de garder sous contrôle le déficit budgétaire. La dette publique devrait rester à un niveau soutenable, de près de 35% du PIB, au cours des cinq prochaines années.

Si les exportations ont connu une forte croissance en 2017, cette augmentation devrait ralentir quelque peu en 2018 et 2019 en raison de la baisse de la demande chinoise. Un potentiel atterrissage difficile de l'économie chinoise aurait un impact considérable sur les exportations indonésiennes, cependant un tel scénario semble peu probable actuellement.

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



Dettes extérieures (% du PIB)



La position extérieure de l'Indonésie s'est améliorée mais demeure vulnérable, en raison d'une forte dépendance aux investissements de portefeuille pour financer des déficits du compte courant persistants et la dette extérieure accrue du secteur privé. Cela rend l'économie susceptible de réduire fortement les flux de capitaux vers les marchés émergents, par exemple en raison d'un nouveau resserrement monétaire aux États-Unis. Dans pareil scénario, les entreprises indonésiennes qui ont emprunté en devises étrangères, sans couverture contre le risque de change, pourraient rencontrer des problèmes au niveau de leurs obligations de dette, en particulier si la roupie indonésienne venait à se déprécier considérablement par rapport au dollar USD.

Cela dit, la vulnérabilité de l'Indonésie aux variations de la confiance des investisseurs est atténuée par des politiques monétaires solides et un secteur bancaire résistant. Grâce à une croissance robuste du PIB, la tendance du coefficient de dette extérieure est à la baisse. La dette extérieure par rapport aux exportations de biens et de services diminue également, réduisant ainsi la dépendance de l'Indonésie aux capitaux étrangers. Les réserves internationales restent plutôt fortes avec une couverture des importations de plus de huit mois. Par conséquent, la situation économique extérieure de l'Indonésie reste robuste, et en dépit du fait qu'une nouvelle augmentation des taux d'intérêt par la Réserve fédérale des États-Unis en 2018 pourrait exercer une pression vers le bas sur le taux de change, une forte dépréciation de la roupie est peu probable car le sentiment des investisseurs à l'égard de l'Indonésie s'améliore.

La situation économique étant positive et la vulnérabilité du pays aux chocs extérieurs ayant diminué avec une baisse de la dette extérieure, l'évaluation du risque politique Atradius STAR a augmenté la notation d'une note, la portant à 4 (risque faible-moderé - négatif).

Japon

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|---------------|--------|
| Chine: | 25,8 % |
| USA: | 11,4 % |
| Australië: | 5,0 % |
| Corée du Sud: | 4,1 % |
| Taiwan: | 3,8 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)





















| | |
|---------------|--------|
| USA: | 20,2 % |
| Chine: | 17,6 % |
| Corée du Sud: | 7,2 % |
| Taiwan: | 6,1 % |
| Hong Kong: | 5,2 % |

| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 1,4 | 0,9 | 1,8 | 1,5 | 1,6 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 0,8 | -0,1 | 0,5 | 1,2 | 1,5 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 0,0 | 0,1 | 0,9 | 0,8 | 1,1 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 1,5 | 1,3 | 0,3 | 0,8 | 0,7 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | -1,2 | -0,2 | 4,4 | 4,2 | 5,1 |
| Taux de chômage (%) | 3,4 | 3,1 | 2,8 | 2,5 | 2,4 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 1,7 | 1,1 | 3,1 | 1,3 | 1,2 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | 2,9 | 1,3 | 6,6 | 4,4 | 5,7 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -3,5 | -4,6 | -4,4 | -4,8 | -5,2 |
| Dette publique (% du PIB) | 214,7 | 217,7 | 219,7 | 223,3 | 223,8 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

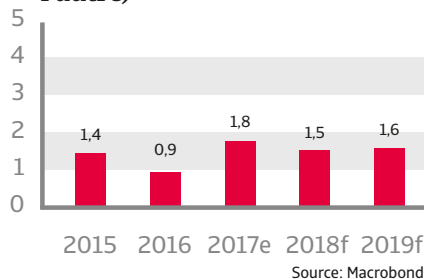
Perspectives de performance des industries japonaises

Mars 2018

| | | | | | |
|---|---|---|--|---|---|
| <p>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.</p>  | Agriculture | Automobile/ Transport | Chimie/ Pharma | Construction | Matériaux de construction |
| |  |  |  |  |  |
| <p>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.</p>  | Biens de consommation durables | Électronique / TIC | Services financiers | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
| |  |  |  |  |  |
| <p>Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.</p>  | Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
| |  |  |  |  |  |
| <p>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.</p>  | | | | | |
| | | | | | |
| <p>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.</p>  | | | | | |
| | | | | | |

Situation économique

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

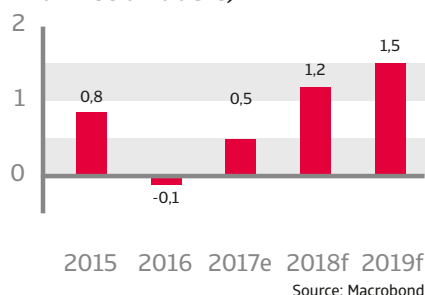


Reprise de la croissance en 2017

Avec une croissance du PIB de 1,8% en 2017, l'expansion économique du Japon a été plus élevée qu'initialement prévu, principalement en raison d'une demande extérieure plus forte et d'une politique fiscale favorable. Cette tendance positive devrait se poursuivre en 2018, l'économie devant connaître une croissance de 1,5%, essentiellement stimulée par la demande nationale.

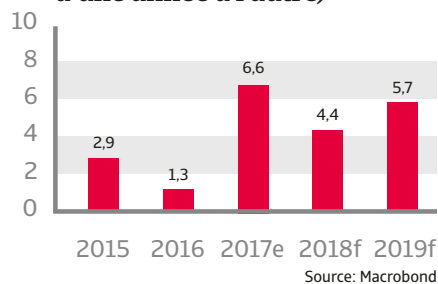
Les exportations ont augmenté de plus de 6% en 2017, principalement grâce à la dépréciation du yen par rapport à l'USD depuis fin 2016 et à la reprise des investissements privés. Des conditions du marché du travail plus strictes et la hausse des prêts bancaires accordés aux entreprises non financières poussent la demande nationale vers le haut.

Inflation (différence en % d'une année à l'autre)



Les activités domestiques plus fortes exercent une pression à la hausse sur l'inflation, qui a augmenté à 0,5% en 2017 après la déflation de 2016 (encouragée par un yen fort et des prix du pétrole bas). Les prix à la consommation devraient encore augmenter en 2018, suite à une augmentation des prix du pétrole et à un affaiblissement du yen, mais la faible croissance des salaires devrait rester bien en dessous des 2% fixés par le gouvernement. Par conséquent, la Banque du Japon maintiendra une politique monétaire peu rigoureuse, avec des taux négatifs inchangés en 2018, tandis que le gouvernement poursuivra ses politiques de relance.

Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)

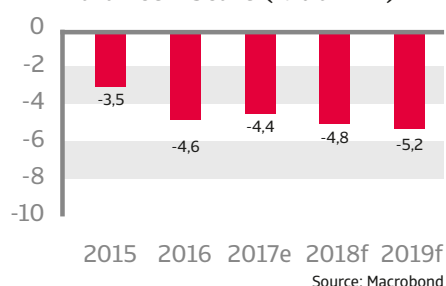


La charge de la dette publique excessive et les autres défis

Après une longue période de politique fiscale peu rigoureuse, le gouvernement japonais doit faire face à une dette publique extrêmement élevée (près de 220% du PIB en 2017). 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 des capitaux. Le maintien de ce niveau d'endettement est cependant coûteux et l'augmentation supplémentaire de la dette publique finirait 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.

Balance fiscale (% du PIB)



Afin de concrétiser une reprise durable et d'encourager les performances économiques à long terme du pays, il faut que le marché du travail soit 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 lobbys.

Malaisie

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|------------|--------|
| Chine: | 20,4 % |
| Singapour: | 10,4 % |
| Japon: | 8,2 % |
| USA: | 8,0 % |
| Thaïlande: | 6,1 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)






| | |
|------------|--------|
| Singapour: | 14,6 % |
| Chine: | 12,5 % |
| USA: | 10,2 % |
| Japon: | 8,1 % |
| Thaïlande: | 5,6 % |
















| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 5,0 | 4,2 | 5,8 | 5,3 | 5,3 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 2,1 | 2,1 | 3,9 | 2,9 | 2,7 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 6,0 | 6,0 | 7,0 | 6,3 | 6,1 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 4,4 | 0,9 | 5,4 | 5,0 | 5,2 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 3,6 | 2,7 | 6,9 | 5,7 | 5,8 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -3,2 | -3,1 | -3,0 | -2,8 | -3,0 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | 0,3 | 1,1 | 10,9 | 6,5 | 7,0 |
| Compte courant (% du PIB) | 3,1 | 2,3 | 2,5 | 2,2 | 2,0 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries malaisiennes

Mars 2018

-  **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 | Biens de consommation durables |
|---|---|--|---|---|
|  |  |  |  |  |
| Électronique / TIC | Services financiers | Alimentation | Machines/ Ingénierie | Métaux |
|  |  |  |  |  |
| Pétrole / gaz | 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:

32,1 millions

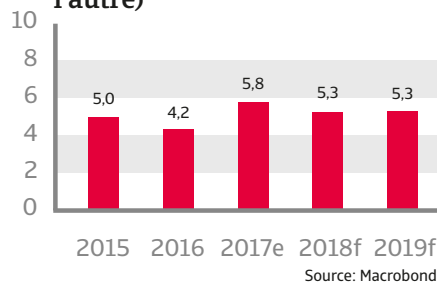
Élections législatives prévues en 2018

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» constitue l'un des principaux problèmes politiques.

La coalition Barisan National (BN) conduite par la United Malays National Organisation (UMNO) est au pouvoir depuis l'indépendance en 1957. Malgré les succès électoraux croissants des partis de l'opposition par le passé, l'UMNO reste fermement au pouvoir, alors qu'actuellement l'opposition semble être faible et fragmentée. Il est attendu que le gouvernement en tire profit et appelle à une dissolution anticipée du parlement et que des élections législatives soient organisées avant l'été 2018. Bien que l'avenir politique du Premier ministre Najib reste incertain en raison de son implication dans le scandale de mauvaise gestion financière MDB, même en cas de démission de sa part, les conséquences seraient limitées sur la stabilité politique.

Situation économique

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



Une croissance économique toujours robuste

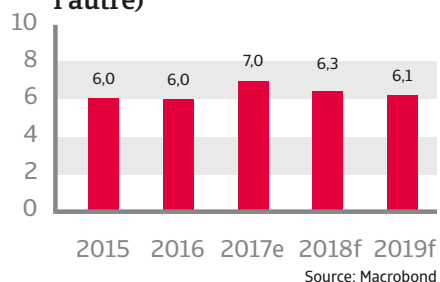
L'économie malaisienne est bien diversifiée, l'agriculture représentant 9% du PIB, le secteur manufacturier 37% et le secteur des services 54%. Le pays dispose d'un secteur minier important et figure parmi les trente premiers producteurs de pétrole au monde. Bien que les réserves de pétrole diminuent, la production de gaz naturel continue de grimper rapidement et les réserves sont encore considérables. Le pétrole et le gaz représentent environ 22% des exportations totales, tandis que les machines et équipements de transport comptent pour 46%. Les exportations sont une force économique majeure, mais cette forte dépendance au commerce extérieur rend le pays vulnérable aux fluctuations des prix mondiaux de l'énergie et de l'électronique ainsi qu'à un ralentissement de la croissance en Chine.

La croissance économique de la Malaisie devrait ralentir un peu en 2018, pour arriver à 5,3%, dû à une baisse de la demande extérieure en produits électroniques et en biens électriques (domaines d'exportation les plus importants du pays). Les dépenses des consommateurs demeurent le principal moteur de croissance, encouragées par un taux de chômage faible et des salaires en hausse. La reprise des investissements privés et publics dans les infrastructures constatées en 2017 devrait se poursuivre, avec le lancement de projets majeurs prévu début 2018.

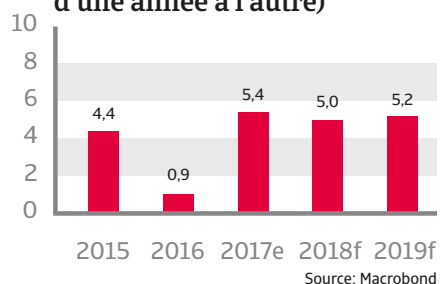
Bien que l'inflation ait augmenté à près de 4% en 2017, essentiellement en raison de la diminution des subventions, il est attendu qu'elle diminue à nouveau en 2018, permettant à la banque centrale de maintenir une politique monétaire accommodante.

Le budget de l'État affiche un déficit annuel constant de près de 3% du PIB, tandis que la dette publique s'élève à près de 52% du PIB. Cependant, l'encours de la dette publique est légèrement exposé aux risques liés au financement et à la devise, étant donné que plus de 90% est libellé en ringgit et détenu principalement par des institutions financières locales.

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



Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)



L'endettement élevé des ménages est un problème potentiel

Malgré des taux de croissance du PIB élevés, la dette extérieure a augmenté au cours de ces dernières années, passant de 58% du PIB en 2014 à 74% en 2017. Bien que ces niveaux soient encore gérables, cela rend la dette extérieure de la Malaisie vulnérable à la volatilité des investissements étrangers.

Compte tenu de la flexibilité du taux de change, avec une couverture des importations de plus de cinq mois, les réserves internationales se situent encore à un niveau correct. Le ringgit se dépréciera probablement par rapport à l'USD en 2018 suite au nouveau resserrement monétaire américain. Toute détérioration nette augmenterait le risque lié à la devise sur les bilans des entreprises, car le montant de la dette des entreprises est considérable, avec une partie libellée en dollars USD.

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%). Toutefois, des facteurs de risques sont le niveau élevé de l'endettement des ménages, à près de 87% du PIB, et un ratio élevé d'endettement des ménages par rapport aux revenus, de 150%, ce qui pourrait devenir un problème en cas d'augmentation substantielle des taux d'intérêt. Cependant, on peut citer comme facteur d'atténuation le ralentissement de la croissance du crédit et le fait que les ménages privés aient généralement d'importantes réserves financières.

Philippines

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|---------------|--------|
| Chine: | 18,5 % |
| Japon: | 11,9 % |
| USA: | 8,9 % |
| Thaïlande: | 7,8 % |
| Corée du Sud: | 6,5 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)






| | |
|------------|--------|
| Japon: | 20,7 % |
| USA: | 15,4 % |
| Chine: | 11,0 % |
| Hong Kong: | 10,9 % |
| Singapour: | 6,6 % |
















| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 6,1 | 6,9 | 6,7 | 6,1 | 6,3 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 1,4 | 1,8 | 3,2 | 4,0 | 4,9 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 6,3 | 7,0 | 5,8 | 4,6 | 3,9 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | 2,5 | 11,7 | 2,7 | 6,6 | 5,8 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 16,8 | 25,4 | 10,3 | 6,0 | 6,0 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | 8,7 | 10,8 | 19,2 | 12,1 | 9,6 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -0,9 | -2,4 | -2,1 | -2,0 | -2,1 |
| Dette extérieure (% du PIB) | 28 | 25 | 24 | 22 | 21 |
| Compte courant (% du PIB) | 2,5 | -0,3 | -0,3 | 0,4 | 1,0 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries philippines

Mars 2018

- 
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 | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
|  |  |  |  |  |
| Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
|  |  |  |  |  |

Situation politique

Chef d'État:

Président Rodrigo Duterte
(depuis juin 2016)

Type de gouvernement:

République présidentielle. La constitution des Philippines est fortement inspirée par la constitution des USA.

Population:

106,3 millions

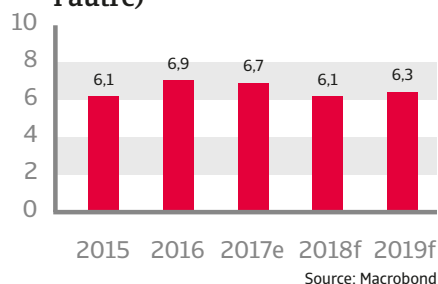
Inquiétude croissante de la communauté internationale concernant la gouvernance

Les mesures de répression violentes de Duterte concernant le commerce de la drogue, qui ont entraîné l'exécution extrajudiciaire de plusieurs milliers de personnes, ont suscité de grandes inquiétudes internationales quant au respect des droits de l'homme et de l'État de droit par le gouvernement. Une autre incertitude sont les tentatives visant à renforcer les liens des Philippines avec la Chine, aux dépens 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 les investissements étrangers.

La situation sécuritaire sur l'île de Mindanao s'est détériorée après la bataille de Marawi qui a duré cinq mois entre les forces de sécurité et les djihadistes en 2017.

Situation économique

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



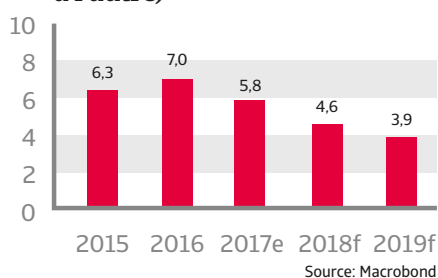
Des taux de croissance élevés grâce à la consommation nationale

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 été soutenue par une demande croissante d'exportations philippines, notamment en produits électroniques. Étant donné que les États-Unis et le Japon sont des destinations majeures pour les exportations, les Philippines sont moins affectées par une demande plus faible émanant la Chine que beaucoup de ses pairs en Asie du Sud-est.

Le PIB a enregistré une croissance de plus de 6% en 2017, du fait de l'augmentation des dépenses publiques (projets d'infrastructure) et de la consommation soutenue des ménages, laquelle était soutenue par le recul du taux de chômage. Une classe moyenne de plus en plus importante devrait soutenir la solide croissance de la consommation privée au cours des deux prochaines années.

Cependant, bien que toujours robuste, la croissance économique devrait quelque peu ralentir en 2018 car la confiance des investisseurs a été minée par la violente campagne contre le commerce de la drogue, les allégations anti-américaines et certaines initiatives controversées en matière de politique économique concernant les importations de riz et le droit du travail.

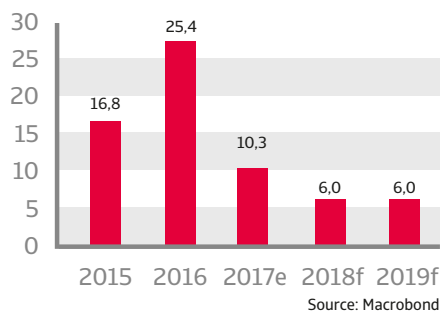
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



L'administration Duterte promeut vivement les projets d'infrastructure, dont les dépenses pourraient passer de 5,2% du PIB en 2016 à 7,4% en 2022. En effet, le développement des réseaux ferroviaires, des ports, des routes et de l'aéroport est nécessaire pour augmenter les investissements privés et sauvegarder des taux élevés de croissance économique sur le long terme.

Un programme complet de réforme fiscale est prévu pour financer la hausse des dépenses en infrastructures, et une première vague de mesures a été adopté au Congrès fin 2017 (baisse de l'impôt sur le revenu, augmentation de la base de la taxe sur la valeur ajoutée et augmentation des taxes sur le carburant et les véhicules). De nouvelles mesures seront appliqués par la suite (baisse du taux de l'impôt sur les sociétés et réforme des taxes foncières et des taxes sur l'exploitation minière).

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



Avec l'amélioration de l'assiette fiscale, il est attendu que les déficits fiscaux et les finances publiques restent à un niveau acceptable et couvrent les dépenses soutenues du gouvernement. La situation macroéconomique extérieure est solide, avec une dette extérieure gérable (22% du PIB; 54% des exportations de biens et de services prévues en 2018) et des liquidités abondantes. Bien que les comptes courants affichent un déficit depuis 2016, le besoin de financement externe est faible et les réserves internationales s'élèvent à environ huit mois de couverture des importations.

Singapour

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|-----------|--------|
| Chine: | 14,3 % |
| Malaisie: | 11,4 % |
| USA: | 10,9 % |
| Taiwan: | 8,2 % |
| Japon: | 7,0 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)


























| | |
|------------|--------|
| Chine: | 13,0 % |
| Hong Kong: | 12,6 % |
| Malaisie: | 10,6 % |
| Indonésie: | 7,8 % |
| USA: | 6,9 % |

| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 1,9 | 2,0 | 3,6 | 2,6 | 2,6 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | -0,5 | -0,5 | 0,6 | 1,2 | 1,3 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 4,6 | 0,6 | 2,1 | 1,7 | 1,8 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 8,0 | 6,3 | 5,6 | 7,0 | 5,2 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | -5,1 | 3,7 | 10,0 | 2,9 | 6,8 |
| Taux de chômage (%) | 1,9 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,1 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 1,1 | -2,5 | -1,5 | 1,0 | 3,0 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | 2,6 | 1,6 | 5,0 | 4,0 | 4,5 |
| Balance fiscale (% du PIB) | 0,6 | -1,2 | -1,0 | -1,5 | -0,6 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries de Singapour

Mars 2018

| | | | | | |
|---|---|---|--|---|---|
| <p> 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.</p> | Agriculture | Automobile/ Transport | Chimie/ Pharma | Construction | Matériaux de construction |
| |  |  |  |  |  |
| <p> 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.</p> | Biens de consommation durables | Électronique / TIC | Services financiers | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
| |  |  |  |  |  |
| <p> Correctes: La situation du risque de crédit dans le secteur est correcte / la performance des entreprises dans le secteur est stable.</p> | Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
| <p> 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.</p> |  |  |  |  |  |
| <p> 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.</p> |  |  |  |  |  |

Situation politique

Chef d'État:

Président Halimah Yacob
(depuis septembre 2017)

Chef de gouvernement:

Premier Ministre Lee Hsien Loong
(depuis août 2004)

Population:

5,7 millions

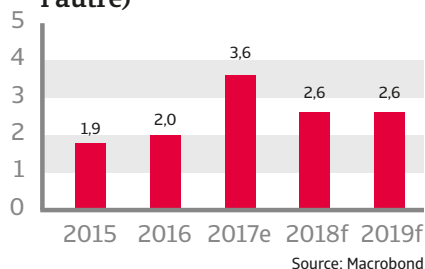
Situation politique stable

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

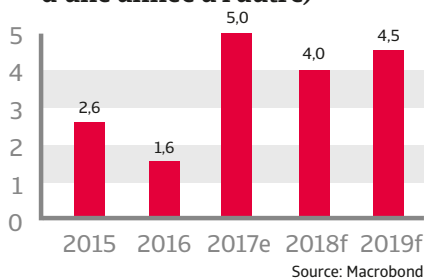
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Des fondamentaux solides demeurent malgré une croissance plus faible en 2018

Le revenu par habitant et le niveau de développement de Singapour satisfont aux normes de l'OCDE. Cette Ville-État est le principale centre de transports et de services financiers pour l'Asie du Sud-Est, mais son économie est quelque peu vulnérable en raison de sa forte dépendance à la demande de ses partenaires commerciaux et à 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.

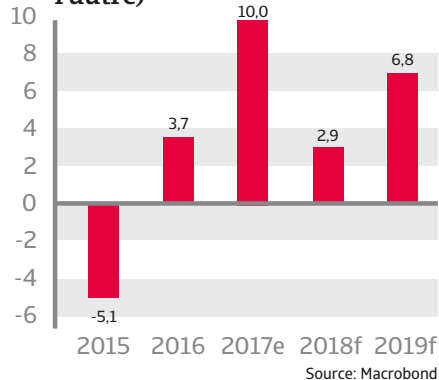
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



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 a commencé à porter ses fruits dans le secteur biomédical, et le gouvernement a récemment commencé à promouvoir vivement la numérisation des entreprises.

En 2017, l'économie de Singapour profitait de la reprise du commerce mondial et d'une hausse plus importante que prévu de la demande en importations de la Chine. Les exportations et la production industrielle ont augmenté respectivement de 5% et de 10%, et la consommation privée a elle aussi enregistré une reprise.

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



Cependant, il est probable que l'expansion économique soit modérée en 2018 car la demande en importations de la Chine ralentit et la demande nationale devrait être freinée par une faible activité dans la construction résidentielle. Afin de soutenir ce secteur, le gouvernement a annoncé qu'il dépenserait 1,4 milliard SGD au cours des deux prochaines années pour rénover les trottoirs, les centres communautaires, les salles de sport, les postes de police, etc.

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 au commerce international, Singapour est très sensible aux risques provenant d'un dur atterrissage de l'économie chinoise et de toutes mesures protectionnistes prises par le gouvernement américain dans sa politique commerciale à l'égard de l'Asie.

Taiwan

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|---------------|--------|
| Chine: | 19,1 % |
| Japon: | 17,6 % |
| USA: | 12,5 % |
| Corée du Sud: | 6,3 % |
| Allemagne: | 3,7 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)


| | |
|------------|--------|
| Chine: | 26,3 % |
| Hong Kong: | 13,7 % |
| USA: | 12,0 % |
| Japon: | 7,0 % |
| Singapour: | 5,8 % |


| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 0,8 | 1,4 | 2,4 | 1,7 | 1,9 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | -0,3 | 1,4 | 0,6 | 1,3 | 1,0 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 2,6 | 2,3 | 2,2 | 1,7 | 1,9 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | -0,1 | 3,7 | 0,3 | 2,0 | 2,1 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | -1,7 | 1,5 | 3,0 | 1,0 | 1,7 |
| Taux de chômage (%) | 3,8 | 3,9 | 3,8 | 3,9 | 3,8 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 1,6 | 2,3 | -0,4 | 1,0 | 2,3 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | -0,4 | 1,9 | 7,0 | 2,1 | 2,2 |
| Balance fiscale (% du PIB) | 0,1 | -0,3 | -0,1 | -0,9 | -1,3 |


* estimations **prévisions Source: Macrobond


Perspectives de performance des industries taiwanaises


Mars 2018

- 















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 |
|---|---|--|---|---|
| N/A |  |  |  |  |
| Biens de consommation durables | Électronique / TIC | Services financiers | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
|  |  |  |  |  |
| Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
|  |  |  |  |  |

Situation politique

Chef d'État:

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

Type de gouvernement:

Système multipartite avec
démocratie président élu.

Population:

23,6 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.

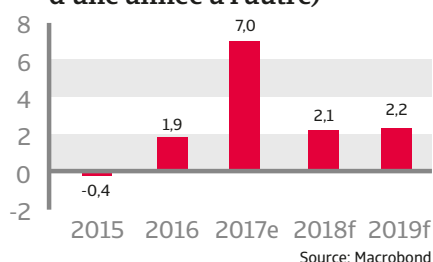
Le continent considère Taïwan comme une «province hors-la-loi» et a menacé à plusieurs reprises d'envahir l'île dans l'hypothèse d'une déclaration d'indépendance formelle. Après que le DPP a gagné les élections présidentielles et générales en janvier 2016, Beijing a restreint les relations de haut niveau avec le nouveau gouvernement pro-indépendance et a adopté une position plus ferme dans ses relations bilatérales. Cependant, le gouvernement taïwanais s'est jusque-là abstenu de prendre des mesures qui pourraient susciter une vive réaction du côté de Beijing.

Situation économique

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



Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



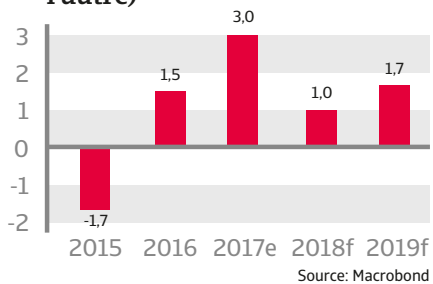
Reprise de la croissance économique en 2017 grâce à une augmentation de la demande extérieure

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.

En 2017, la reprise du commerce mondial et la demande en importations de la Chine plus forte que prévu ont stimulé la croissance économique de Taïwan, les exportations ont augmenté de 7% par rapport à l'année précédente. En 2018, la croissance du PIB devrait ralentir quelque peu en raison d'une baisse de la demande extérieure. Néanmoins, le revirement actuel des investissements dans le secteur des technologies de pointe (produits électroniques) et un marché du travail relativement solide sous-tendent la confiance et les dépenses des consommateurs et pourraient apporter une certaine compensation à la baisse de la demande extérieure.

Les finances publiques sont très solides, étant donné que la dette publique reste faible, à environ 30% du PIB. Le déficit budgétaire devrait également rester faible, à un taux inférieur à 1% du PIB en 2018. La situation financière extérieure de Taïwan est très solide, avec une faible dette extérieure. L'excédent de compte courant est très important (plus de 13% du PIB) et le pays possède de vastes réserves en devises.

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



Des défis de taille à l'horizon

Actuellement, les fabricants d'électronique taïwanais profitent encore d'économies d'échelle et ont réussi à abaisser les coûts unitaires à des niveaux souvent bien inférieurs à ceux de leurs concurrents, obtenant ainsi un avantage concurrentiel. Une autre force du secteur est sa précision et sa fiabilité.

Cependant, les industries chinoises ne cessent de gravir la chaîne de valeur technologique, et les entreprises taïwanaises d'électronique subissent de plus en plus des pressions concurrentielles. Taïwan devra chercher d'autres créneaux à haute valeur ajoutée à moyen et long terme, les accroissements de la productivité et la diversification de l'économie constituant les principaux défis à long terme. En outre, le vieillissement de la population constitue un problème, exacerbé par le fait que de nombreux jeunes Taïwanais talentueux partent travailler à l'étranger, notamment en Chine. La population taïwanaise en âge de travail a commencé à diminuer en 2016, et les engagements de retraite pourraient devenir un problème majeur pour le budget public à l'avenir.

Thaïlande

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|---------------|--------|
| Chine: | 21,6 % |
| Japon: | 15,8 % |
| USA: | 6,2 % |
| Malaisie: | 5,6 % |
| Corée du Sud: | 3,8 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)






| | |
|------------|--------|
| USA: | 11,4 % |
| Chine: | 11,0 % |
| Japon: | 9,5 % |
| Hong Kong: | 5,3 % |
| Australië: | 4,8 % |
















| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 3,0 | 3,3 | 3,7 | 3,8 | 3,5 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | -0,9 | 0,2 | 0,7 | 1,6 | 1,7 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 2,2 | 3,1 | 3,3 | 3,5 | 3,1 |
| Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre) | 3,0 | 2,0 | 1,2 | 4,4 | 3,7 |
| Investissements fixes réels (différence en % d'une année à l'autre) | 4,4 | 2,8 | 1,1 | 3,2 | 4,0 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -0,4 | -2,7 | -2,5 | -2,3 | -2,5 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | 0,7 | 2,1 | 6,4 | 2,7 | 3,4 |
| Dette extérieure (% du PIB) | 33 | 30 | 30 | 30 | 32 |
| Compte courant (% du PIB) | 8,0 | 11,8 | 11,6 | 11,0 | 10,7 |

* estimations **prévisions Source: Macrobond

Perspectives de performance des industries thaïlandaises

Mars 2018

- 
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 | Alimentation | Machines/ Ingénierie |
|  |  |  |  |  |
| Métaux | Papier | Services | Acier | Textiles |
|  |  |  |  |  |

Situation politique

Chef d'État:

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

Chef de gouvernement:

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

Type de gouvernement:

Monarchie constitutionnelle. Actuel-
lement, un gouvernement intérimaire
militaire est au pouvoir.

Population:

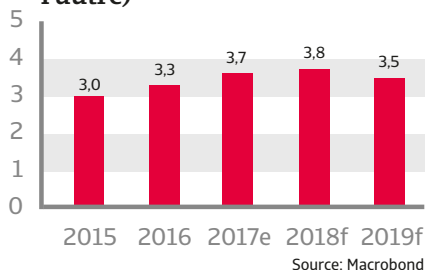
69,1 millions

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. La nouvelle constitution est entrée en vigueur en avril 2017, et des élections législatives devraient être organisées fin 2018. Après la mort du Roi Bhumibol, son fils Maha Vajiralongkorn lui a succédé sur le trône en décembre 2016.

Situation économique

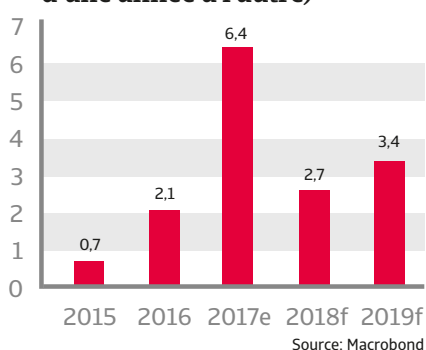
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Une plus grande croissance prévue en 2018

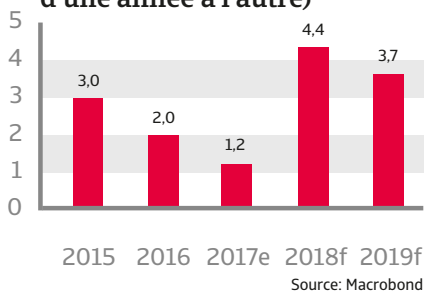
La Thaïlande a enregistré une croissance économique de 3,7% en 2017, principalement en raison de bonnes performances en matière d'exportations, de l'accroissement des arrivées de touristes (le tourisme représente 45% de la production des services), de la croissance des dépenses publiques et de la hausse de la consommation privée. En 2018, le PIB devrait enregistrer une croissance modérée, de 3,8%. L'expansion économique sera à nouveau soutenue par les investissements publics dans les infrastructures et par un secteur des exportations qui profite de la croissance robuste des pays voisins. Bien que le gouvernement contrôlé par l'armée ait déclaré que la relance économique était sa priorité et qu'il poursuive des politiques de stimulation de la consommation et des investissements, les incertitudes politiques restantes freinent les investissements du secteur privé. Le secteur bancaire thaï est sain, les banques étant bien capitalisées. La politique monétaire de la banque centrale devrait rester peu rigoureuse afin de soutenir la croissance. Le baht thaïlandais est soumis à un régime de taux de change flottant, ce qui réduit les risques de volatilité.

Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



En raison des dépenses publiques croissantes et des recettes fiscales moindres, tant le déficit fiscal que la dette publique augmentent depuis 2016. Cela dit, les finances publiques restent durables, étant donné que la dette publique demeure en-dessous de 50% du PIB. La composition de la dette publique est assez favorable (seulement 6% est libellée en devise étrangère), et la dette publique détenue par des non-résidents se chiffre à tout juste environ 15%. 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 2017: 30% du PIB et 39% des exportations). Les prévisions tablent sur des réserves internationales correspondant à environ 10 mois de couverture des importations en 2017 et 2018.

Consommation réelle du gouvernement (différence en % d'une année à l'autre)



Des perspectives à long terme plus modérées

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 ainsi que de l'incertitude politique à long terme. La situation est stable pour l'instant, mais 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.

Vietnam

Principales sources d'importation (2016, % du total)

| | |
|---------------|--------|
| Chine: | 29,8 % |
| Corée du Sud: | 16,6 % |
| Japon: | 8,6 % |
| Taïwan: | 6,6 % |
| Thaïlande: | 5,0 % |

Principaux marchés d'exportation (2016, % du total)


| | |
|---------------|--------|
| USA: | 20,7 % |
| Chine: | 10,2 % |
| Japon: | 8,7 % |
| Corée du Sud: | 5,5 % |
| Hong Kong: | 4,3 % |


| Indicateurs clés | 2015 | 2016 | 2017* | 2018** | 2019** |
|---|------|------|-------|--------|--------|
| PIB réel (différence en % d'une année à l'autre) | 6,7 | 6,2 | 6,5 | 6,5 | 6,4 |
| Inflation (différence en % d'une année à l'autre) | 0,6 | 2,7 | 3,5 | 4,2 | 4,0 |
| Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre) | 9,3 | 7,3 | 6,4 | 6,2 | 6,0 |
| Production industrielle (différence en % d'une année à l'autre) | 9,9 | 7,3 | 9,9 | 6,5 | 6,5 |
| Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre) | 12,6 | 13,9 | 11,7 | 8,5 | 8,4 |
| Balance fiscale (% du PIB) | -6,3 | -5,6 | -5,5 | -5,1 | -5,1 |
| Compte courant/GDP (%) | 0,5 | 4,1 | -1,2 | -1,9 | -2,3 |
| Dette extérieure/PIB (%) | 41 | 43 | 44 | 45 | 45 |
| Dette extérieure/exportation de biens et services (%) | 42 | 43 | 42 | 43 | 42 |
| Réserves internationales (en mois d'importations de marchandises) | 2,0 | 2,5 | 2,3 | 2,1 | 2,0 |


* estimations **prévisions Source: Macrobond


Perspectives de performance des industries vietnamiennes


Mars 2018

- 

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 | Alimentation | 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:

93,6 millions

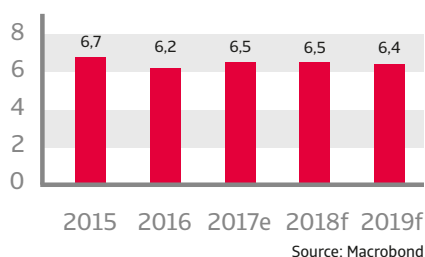
Réformes économiques non suivies par des changements politiques

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 n'est pas une priorité à l'heure actuelle, mais demeure tout de même un problème sérieux pour l'avenir de la relation bilatérale. Pour contrer l'affirmation croissante du pouvoir chinois, le Vietnam se montre désireux d'améliorer sa coopération politique et en matière de sécurité avec les États-Unis et le Japon. Cependant, le Vietnam, en dépit du renforcement de ses forces navales, 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 prochinoise.

Situation économique

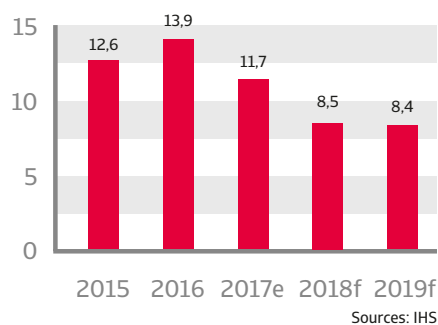
Croissance réelle du PIB (différence en % d'une année à l'autre)



Croissance élevée et inflation à nouveau sous contrôle

Comme en 2017, la croissance du PIB devrait rester élevée, au-dessus de 6% en 2018, faisant du Vietnam un des marchés émergents de la région dont la croissance est la plus rapide. L'expansion économique est stimulée par la demande nationale et les exportations. Si la croissance soutenue des salaires soutient la consommation privée, les investissements étrangers, en particulier dans le secteur de l'électronique, stimulent les exportations. Le secteur des exportations profite également de la relocalisation, depuis la Chine, des industries tournées vers l'exportation grâce aux coûts de production relativement bas du Vietnam. Les investissements commerciaux sont soutenus par des mesures de libéralisation et d'approfondissement de l'intégration économique mondiale.

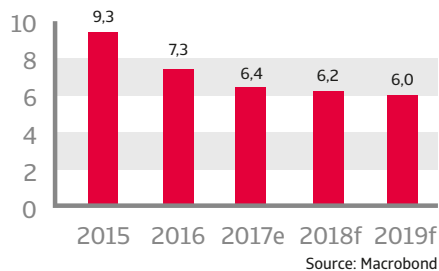
Exportations réelles de biens et de services (différence en % d'une année à l'autre)



L'inflation a augmenté, atteignant 3,5% en 2017, et devrait connaître une nouvelle croissance à plus de 4% en 2018, en raison de la hausse des prix des produits de base et de la faiblesse de la devise. La banque centrale resserrera probablement sa politique monétaire cette année afin de garder l'inflation sous contrôle, mais aussi pour être prudente face à la hausse des taux d'intérêt, dans la mesure où le gouvernement ne veut pas ralentir la croissance et dispose de peu de marge de manœuvre pour une expansion budgétaire.

La consolidation fiscale ne progressera que graduellement avec un déficit budgétaire qui devrait rester à plus de 5% du PIB à court terme. Les recettes fiscales croissantes contrebalancent les investissements en infrastructures et les coûts de l'assistance sociale en hausse. La dette publique, qui a atteint un pic avec 62,2% du PIB après une augmentation au cours des années précédentes, pourrait diminuer progressivement dans les années à venir, mais restera néanmoins élevée.

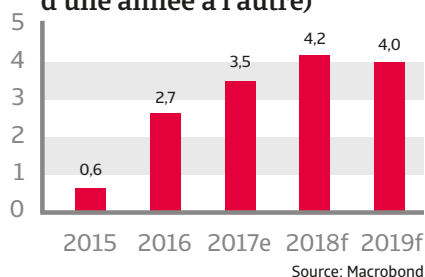
Consommation privée réelle (différence en % d'une année à l'autre)



La dette extérieure du Vietnam a été assez stable et bien financée ces dernières années. En pourcentage du PIB, elle restera élevée (45% en 2018), mais faible par rapport aux recettes d'exportation (43%). La dette extérieure se compose essentiellement de la dette publique avec de longues échéances et un service de la dette faible. Malgré des améliorations, la situation des liquidités au Vietnam reste fragile, étant donné que les réserves internationales en mois de couverture des importations demeurent faibles, à environ deux mois, principalement en raison d'une forte croissance des importations. Cependant, les réserves en devises étrangères sont suffisantes pour couvrir les besoins en financement externe.

La possibilité d'un affaiblissement du dong vietnamien en 2018 ne peut pas être exclue, en raison d'une augmentation du déficit du compte courant et d'un nouveau resserrement monétaire aux États-Unis. La banque centrale adopte peu à peu une approche plus orientée vers le marché, en adaptant quotidiennement le taux de référence fixe à l'USD. Pour cette raison et parce que l'intégration financière internationale du Vietnam est limitée, les fortes dévaluations des taux de change sont moins probables que par le passé.

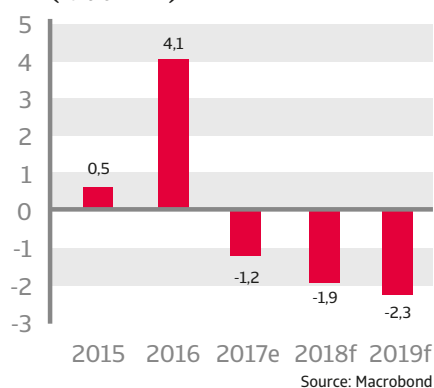
Inflation (différence en % d'une année à l'autre)



Des faiblesses et des défis fondamentaux demeurent malgré la croissance

Si des investissements et un taux d'épargne élevés et la faible part des produits de base dans les exportations sont les points forts de l'économie vietnamienne, le climat commercial continue d'être freiné par des institutions faibles, des problèmes d'infrastructures et une corruption endémique. Le niveau d'intervention étatique demeure élevé et, bien que la part des entreprises d'État dans l'économie soit élevée, bon nombre d'entre elles sont faibles d'un point de vue financier et inefficaces, entravant les accroissements de productivité. Bien qu'actuellement il y ait des efforts de privatisation, le processus reste lent.

Compte courant (% du PIB)



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).

Malgré certaines améliorations dues aux taux de croissance économique élevés, 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, essentiellement dû à des prêts motivés politiquement. La restructuration des banques est devenue une priorité pour le gouvernement, qui a mis en place une société de gestion dédiée pour acheter les mauvais prêts. Cependant, à cause des incertitudes concernant la taille des créances douteuses et la façon dont les négociations se déroulent, il est improbable que le problème s'atténue bientôt.

Si cette étude vous a intéressé, vous pouvez visiter notre site internet 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. 2018

Atradius Crédito y Caución S.A.
de Seguros y Reaseguros
159 rue Anatole France
CS50118
92596 Levallois Perret Cedex
info.fr@atradius.com
www.atradius.fr