

Perspectives

N°21/368 – 22 novembre 2021

ASEAN – La très longue route de la reprise

À l'exception de Singapour et – dans une moindre mesure – de l'Indonésie, les pays de l'Asean (Association des nations de l'Asie du Sud-Est) sont encore loin de s'être remis de la crise qui les a durement frappés en 2020.

Au troisième trimestre, le spectre de la récession

Les chiffres de croissance du troisième trimestre 2021 ont ainsi de nouveau été marqués par le poids des restrictions liées à une nouvelle vague épidémique que ces pays – en particulier la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande – ont dû affronter. Après un deuxième trimestre porté par un effet de base très puissant et un allègement des contraintes, le troisième trimestre a au contraire sonné comme un dur rappel à la réalité : celle d'un continent sous-vacciné, dans lequel la normalisation allait encore prendre du temps. Au point que la Malaisie et la Thaïlande enregistrent une contraction de leur activité (de respectivement -4,5% et -0,3% en g.a.).

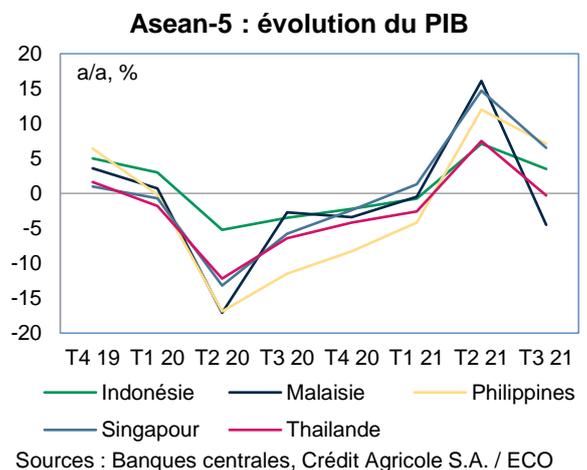
Depuis, le ciel s'est légèrement éclairci. D'une part, la vaccination progresse, particulièrement dans les pays les plus avancés de la zone : 93% de la population est vaccinée à Singapour, 78% en Malaisie, 65% en Thaïlande. De quoi enfin rouvrir les frontières au tourisme, après presque deux années blanches, et peut-être éviter un énième confinement, si pénalisant pour l'activité. L'Indonésie (48% de la population partiellement vaccinée) et les Philippines (30%, soit l'un des taux les plus faibles d'Asie) sont en revanche encore très en retard et demeurent pour l'instant fermées.

D'autre part, parce que l'Asean a enfin profité ces derniers mois de la hausse de la demande mondiale et a vu ses performances à l'exportation progresser significativement, avec des taux de croissance à deux chiffres – notamment en Indonésie et en Malaisie – portés par le rebond du prix des matières premières et la demande en appareils électroniques. L'investissement se maintient aussi, en particulier en Indonésie et aux Philippines, ce qui signifie qu'il existe encore des réservoirs de croissance du côté de la consommation privée, qui devraient alimenter le soutien à l'activité en 2022. Encore faudra-t-il cependant que la situation sanitaire ne se dégrade pas d'ici là.

Resserrement monétaire : la course contre la montre ?

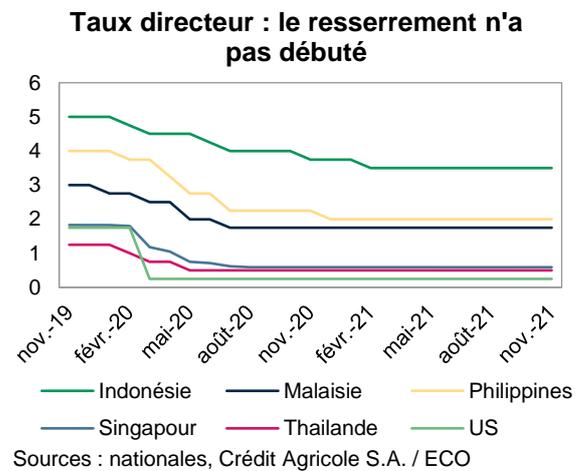
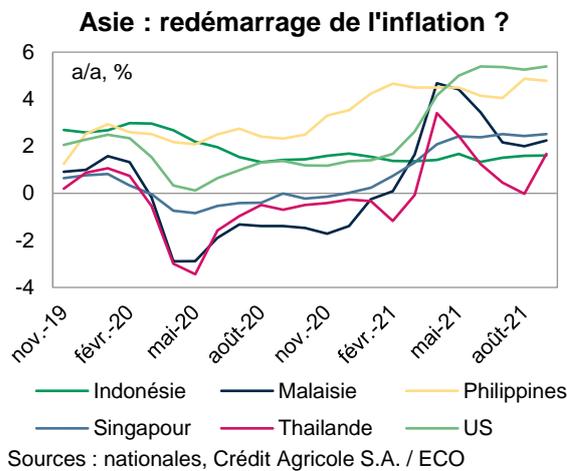
Autre contrainte qui risquerait de menacer la fragile reprise, l'inflation et les pressions qu'elle induit sur la conduite de la politique monétaire.

Comme le reste du monde, les pays de l'Asean sont confrontés à une accélération de l'inflation, qui passe notamment par les prix à la production et commence à se transmettre aux prix à la consommation. Deux pays semblent particulièrement vulnérables : les Philippines, un pays dans lequel les pressions inflationnistes sont traditionnellement plus hautes en raison d'une forte dépendance au prix du pétrole et



d'une devise plutôt faible ; et la Thaïlande, un pays généralement très peu inflationniste mais dans lequel l'ajustement des prix se fait généralement par le change. Un phénomène renforcé en ce moment par l'absence d'entrées de devises liées à l'activité touristique. Le baht s'est ainsi déprécié d'un peu plus de 10% par rapport à janvier 2021.

Or, tous ces pays ont aussi largement usé de l'arme monétaire pour soutenir l'activité lors de la crise, en baissant leur taux directeur à plusieurs reprises, de 75 à 200 pb en cumulé suivant les pays. Pour l'instant, et alors que le resserrement monétaire a déjà commencé dans certains autres pays émergents, notamment en Amérique latine (Brésil, Mexique), les banques centrales asiatiques se sont encore achetées un peu de temps. Avec le risque de se retrouver piégées entre une accélération de l'inflation, un resserrement de la politique monétaire américaine et une tension sur le change si la reprise ne se consolide pas en 2022. Un retour en arrière pour ces pays qui avaient tant fait pour muscler leur cadre monétaire après les dévastatrices crises asiatiques de la fin des années 1990.



Article publié le 19 novembre 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
10/11/2021	<u>Pays émergents – Transition énergétique : bilan des émissions CO2 & premières analyses</u>	Pays émergents
09/11/2021	<u>Royaume-Uni – La BoE, partagée, a maintenu le statu quo en novembre</u>	Royaume-Uni
08/11/2021	<u>Pays développés – G1, G20, G18 : le retour du multilatéralisme se fait à petits pas</u>	Monde
05/11/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
04/11/2021	<u>Chine – Le problème immobilier ou la quadrature du cercle chinois</u>	Chine
03/11/2021	<u>Zone euro – Scénario 2021-2022 : une reprise brouillée par des déséquilibres temporaires</u>	Zone euro
03/11/2021	<u>Italie – Scénario 2021-2022 : une sortie de crise robuste</u>	Italie
03/11/2021	<u>Émergents – Et les jeunes ?</u>	Géo-économie
29/10/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/10/2021	<u>France – Conjoncture Flash PIB : le rebond mécanique a bien eu lieu</u>	France
27/10/2021	<u>La géopolitique des verrous</u>	Géo-économie
27/10/2021	<u>Allemagne – Un contrat de coalition se profile avec moins de difficulté que prévu</u>	Allemagne
26/10/2021	<u>Royaume-Uni – Inflation en septembre : (léger) pas en arrière pour mieux rebondir</u>	Royaume-Uni
26/10/2021	<u>UE – La BCE clarifie sa stratégie face à la montée de l'inflation</u>	Zone euro
25/10/2021	<u>France – Quelles tendances pour la consommation au-delà du rebond mécanique en cours ?</u>	France

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.