

# Perspectives

Apériodique – n°25/114 – 3 avril 2025

## Le point de vue

### Indonésie : le décrochage des marchés, signal d'une économie en plein doute

Les marchés du sud-est asiatique tanguent fortement depuis le début de l'année, alors que l'incertitude amenée par le retour au pouvoir de Donald Trump conduit les investisseurs à de nouveaux arbitrages qui ne leur sont pas favorables. Ces derniers craignent notamment que l'annonce de nouveaux tarifs douaniers perturbe les chaînes de valeur dans lesquelles ces pays se sont intégrés, et mette donc à mal leur secteur industriel exportateur, parfois au cœur de leur modèle de développement. Les pays d'Asie du Sud avaient été parmi les grands gagnants de la recomposition du commerce mondial sous le premier mandat de Trump, mais ont vu leur excédent commercial vis-à-vis des États-Unis s'envoler, d'où la crainte de se voir cibler par de nouvelles mesures.

S'ajoute à cette incertitude un effet DeepSeek qui a réorienté certains flux vers les marchés chinois, largement boudés depuis des mois. Les entrées nettes de capitaux sur les marchés actions chinois s'élèvent déjà à 13 milliards de dollars depuis le début de l'année, et soutiennent notamment les valeurs des entreprises de la tech. Alors que les bourses chinoise et hongkongaise reprennent des couleurs, les places du reste de l'Asie chutent donc lourdement, entraînant parfois dans leur sillage leur devise.

#### L'Indonésie sous surveillance

Si tous les pays de l'Asean, ainsi que l'Inde, sont concernés par ce phénomène, l'Indonésie apparaît particulièrement ciblée. Depuis le début de l'année, environ 1,5 milliard de dollars sont sortis du pays et les indices boursiers ont cédé plus de 15%. La roupie est également tombée à son plus bas depuis les crises asiatiques de 1998, ravivant des souvenirs douloureux du temps où le pays était considéré par les marchés comme un « *usual suspect* », c'est-à-dire une économie prompte à dévisser en cas de soubresauts au niveau mondial.

La banque centrale indonésienne (*Bank Indonesia* – BI) est rapidement intervenue pour stabiliser sa devise, sur les marchés des changes et obligataires. Invoquant des facteurs externes et l'incertitude générale actuelle, la BI a toutefois omis de préciser que l'Indonésie est aussi attaquée pour des raisons internes, liées à des inquiétudes croissantes autour de la politique budgétaire menée par le président Prabowo Subianto.

Son programme, visant à offrir des repas à 85 millions d'écoliers et de femmes enceintes, et chiffré à 28 milliards de dollars sur cinq ans, risque de mettre les finances publiques sous pression. La gestion d'un nouveau fonds souverain, Danantara, destiné à piloter de grands projets dans le domaine des énergies renouvelables, de la sécurité alimentaire et des technologies du futur, est aussi questionnée.

De nombreux oligarques, très proches du pouvoir – notamment le propre frère du président – font ainsi partie du comité de direction, renforçant les risques de collusion, de corruption et de conflit d'intérêts. Ce manque de transparence et les interférences politiques potentielles inquiètent les investisseurs, déjà refroidis par le

projet de nouvelle capitale sur l'île de Borneo<sup>1</sup>, qui peine à attirer les investissements privés nécessaires à son développement.

À côté de cela, les arbitrages consentis pour contrôler le niveau du déficit paraissent arbitraires et abruptes : le budget de l'éducation a été drastiquement revu à la baisse, déclenchant la mobilisation des étudiants, tout comme celui de certaines agences gouvernementales.

## Les leçons des crises passées seront-elles suffisantes ?

Les leçons ont été apprises depuis les crises asiatiques de la fin des années 1990, qui avaient mis à genou les économies de la région. L'Indonésie avait alors connu en 1998 une année de récession sans précédent et une phase d'hyperinflation, alors que sa devise plongeait. Elle avait dû faire appel au FMI pour reconstituer des réserves au plus bas. Elle a depuis mis en place nombre de politiques macroprudentielles et largement reconstitué ses réserves, qui s'élèvent à 150 milliards de dollars, soit environ sept mois d'importations.

L'Indonésie a aussi introduit une règle d'or budgétaire, limitant le déficit à 3% du PIB, et veillé à limiter son endettement. La dette du gouvernement se situe sous les 40% du PIB, une des meilleures performances de la région. À court terme donc, les risques d'une crise de la balance de la dette ou de la balance des paiements paraissent limités, même si les agences de notation soulignent la persistance des questionnements sur la capacité de l'État à lever de l'impôt pour financer ses dépenses d'investissement.

Ces questions en appellent d'autres, liées à la répartition des gains de la croissance, remarquablement stable autour de 5-6% depuis quinze ans (année du Covid exceptée bien sûr). Car, au-delà des marchés, c'est aussi l'économie réelle qui semble ralentir : la classe moyenne (qui rassemble la population dépensant entre 120 et 580 euros par mois) décroche en raison de la montée de l'informalité de l'emploi. Elle a perdu près de dix millions de membres entre 2019 et 2024, alors que la population continue d'augmenter, de 272 à 282 millions sur la même période.

En conséquence, la consommation domestique patine : les ventes au détail n'ont augmenté que de 0,5% en janvier, grevant la collecte de TVA. Les revenus de l'État ont chuté de près de 20% sur les deux premiers mois de l'année par rapport à 2024, alimentant un peu plus les inquiétudes autour de la gestion des finances publiques.

En janvier, la banque centrale avait déjà abaissé ses prévisions de croissance, de 5,5% à 4,7%. Loin des objectifs de 8% annoncés lors de l'arrivée au pouvoir de Prabowo Subianto. ■

**Sophie Wieviorka**

[sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr](mailto:sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr)

<sup>1</sup> Voir article [De Jakarta à Nusantara, un chemin semé d'embûches en Indonésie](#), Matteo Guerraz, septembre 2024

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
03/04/2025	<a href="#">Moyen-Orient – Viens à la maison ! La course aux IDE dans le Golfe</a>	Moyen-Orient
02/04/2025	<a href="#">Espagne – Le plan de relance toujours en retard</a>	Espagne
02/04/2025	<a href="#">Royaume-Uni – Une déclaration du printemps douloureuse pour les souffrants</a>	Royaume-Uni
31/03/2025	<a href="#">France – Un déficit public un peu inférieur à ce qui était prévu en 2024, mais toujours trop élevé</a>	France
28/03/2025	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
27/03/2025	<a href="#">Chine : le changement de discours des autorités sera-t-il suffisant pour raviver la confiance ?</a>	Asie
25/03/2025	<a href="#">Énergies renouvelables – 2024, une année marquée par le ralentissement de l'éolien terrestre contrairement à l'éolien flottant qui retrouve espoir</a>	France - Énergies
24/03/2025	<a href="#">Parole de banques centrales – La BOE a gardé ses taux inchangés en mars, face à l'intensification des incertitudes</a>	Royaume-Uni
21/03/2025	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
20/03/2025	<a href="#">France : un peu moins de croissance et d'inflation en 2025 et 2026, selon la Banque de France</a>	France
19/03/2025	<a href="#">Brésil – Inflation en hausse, croissance prête à décélérer</a>	Amérique latine
18/03/2025	<a href="#">Union européenne – L'excédent commercial en biens vis-à-vis des États-Unis s'accroît en 2024</a>	Union européenne
14/03/2025	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
13/03/2025	<a href="#">Chine – 5%, rien de vraiment surprenant</a>	Asie
13/03/2025	<a href="#">France – L'amélioration des conditions des femmes sur le marché du travail reste incomplète</a>	France
13/03/2025	<a href="#">Mexique : l'économie en péril face aux tensions commerciales avec les États-Unis</a>	Amérique latine
12/03/2025	<a href="#">La BCE et l'objectif du taux de change : de Triffin à Mar-a-lago en passant par les droits de douane</a>	Zone euro
11/03/2025	<a href="#">Europe – Quid de l'autonomie européenne des paiements par carte ?</a>	Europe

**Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe**

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication et rédacteur en chef :** Isabelle Job-Bazille**Documentation :** Elisabeth Serreau – **Statistiques :** DataLab ECO**Secrétariat de rédaction :** Sophie GaubertContact : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)**Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :****Internet :** <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>**iPad :** application **Études ECO** disponible sur l'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.*