

## CROISSANCE SOLIDE, TRÈS EXPOSÉE AU MARCHÉ DES SEMI-CONDUCTEURS

La croissance économique de la Malaisie est solide et devrait rester robuste au cours des deux prochaines années, soutenue par la vigueur de la demande intérieure et la forte consommation mondiale de produits électroniques. Cependant, la Malaisie a peu bénéficié du recul des biens exportés par la Chine sur le marché américain, contrairement aux autres pays de l'ASEAN. En outre, ses importations de produits chinois ont accéléré très sensiblement, ce qui pèse sur son secteur manufacturier. À l'image des autres pays d'Asie, la Malaisie cherche à développer ses partenariats commerciaux et financiers pour diversifier ses exportations et attirer les investissements, indispensables pour permettre une montée en gamme dans le secteur des composants liés à l'intelligence artificielle.

### CROISSANCE SOLIDE

En 2025, la croissance de la Malaisie est restée solide, comme dans les autres pays de l'ASEAN. Elle a rebondi au T4 2025 (+6,3% en g.a. vs. +4,6% sur les trois premiers trimestres), tirée à la fois par une forte hausse de la production manufacturière (conjointement à celle de la demande de produits électroniques et alimentaires, cf. graphique 1), des services et de l'agriculture. La croissance de la production destinée à l'exportation (+5,7%) a dépassé celle à destination du marché domestique (+4,9%).

La croissance économique a atteint 5,2% en 2025, un rythme légèrement supérieur à celui enregistré en 2024 (5,1%) et sur la période 2011-2024 (hors pandémie). À titre de comparaison, la croissance a atteint 5,1% en Indonésie, 8% au Vietnam et 2,4% en Thaïlande.

En 2026, la croissance malaisienne devrait rester solide (4,8%) bien qu'inférieure à son potentiel (5%) et en deçà du rythme prévu dans les autres pays de l'ASEAN (hors Thaïlande).

L'activité sera soutenue par l'augmentation des aides du gouvernement aux ménages les plus défavorisés (+15%), un marché du travail toujours porteur (le taux de chômage s'est stabilisé à seulement 3% fin 2025, un niveau jamais atteint, et les salaires réels ont progressé de 2,4% en g.a. au T3 2025), une hausse des investissements publics, et un secteur du tourisme qui devrait rester dynamique. En 2025, pour la première fois depuis la pandémie de COVID-19, le nombre de touristes a excédé celui de 2019. Par ailleurs, la demande dans le secteur électronique devrait rester forte.

Les principaux risques baissiers sur la croissance sont : i) un retournement du marché de l'électronique (36,8% des exportations totales de la Malaisie), ii) l'adoption de nouveaux tarifs douaniers sur les produits électroniques par les États-Unis, iii) un ralentissement significatif de la demande chinoise (3<sup>e</sup> partenaire à l'exportation de la Malaisie avec 12,4% de ses exportations), iv) un retournement brutal du marché immobilier (les ventes ont reculé de 1,8% en g.a. sur les trois premiers trimestres 2025 et les prix des logements n'ont augmenté que de +0,1% au T3 2025), v) le déferlement des produits chinois à bas coût sur le marché intérieur.

### ASSOUPLISSEMENT MONÉTAIRE PRUDENT

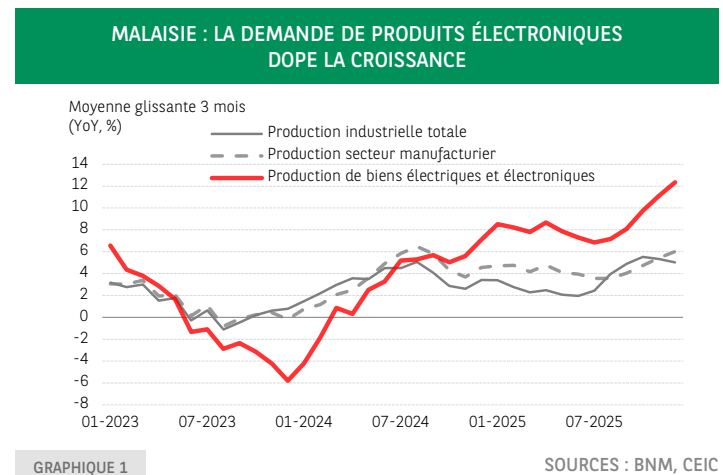
En dépit du ralentissement de l'inflation (de +1,8% en 2024 à +1,4% en 2025) favorisé par la baisse des prix des biens d'équipement des ménages, la Banque centrale (BNM) est restée très prudente dans sa politique d'assouplissement monétaire. Ses taux directeurs n'ont été abaissés que de 25 pb sur l'ensemble de l'année 2025 alors que les banques centrales d'Indonésie et de Thaïlande ont réduit les leurs de, respectivement, 125 pb et 100 pb. Cette prudence de la BNM s'explique, d'une part, par la politique commerciale américaine qui a généré une forte instabilité sur les marchés financiers et, d'autre part, par

| PRÉVISIONS                            |      |      |      |       |       |
|---------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
|                                       | 2023 | 2024 | 2025 | 2026e | 2027e |
| PIB réel, variation annuelle, %       | 3,5  | 5,1  | 5,2  | 4,8   | 4,4   |
| Inflation, IPC, moyenne annuelle, %   | 2,5  | 1,8  | 1,4  | 1,5   | 1,9   |
| Solde budgétaire, % du PIB            | -6,7 | -4,1 | -3,8 | -3,5  | -3,2  |
| Dette du gouvernement % du PIB        | 64,3 | 63,9 | 63,4 | 63,3  | 62,9  |
| Solde courant, % du PIB               | 1,1  | 1,4  | 1,9  | 1,9   | 1,9   |
| Dette externe, % du PIB               | 69,3 | 69,9 | 69,4 | 69,1  | 68,8  |
| Réserves de change, mds USD           | 101  | 103  | 111  | 115   | 118   |
| Réserves de change, en mois d'imports | 4,6  | 4,8  | 4,6  | 4,7   | 4,7   |

e: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS

SOURCE: BNP PARIBAS RECHERCHE ÉCONOMIQUE

TABEAU 1



une volatilité structurellement élevée du ringgit. La monnaie est plus exposée aux sorties de capitaux de la part des investisseurs étrangers que d'autres devises asiatiques comme le baht thaïlandais, en raison d'un stock d'investissements de portefeuille étrangers plus important (35,5% du PIB en Malaisie vs 23,5% du PIB en Thaïlande). En 2026, la BNM devrait laisser ses taux inchangés.

### COMPTES EXTÉRIEURS ROBUSTES

En 2025, les comptes extérieurs sont restés solides. Sur l'ensemble de l'année, la position débitrice nette du pays a été stable et très modérée (-0,5% du PIB).

L'excédent courant a augmenté de 0,2pp pour atteindre 1,6% du PIB (vs 0,1% du PIB en Indonésie, 4% en Thaïlande et 6,7% au Vietnam). Il est toutefois inférieur à sa moyenne de long terme (2,8% sur les dix dernières années). Cette hausse a résulté d'une augmentation des recettes touristiques. L'excédent commercial a, quant à lui, légèrement baissé (la contraction des importations a été plus que compensée par celle des exportations). Les dividendes versés aux entreprises étrangères restent, par ailleurs, élevés (2,9% du PIB).

Les exportations de biens de la Malaisie ont globalement peu augmenté en comparaison des autres pays d'Asie du Sud-Est (+6,5% en 2025 vs +12,9% en Thaïlande et +16,7% au Vietnam) et, rapportées au PIB, elles ont même baissé de 1,3 point. Il ne s'agit pas d'un simple effet prix car les volumes exportés ont sensiblement décéléré. Mais les exportations de produits électriques et électroniques ont augmenté de 18,4% sur l'ensemble de l'année.

Singapour reste le premier partenaire à l'exportation de la Malaisie (15,8% de ses exportations totales) devant les États-Unis (14,1%) et la Chine (11,7%), mais le gouvernement malaisien s'efforce de diversifier ses marchés à l'exportation. En 2025, son excédent commercial avec les États-Unis a augmenté de 45,3% mais son déficit avec la Chine s'est creusé davantage (+62%, cf. graphique 2). C'est le pays d'Asie du Sud-Est, après l'Indonésie, dont le déficit commercial avec la Chine a le plus augmenté. En outre, la Malaisie est l'un des pays d'Asie du Sud-Est à avoir le moins bénéficié de la perte de parts de marché de la Chine sur le marché américain alors que le taux effectif des tarifs douaniers était inférieur à celui des autres pays d'Asie du Sud-Est (hors Singapour). En 2025, ses parts de marché aux États-Unis n'ont augmenté que de 0,1pp pour ne représenter que 1,7% des importations américaines totales (vs +1,5pp et +0,7pp pour respectivement le Vietnam et la Thaïlande dont les parts de marché ont atteint 5,7% et 2,7% des importations américaines totales). En revanche, la Malaisie a été fortement affectée par la concurrence des produits chinois sur son marché intérieur. Ses importations en provenance de Chine ont augmenté de 26%. Les plus fortes hausses ont concerné les ordinateurs (+147%) et les véhicules (+40,6%), entraînant une baisse de la production domestique des véhicules (-5,9%).

En 2025, les flux nets d'IDE ont augmenté de 1,6pp à 2,3% du PIB, un niveau jamais atteint au cours des dix dernières années (0,9% du PIB en moyenne sur la période 2020-2024), reflet de la stratégie d'ouverture du pays. Les investissements en provenance de Singapour ont augmenté de près de 20%, à la suite du partenariat entre les deux pays dans la zone économique spéciale de Johor mise en place en janvier 2025. En revanche, les investissements européens ont baissé (-5,1%) et ceux en provenance des États-Unis sont restés stables. Les IDE de Singapour constituent 27% du stock d'IDE de la Malaisie (vs 10,3% pour les IDE américains). Par secteurs d'activité, les investissements étrangers ont sensiblement accéléré dans les services et en particulier dans les services informatiques (+41,5% en g.a.). Les investissements étrangers sont concentrés à près de 55% dans les services (vs 38,3% dans le secteur manufacturier).

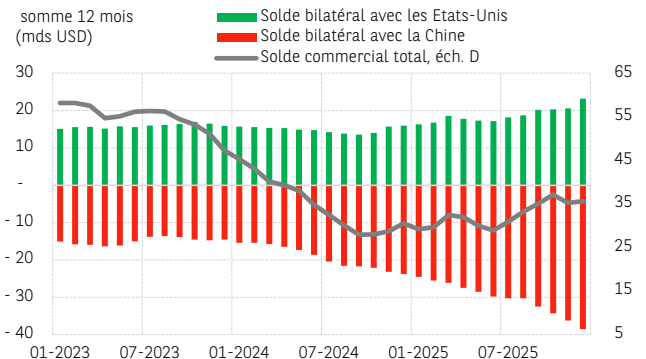
En dépit d'une politique monétaire prudente, la Malaisie n'a pas échappé aux sorties de capitaux qui ont touché tous les pays d'Asie.

Cependant, contrairement à l'Inde et à l'Indonésie, les flux entrants ont accéléré au T4 2025. Ainsi, contrairement aux devises indienne et indonésienne, sur l'ensemble de l'année 2025, le ringgit malaisien s'est apprécié de 9% face au dollar et de 5,7% en termes effectifs nominaux et les réserves de change ont augmenté de USD7mds pour atteindre USD111mds (4,6 mois d'importations de biens et services).

## IA : BIEN POSITIONNÉE MAIS BESOIN DE MONTÉE EN GAMME

La Malaisie est le douzième exportateur de produits utilisés par le secteur de l'intelligence artificielle au sens défini par l'OMS (en intégrant

### MALAISIE : LE DÉFICIT COMMERCIAL AVEC LA CHINE S'EST CREUSÉ



GRAPHIQUE 2

SOURCES : BNM, CEIC

les matières premières) avec 2,8% de parts de marché mondial devant la Thaïlande mais derrière le Vietnam. C'est l'un des pays les plus présents dans le secteur de l'assemblage, du packaging et des tests (OSAT). La Malaisie exporte principalement des circuits électroniques intégrés dont la part de marché a augmenté de 2pp au cours des cinq dernières années (7,3% des exportations mondiales en 2024). Ses ventes sont concentrées sur l'Asie (78,7% de ses exportations), en particulier Singapour, Hong Kong et la Chine.

Sur les onze premiers mois de 2025, la Malaisie a bénéficié de la forte hausse de la demande de semi-conducteurs. Ses exportations de composants utilisés par le secteur de l'IA (circuits électroniques intégrés, circuits imprimés et composants pour la fabrication des semi-conducteurs) ont augmenté de 54,7% en g.a., soit désormais 37,1% de ses exportations totales. C'est principalement à destination des États-Unis qu'elles ont augmenté (+41,8% pour atteindre 13,1% de ses exportations totales).

Cependant, compte tenu du positionnement de la Malaisie dans les chaînes de valeur (OSAT), la valeur ajoutée du secteur électronique reste modeste (4,8% du PIB en 2024) et la part de l'emploi dans le secteur est limitée (4% de l'emploi total selon l'UNCTAD).

La Malaisie a pour objectif de monter en gamme et notamment de devenir un acteur stratégique dans la production des tranches de silicium (wafers) sur lesquelles sont gravés les circuits électroniques intégrés. Mais cette activité, dominée par Taiwan et la Corée du sud, nécessite d'attirer les investissements étrangers et d'augmenter le niveau de formation des travailleurs. Or, les flux d'IDE tendent à baisser dans l'industrie au profit des services.

Néanmoins, la signature d'un accord de libre-échange en octobre 2025 avec la Corée du Sud pourrait favoriser les investissements coréens dans le pays.

Concernant l'utilisation de l'IA, la Malaisie est le pays d'Asie du Sud-Est (hors Singapour) qui a les capacités humaines et logistiques les plus développées pour utiliser cette technologie. Selon l'*AI preparedness index* du FMI, elle est classée 20<sup>e</sup> sur 173 pays dans la sous-composante *human capital and labor policies* et 45<sup>e</sup> pour la qualité de ses infrastructures digitales, devant les autres pays d'Asie du Sud-Est.

Achevé de rédiger le 27 février 2026

Johanna Melka

johanna.melka@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change