

THAÏLANDE

19

VERS UN RATTRAPAGE PROGRESSIF

Le rebond d'activité espéré à partir du deuxième semestre 2020 se fait attendre. L'épidémie semble, pour le moment, maîtrisée et plusieurs phases de déconfinement se sont déjà succédées. Néanmoins, la demande interne semble tourner au ralenti et les exportations ont de nouveau lourdement chuté en mai. Surtout, l'absence de touristes internationaux pèse sur les perspectives de croissance, du moins à court terme, car le soutien des politiques budgétaire et monétaire, pourtant massif, ne suffira pas à totalement absorber le choc. Dans ces conditions, la reprise devrait être plus contrainte que pour les autres pays d'Asie.

DÉCONFINEMENT PROGRESSIF

L'état d'urgence sanitaire est toujours en vigueur en Thaïlande. Instauré à la fin du mois de mars, celui-ci est pour le moment prolongé jusqu'à fin juillet. Cela dit, le nombre de nouveaux cas recensés quotidiennement est inférieur à 10 depuis la fin du mois d'avril (au nombre de 5 le 9 juillet dernier) et plusieurs phases de déconfinement se sont succédées depuis le début du mois de mai. Moins de 3 500 cas au total ont été comptabilisés depuis le début de l'épidémie (soit seulement 46 cas pour 1 million d'habitants) et le nombre total de décès est stabilisé à 58 depuis le 2 juin.

Pour le moment cependant, les frontières restent quasiment totalement fermées. Les entrées sur le territoire ne sont autorisées que pour un nombre restreint de cas (citoyens thaïlandais, famille, étrangers résidant dans le pays) dans la limite de 500 par jour, et une période d'isolement leur est systématiquement imposée. Ces autorisations devraient augmenter progressivement d'ici la fin du mois de juillet, en fonction de l'augmentation de la capacité d'accueil pour la période de quarantaine.

LE SECTEUR DU TOURISME À L'ARRÊT

La réouverture des frontières aux touristes reste pour le moment incertaine. Le gouvernement a annoncé en juin son intention de créer une « bulle de voyage », c'est-à-dire l'ouverture partielle des frontières permettant la venue de touristes en provenance d'un nombre très limité de pays (dans lesquels l'épidémie ne circule plus que très faiblement, comme au Japon, en Chine, ou en Corée du Sud). En raison de la recrudescence du nombre de cas dans les pays partenaires, l'entrée en vigueur de la « bulle de voyage », initialement prévue pour le début du mois d'août, a été reportée à une date inconnue pour le moment.

La contribution du secteur du tourisme à la croissance devrait donc rester très faible au cours des prochains trimestres, ce qui pèsera sur la croissance du deuxième semestre 2020 et de l'année 2021.

Un plan de soutien au secteur du tourisme a été annoncé à la fin du mois de mai. Il vise à encourager les Thaïlandais à voyager à l'intérieur du pays (notamment en subventionnant les voyages intérieurs, et en « offrant » plusieurs jours de congés supplémentaires en remplacement des jours fériés ayant eu lieu pendant la période de confinement). Mais les revenus générés ne permettront pas de compenser la perte liée à l'absence de touristes étrangers.

D'après les données fournies par le ministère du Tourisme, les recettes du tourisme « intérieur » ont représenté près de USD 10 mds en 2018, soit 2% du PIB (les données relatives à l'année 2019 ne sont pas disponibles) et les recettes générées par les touristes internationaux ont représenté plus de USD 58 mds, soit près de six fois plus (près de 12% du PIB), pour un nombre de visiteurs quatre fois plus important (3,3 millions de visiteurs par mois en moyenne en 2019, et presque

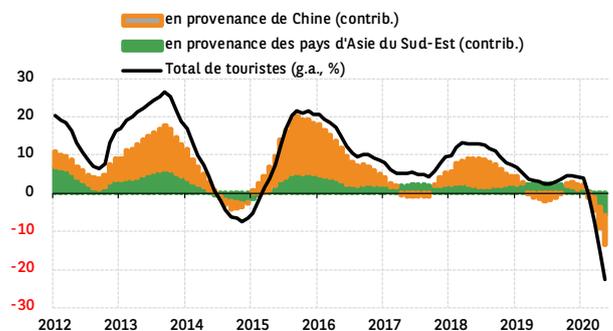
PRÉVISIONS

	2018	2019	2020e	2021e
PIB réel, variation annuelle (%)	4,2	2,4	-9,0	5,3
Inflation moyenne (IPC, %)	1,1	0,8	-2,0	0,0
Solde budgétaire / PIB (%)	-0,8	-1,0	-6,0	-3,5
Dette publique / PIB (%)	40,6	41,3	48,1	53,7
Solde courant / PIB (%)	5,6	6,9	2,5	5,1

TABLEAU 1

e: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS
SOURCE : BNP PARIBAS RECHERCHE ECONOMIQUE GROUPE

LE SECTEUR DU TOURISME DUREMENT TOUCHÉ



GRAPHIQUE 1

SOURCE : MINISTÈRE DU TOURISME

4 millions en moyenne en janvier-février 2020, avant les premières mesures de confinement).

Au sens large (en prenant en compte les effets multiplicateurs des recettes touristiques), le poids du secteur dans l'économie est estimé à plus de 20% du PIB, et le ministère du Tourisme s'attend à la perte de près d'un million d'emplois formels (sur 4,5 millions d'emplois au total), ce qui pourrait augmenter le taux de chômage d'au moins deux points de pourcentage (les dernières données disponibles indiquent un taux de chômage stable à 1%, en mars dernier) et peser sur la consommation privée.



SOUTIEN DU POLICY MIX

Dès le début de la crise, les autorités ont affiché leur volonté de soutenir l'économie. D'une part, le gouvernement a utilisé les marges de manœuvre dont il disposait pour soutenir la croissance : plusieurs séries de mesures ont été annoncées depuis le mois de mars, représentant au total près de 10% du PIB. Les premières mesures de soutien ont visé principalement le secteur de la santé ainsi que les travailleurs et entreprises vulnérables (y compris les travailleurs n'ayant pas accès au système de sécurité sociale). Les mesures suivantes étaient destinées à un soutien plus large des ménages et des entreprises puis, enfin, un plan de soutien au secteur du tourisme a été annoncé en mai.

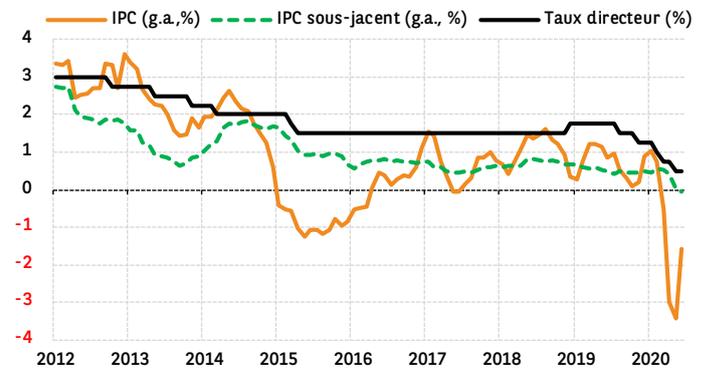
Le déficit public devrait augmenter significativement en 2020, mais ne représenter « que » 6% du PIB (après 1% du PIB en 2019), l'État prévoyant de financer une partie des plans de relance par des organisations et entreprises publiques, dont les comptes n'apparaissent pas dans le budget. Le gouvernement prévoit d'emprunter THB 1 bn (environ 6% du PIB) sous la forme d'émissions d'obligations, pour la plus grande partie constituée de dette domestique, échelonnée jusqu'en septembre 2021. Au total, la dette publique devrait augmenter (à 48% du PIB en 2020, après 41% en 2019) mais restera sous le seuil de 60% fixé par la règle fiscale du pays.

Cela étant, la vulnérabilité des finances publiques ne devrait pas augmenter significativement, du moins à court terme. D'une part, la nature temporaire de certaines mesures et le retour de la croissance devraient permettre une réduction progressive du déficit public à partir de 2021. D'autre part, le profil de la dette est favorable, moins de 2% de la dette étant libellée en devises, et la part d'investisseurs non résidents détenteurs d'obligations publiques est modérée, à moins 15%. D'autre part, la banque centrale a réduit son taux d'intérêt de 75 points de base depuis le début de l'année (à 0,5%), et mis en place plusieurs séries de mesures destinées à soutenir la stabilité du secteur financier et faciliter l'accès au crédit pour les entreprises les plus vulnérables. Le dernier communiqué de la banque centrale insiste sur le fait que la reprise de la demande interne sera moins dynamique qu'initialement anticipé, et que les ménages les plus vulnérables et les PME (qui concentrent près de 9% des emplois) nécessiteront probablement des mesures d'aides supplémentaires. Ceci, couplé au renforcement récent de la monnaie (le baht, qui s'était déprécié de 8% contre USD entre janvier et avril, a retrouvé depuis son niveau de début d'année) et aux révisions de prévision d'inflation (-2% en 2020 et 0% en 2021) justifie la poursuite de l'assouplissement monétaire, voire l'annonce de nouvelles mesures non conventionnelles d'ici la fin de l'année.

UN REBOND DE CROISSANCE MOINS DYNAMIQUE

Le soutien de la politique budgétaire et la politique monétaire laisse espérer un rebond d'activité à partir du troisième trimestre 2020 mais son ampleur sera probablement contrainte. Outre l'absence de touristes internationaux, le maintien de l'état d'urgence sanitaire et des mesures de distanciation sociale continueront de peser sur la croissance. Alors que le déconfinement était déjà amorcé, les indicateurs mensuels de consommation privée et d'investissement se sont fortement dégradés (-12,5% chacun en moyenne en avril-mai et en glissement annuel). Dans le même temps, les ruptures d'approvisionnement, la désynchronisation des chaînes de valeur mondiales et la baisse de la demande externe pèsent fortement sur les exportations. Après un rebond en avril, celles-ci se sont de nouveau fortement repliées en mai (-22% en glissement annuel).

INFLATION ET TAUX DIRECTEUR



GRAPHIQUE 2

SOURCE : BANQUE DE THAILANDE

Au total, le PIB devrait reculer de près de 9% en 2020 (contre 3,5% en moyenne au cours des 5 dernières années) et progresser de 5% en 2021.

Au-delà de 2021, il est très probable que la pandémie induise des changements de comportement durables des individus et des entreprises en matière de consommation et d'investissement qui brideront la croissance du commerce mondial. Dans ce contexte, l'érosion de la compétitivité de l'économie thaïlandaise, une population vieillissante et la situation politique toujours fragile, devraient entamer l'attractivité du pays aux yeux des investisseurs (étrangers comme locaux) et abaisser le potentiel de croissance. Le vaste plan d'infrastructures présenté par le gouvernement au début de 2020, destiné justement à améliorer les infrastructures et la compétitivité du pays, pourrait changer la donne. Encore faut-il qu'il soit effectivement mis en œuvre.

Hélène DROUOT

hélène.drouot@bnpparibas.com