



« **Objectif AEC** » est une publication créée par le groupe de travail sur l'ASEAN Economic Community, qui a vu le jour en janvier 2015 au sein du Comité Singapour des CCE. Son objectif est de répondre aux questions des entreprises françaises déjà implantées ou non dans la zone, sur les avantages éventuels liés à la constitution de l'AEC. Pour tout renseignement, écrivez à [asiapacifique@cnccef.org](mailto:asiapacifique@cnccef.org). Ce numéro a été réalisé par le **Comité Singapour** des CCE.

## SOMMAIRE

|   |      |
|---|------|
| ■ <b>Edito</b> : ASEAN 2015, victime collatérale de la situation géopolitique mondiale.....   | p. 1 |
| ■ <b>Tendance</b> : Le développement des pays de l'ASEAN et la coopération avec la Chine..... | p. 2 |
| ■ <b>Actualité</b> : L'évolution du RMB comme devise internationale.....                      | p. 4 |
| ■ <b>Secteur</b> : Les clés du succès de Singapour comme hub juridique de l'ASEAN.....        | p. 6 |
| ■ <b>L'ASEAN en chiffres</b> : L'endettement privé en ASEAN.....                              | p. 7 |

## Édito

### ASEAN 2015 : victime collatérale de la situation géopolitique mondiale

La communauté économique des 10 pays de l'ASEAN est-elle en train de devenir la victime des tensions géopolitiques ? Probablement ! Qu'est-il arrivé depuis 12 mois pour que le train de l'AEC, sans toutefois sortir des rails, soit à l'arrêt quasiment complet ? Les lignes directrices s'effacent au point de ne plus être lisibles et la fameuse libre circulation de marchandises, de flux financiers et de travailleurs disparaît dans les turbulences. Comme pour les nuages en aérologie, nous pouvons les classer en plusieurs catégories en fonction de leur altitude et des courants ascendants ou descendants qu'ils génèrent :

1. Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine.
2. La Chine imposant la BRI (Belt and Road Initiative) à coup d'acquisitions, de prêts financiers et d'accords avec des gouvernements ou des particuliers riches et puissants (parfois les mêmes), a considérablement rebattu les cartes de la géopolitique qui étaient stables et lisibles avant l'accession au pouvoir démocratiquement de Trump et au poste de « Core Leader » de Xi Jinping.
3. Les Etats-Unis prônant le bilatéralisme des accords au lieu de multilatéralisme et des accords communautaires qui étaient de règle depuis plusieurs années, sont sortis du TPP depuis transformé en « Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership » (CPTPP) à 11 membres (Singapour, Vietnam, Malaisie, Brunei, Japon, Chili, Canada, Australie, Nouvelle-Zélande, Mexique, Pérou). Cet accord signé en 2018 a perdu de sa force avec le départ des Etats-Unis et sans la Chine.
4. Le RCEP 16 (Asean10 + Australie, NZ, Japon, Chine, Inde, Corée du Sud) est perçu par les commentateurs avertis de l'Asie comme un substitut au TPP initial, mais il n'est pas encore signé même si Singapour annonce une signature en 2019.
5. La présidence ASEAN de Singapour en 2018 était attendue mais a été plombée par l'attitude des États-Unis et les négociations avec la Corée du Nord.
6. La présidence de la Thaïlande en 2019 ne devrait rien apporter pour cause de turbulences électorales au sein même de la famille royale, en plus de celles créées par le clan Taksin toujours à l'affût. Néanmoins, le rôle historiquement modérateur de l'armée devrait, avec la victoire du General Prayut Chan-o-Cha stabiliser l'économie.
7. La réélection de Jokowi en Indonésie, un changement de gouvernement en Malaisie avec la fin du gouvernement Najib corrompu et aliéné à la Chine et le retour de Mahatir, un président philippin imprévisible, ainsi que les élections en Inde et en Australie, feront de 2019 une année de transition.

Enfin, trois autres facteurs vont impacter l'économie de l'ASEAN en 2019 :

8. Un Vietnam en croissance hors de la domination culturelle et économique de la diaspora chinoise (une vraie opportunité pour la France).
9. L'émergence du e-commerce qui pose des questions nouvelles pour les accords de libre-échange et le commerce transfrontalier.
10. Sans oublier l'accord financier *Chiang Mai Initiative Multilateralisation* qui représente un fond de 240 milliards (ASEAN + Japon, Corée, Chine) qui dépend pour 70% de son montant global du bon vouloir du FMI !

Michel Beaugier, président de la Commission Asie-Pacifique des CCE

## Tendance

### Le développement des pays de l'ASEAN et la coopération avec la Chine

#### Les pays fondateurs de l'ASEAN, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour et Thaïlande

**L'Indonésie** accélère son développement économique avec des projets d'infrastructure et de logistique pour transformer son vaste réseau de ports, aéroports, routes, énergie et communication reliant les principales îles (Sea Toll Road program) et pour saisir des opportunités régionales. Axe maritime global (mer, terre et air) et avec des capacités maritimes dans le commerce (l'international représente 40% de son économie), l'Indonésie développe des hubs multimodaux face à Singapour et la Malaisie (Maritime highway program). Le TGV Jakarta-Bandung (en 40 mn), prévu pour 2021 et développé par une JV sino-indonésienne (PT Kereta Cepat Indonesia China, entreprises d'État et China Railway International) forme un corridor économique (Regional Comprehensive Economic Corridors) cinq fois plus long avec la ligne Jakarta-Surabaya (financement japonais). Aux investissements japonais et singapouriens (US en baisse) s'ajoutent depuis 2015, des investissements chinois (MoU gouvernemental, 2018, 23,3md USD). Le siège de l'ASEAN est à Jakarta, l'Indonésie compte la plus grande population du bloc (260m hab.) et Xi Jinping y annonce le lancement de la route maritime en 2013.

**En Malaisie**, les projets de transformation économique portent sur les secteurs d'infrastructure, énergie et digital notamment, avec des financements publics et privés et en coopération avec la Chine. Le nouveau gouvernement (avril 2019) a annoncé la relance et renégociation au cas par cas des projets suspendus en 2018. Le développement de l'Est est prioritaire, avec la ligne ferroviaire (« East Coast Rail Link », 700 kms) vers Kuala Lumpur (China Communications Construction Company) et le port de cargos de Kuantan, avec une liaison directe vers la Chine sans passer par Singapour (« Malaysia Kuantan Port Share Transfer Agreement, IJM Group et Guangxi Beibu Group). Dans l'énergie, la Malaisie est le 3<sup>e</sup> exportateur mondial de GNL (Gaz Naturel Liquéfié) et le projet de pipeline à Bornéo (Trans-Sabah Gas Pipeline) associe des entreprises malaisiennes et chinoises (Suria Strategic Energy Resources, China Petroleum Pipeline Engineering Corporation et EXIM Bank). Enfin, un important projet dans le digital est développé conjointement avec Alibaba, géant chinois du commerce en ligne. Lazada, basée à Singapour, est le leader du e-commerce dans les pays de l'ASEAN avec en 2020, environ 483m d'utilisateurs dont 28m en Malaisie.

**Aux Philippines**, le plan de développement (Ambisyon Nation 2040 Development Strategy) est axé sur l'infrastructure et l'énergie avec d'immenses besoins en construction et en maintenance de ponts, routes et gazoducs. La nouvelle coopération avec la Chine prévoit la construction de plusieurs ponts notamment à Manille (China-Philippines Binondo-Intramuros bridge project) et sur l'axe routier de Davao (Mindanao) vers le hub maritime. L'un des accords de Manille (nov. 2018) porte sur l'exploration conjointe de pétrole et gaz en mer avec CNOOC (China National Offshore Oil Corporation). Sur le long terme, les besoins en GNL vont s'accroître, et les sites industriels vont se développer avec des financements australiens, japonais (Tokyo Gas Company- First Gen Corp.) et chinois. Des projets pour 2019 sont présentés à la nouvelle agence d'aide au développement chinoise, China International Development Cooperation Agency (CIDCA, 2018).

**À Singapour**, « smart city », l'innovation et les transformations concernent l'industrie maritime et les infrastructures (mer, air, terre), la finance, le juridique, le digital et les nouvelles technologies. Détenant le 2<sup>e</sup> port à conteneurs après Shanghai, près de la moitié du commerce maritime mondial transite par Singapour (futur « smart port » de Tuas). La Chine est le 1<sup>er</sup> partenaire commercial de Singapour, et le 1<sup>er</sup> investisseur. La coopération

stratégique de long terme sino-singapourienne prévoit des projets de connectivité en infrastructure, transport, logistique, services financiers et professionnels, coopération juridique et coopération avec les pays tiers. Elle a connu une forte accélération depuis le lancement en 2015 de l'initiative de connectivité stratégique « China-Singapore (Chongqing) Demonstration Initiative on Strategic Connectivity », projet majeur de jonction des routes maritime et terrestre de la Belt and Road Initiative (BRI). L'objectif est d'améliorer la connectivité entre Singapour et l'Ouest chinois dans quatre domaines : les services financiers, l'aviation, le transport et la logistique, les technologies de l'information et de la communication. L'accord de 2018 a ouvert la voie, en particulier au développement de l'International Land-Sea Trade Corridor reliant Chongqing au Sud de la Chine par train jusqu'à Qinzhou (Golf de Beibu, région autonome du Guangxi) et Qinzhou à Singapour par la voie maritime pour développer la connectivité entre la Chine de l'Ouest, l'Asie du Sud-Est et le reste du monde.

**En Thaïlande**, le développement économique est axé sur les infrastructures, l'énergie, les industries innovantes, les technologies vertes, l'e-commerce et le tourisme. Le plan stratégique sur 20 ans, « Thaïlande 4.0 » annoncé en 2018, vise à soutenir l'innovation dans de nombreux secteurs avec des investissements publics et privés (le Japon en est le premier investisseur). L'activité régionale du corridor Est « Eastern Economic Corridor » développée par la Thaïlande est l'un des projets proposés à la Chine qui a investi 30md USD en 2016. La coopération sino-thaïe (digital, ports, routes, aéroports) est pilotée par un conseil « Sino-Thai Joint Think Tank Forum ». Les négociations (financements et harmonisation) du projet de train Thaïlande-Chine (Bangkok-Vientiane-Kunming) progressent (avril 2019), avec des implications pour la ligne sino-laotienne (Mohan-Boten Economic Cooperation Zone, MBECZ) et le corridor économique connectant au bassin du Mékong. Les leaders de Thaïlande, Cambodge, Laos, Myanmar et Vietnam ont abouti à un plan sur 5 ans (2019-23) pour la région du Mékong, dans le cadre de l'ACMES (Ayeyawady-Chao Phraya-Mekong Economic Cooperation Strategy). En 2019, la Thaïlande préside l'ASEAN, l'accord de libre-échange avec la Chine est actif depuis 2015 (ACFTA) et le plan de connectivité de l'ASEAN pour 2025 (MPAC 2025) est formalisé en 2016.

#### **CLMV : Cambodge, Laos, Myanmar et Vietnam, et Brunei**

**Au Cambodge**, les projets portent sur l'infrastructure (route, rail, logistique) et l'énergie. Le gouvernement cambodgien s'est engagé à transformer le réseau de transport et logistique pour 2018 (« Industrial Plan 2015-2025 »). Le développement de la production énergétique est prioritaire (2003) pour pallier à la pénurie et répondre aux besoins croissants de la région (industrialisation). Depuis 2006, des entreprises chinoises (Sinohydro, Sinomach) investissent dans une série de projets hydroélectriques. La construction du 7<sup>e</sup> barrage « Lower Sesan 2 », le plus long d'Asie, associe des entreprises chinoises (Huaneng, 51%), cambodgiennes (Royal Group, 39%) et vietnamiennes (EVN, 10%). Développé par Huaneng Hydrolancang International Energy, le projet fournit la moitié de la production cambodgienne. La commission Mékong est attentive aux risques environnementaux, et de nouveaux projets en énergie solaire sont à l'étude (Hengtong Optic, Chine et Inner Renewable Energy Co, Cambodge). La coopération sino-cambodgienne prévoit des projets dans l'industrie, l'infrastructure et l'industrie maritime et une aide financière (180m USD) pour la construction de l'axe Phnom Penh-Sihanoukville (autoroute et pont sur le Mékong).

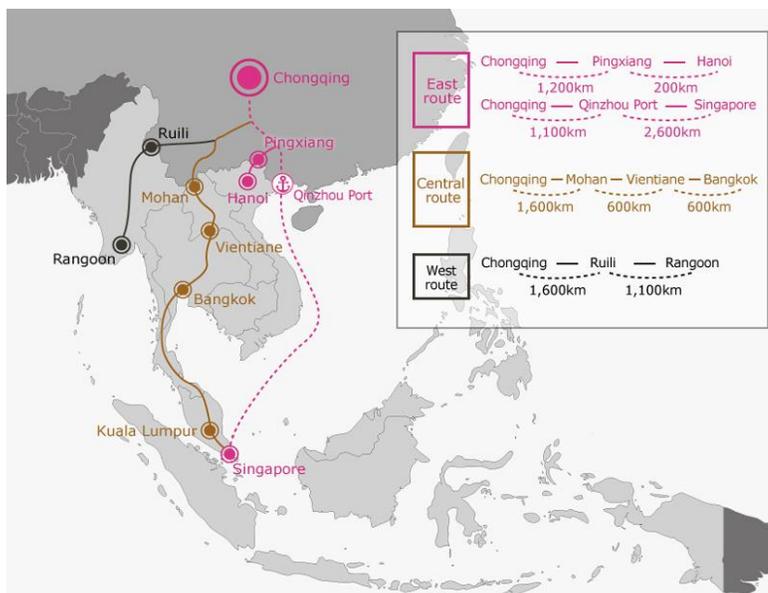
**Au Laos**, les projets en infrastructure et énergie vont stimuler le développement dans de nombreux domaines (commercial, agricole, industriel, touristique, etc.). Le réseau ferroviaire, priorité du plan gouvernemental (« Eighth Five Year Plan ») avec la liaison Chine-Laos en cours de construction (6md USD, 70% Chine et 30% Laos), favorisera les échanges commerciaux avec les pays proches et la Chine. Son trajet traverse les frontières sino-laotienne et thaïe-laotienne pour rejoindre le réseau ferré et portuaire en Thaïlande. Le trajet réduit de 1 mois à 1 jour. Hub d'interconnections entre Thaïlande, Myanmar, Laos et Chine, la zone de coopération économique Mohan-Boten est l'une des 12 zones économiques (SEZs) laotiennes. A la frontière cambodgienne, le projet Khonphapheng développé par Guangdong Yellow River Industrial Group est proche de parcs nationaux (cascades Khonephapheng). En énergie, des projets en hydroélectricité et nouvelles énergies sont liés au développement de la région du grand Mékong.

**Au Myanmar**, les projets concernent les domaines de l'infrastructure, de la logistique et des télécommunications pour favoriser le développement commercial, industriel et touristique du nord au sud. La coopération avec la Chine porte principalement sur le développement du corridor économique Chine-Myanmar, la route reliant le Yunnan à Mandalay (2<sup>e</sup> ville du Myanmar) et Rangoon, l'ex-capitale, et jusqu'au port maritime de Kyaukpauy développé avec des investissements publics et privés birmans (30%) et chinois (CITIC, 70%) et avec des recrutements locaux. Le nouveau port international sur l'Océan indien ouvre les liaisons à l'ensemble du pays, et le financement d'une ligne ferroviaire est en négociation. Un complexe routier structuré (Chongqing-ASEAN Regular Lorry, International Logistics Park) dessert le Vietnam (Hanoi via Pinxiang, Guangxi), la Thaïlande (Bangkok via Mohan, Yunnan), le Laos (Vientiane), le Myanmar (Rangoon via Ruili, Yunnan) et enfin Singapour (via le port de Qingzhou, Guangxi) par mer.

**Le Vietnam** fait face à des besoins de transformation rapide dans les domaines de l'infrastructure, la logistique, l'énergie et les communications sur l'ensemble du pays. Le réseau ferroviaire est prioritaire depuis longtemps et les autorités favorisent les partenariats publics et privés (PPP, Law on Railways) avec des investissements internationaux pour concrétiser des projets. La construction du réseau urbain de Hanoi (sur 30 ans) lancée en 2008 (financement estimé, 32md USD) vise l'ouverture de la 1ère ligne du métro vietnamien en 2019 (« Cat Linh-Ha Dong Elevated Metro Rail Line ») après plusieurs ralentissements liés aux coûts, aux conditions de financement (80% par la Chine) et au choix des entreprises (China Railway Sixth Group, CRSG, Beijing Mass Transit Railway Operations). Le métro à Ho Chi Minh City et les liaisons vers le port de Hai Phong sont intégrés au réseau régional (Kunming-Hai Phong Transport Corridor). En énergie, le développement des deux centrales thermiques (Vinacomin, SOE) s'oriente vers des solutions plus durables (WIN energy, JV privée) et avec des entreprises de Hongkong et du continent. La coopération avec la Chine relancée en 2017 (accord gouvernemental) prévoit des projets conjoints dans l'industrie, l'énergie, la coopération transfrontalière, le commerce et l'e-commerce.

**A Brunei**, la coopération pour le développement du commerce, tourisme et industrie maritime avec la Chine (Bank of China) est envisagée avec le corridor « Brunei-Guangxi Economic Corridor » (BGEC) et plus largement dans la zone « Brunei-Indonesia-Malaysia-Philippines East-Asian Growth Area » (BIMP-EAGA). En 2018, la Chine soutient (15md USD) un projet de raffinerie (Muara Besar).

**En conclusion**, les besoins de développement des pays de l'ASEAN en particulier dans l'infrastructure et l'énergie ouvrent la voie à de nombreux projets de coopération avec la Chine au plan économique, financier et technologique. Ceci conduit au développement des échanges commerciaux et des investissements avec les pays du Sud-Est asiatique et avec la Chine. Cette coopération économique n'exclut pas la prudence de la part des pays de l'ASEAN et la volonté de préserver leur indépendance en développant la coopération avec les autres puissances économiques de la région.



Source : Chongqing-ASEAN International Logistics Park website

Geneviève Barré, personnalité experte associée aux CCE de Singapour

## Actualité

### L'évolution du RMB<sup>1</sup> comme devise internationale

Avec l'ouverture graduelle de l'économie chinoise et de ses marchés financiers, ainsi que son poids croissant dans l'économie mondiale, la question de l'internationalisation du RMB est régulièrement posée. Rappelons d'abord certaines mesures récentes qui semblent confirmer cette tendance :

- Inclusion du RMB comme monnaie de réserve en septembre 2016, quand le FMI a intégré la devise dans le panier composant les DTS (Droits de Tirage Spécial) à hauteur de 10,92% (les quatre autres devises étant USD, EUR, GBP et JPY).
- Inclusion de la Chine dans différents indices de marchés actions ou obligataires globaux (MSCI, Bloomberg Barclays Bond Index, etc...).
- Mise en place du Bond Connect par HKSE en juillet 2017, permettant aux investisseurs internationaux d'investir sur des obligations souveraines par l'intermédiaire du HK Stock Exchange.
- Ouverture annoncée du marché des capitaux domestiques (avril 2018).

<sup>1</sup> Nous utilisons ici le terme RMB (Renminbi) pour désigner la devise domestique chinoise, aussi appelée Yuan ou CNY. CNH dénote la valeur du RMB offshore (à Hong Kong).

Cependant, la conclusion du récent Forum BRI à Beijing la semaine dernière n'a pas révélé de nouvelles annonces, et a plutôt été l'occasion pour le président Xi Jinping de clarifier (et rassurer) ses partenaires sur la notion de « co-développement » induite par cette initiative, qui avait été formellement lancée il y a un an.

Un des points d'attention était sur la politique monétaire, et notamment sur la politique chinoise sur sa devise (yuan, ou RMB). Sur ce sujet, et comme attendu, il a été confirmé que la politique officielle est de surveiller la stabilité de la devise, et ne pas s'engager dans une politique volontaire de dévaluation.

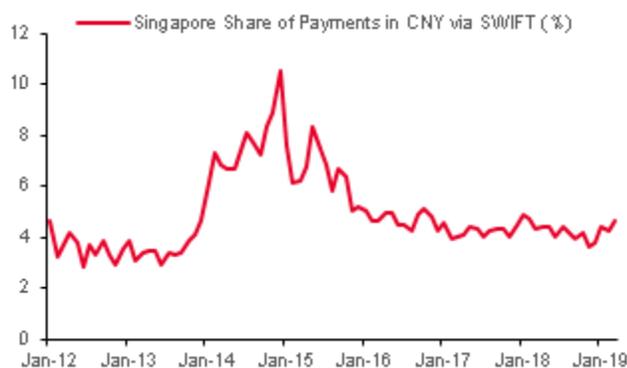
Une question plus fondamentale est sur l'internationalisation de la devise chinoise, et son importance dans les échanges commerciaux et financiers. Cela a été discuté, et anticipé, depuis quelques années déjà, étant donné la part croissante de la Chine dans l'économie mondiale. Qu'en est-il aujourd'hui et quels facteurs pourraient pousser plus à ce développement ?



Une première mesure objective est de regarder l'usage du RMB dans les paiements globaux, reporté par SWIFT. Sur ce critère, le RMB représente ainsi 1,89% des échanges mondiaux. Le graphe ci-dessous montre une augmentation significative par rapport à 2012, mais un déclin par rapport à 2015, évidence d'une stagnation des flux RMB sur cette durée.

Dans le cadre de cet effort d'internationalisation, nous avons vu les annonces en 2015 de mise en place de centres de clearing CNY offshore. 4 ont été établis en Asie, ainsi que Londres et New York.

Force est de constater que la grande majorité des flux reste concentrée à HK (71,5%). Londres représente 6%, et Singapour, en 3<sup>e</sup> position, représente moins de 5%, après une pointe atteinte début 2015, moment de l'annonce des efforts de Singapour pour se positionner en centre offshore. Il est également révélateur de noter que la part du RMB dans les échanges chinois a elle-même diminué de 30% en 2014 à 15% aujourd'hui.



Dans un domaine certes différent, la même déception peut être constatée sur les opérations de levée de fonds sur le marché obligataire international. Deux types d'opérations peuvent être distinguées : les émissions « dim sum », correspondant à des émissions internationales libellées en RMB, qui ont commencé à apparaître il y a une dizaine d'années, et, plus récemment, les émissions « panda » : émissions domestiques (en Chine) par des émetteurs internationaux. Le bilan ici aussi est faible : 9 émissions dim sum en 2018 pour un total de 440m USD (à titre de comparaison, 10 en 2015 pour 630 Mio), et 4 émissions panda en 2018 pour 490m USD. Il est attendu que l'inclusion des obligations souveraines chinoises dans les indices internationaux devrait participer à une meilleure liquidité sur le marché domestique, même si des questions demeurent sur les questions de transparence, qualité des agences de notation locales, etc....).

Un argument supplémentaire pourrait être lié aux considérations géopolitiques actuelles. L'accèsion du RMB comme monnaie de réserve a vu la part du RMB passer de 1,1% fin 2016 à 1,8% aujourd'hui dans les réserves des banques centrales. A noter que certains pays (Russie notamment) ont réduit leur détention de USD de 46% à 22%, mais cela n'a pas bénéficié uniquement au RMB. La Russie et la Chine ont d'ailleurs travaillé à un système de règlement rouble – RMB parallèle au système Swift, avec des premiers résultats encore inconnus.

L'internationalisation du RMB est donc très progressive, comme l'indiquent les éléments ci-dessus. Mais il s'agit certainement d'une tendance de fond, qui mérite d'être prise au sérieux. Deux éléments fondamentaux pourraient contribuer à une accélération de cette tendance : la convertibilité complète de la devise (qui n'est pas attendue dans l'immédiat), et l'ouverture totale du marché des capitaux domestiques, qui, elle aussi, prendra un certain temps étant donné le besoin des autorités de contrôle chinoises de limiter la volatilité des actifs financiers.

Pascal Lambert, CCE Singapour

# Secteur

## Les clés du succès de Singapour comme hub juridique de l'Asean

Place tournante du commerce régional et international, Singapour a, dès 1990, fait le choix de se positionner comme plateforme juridique régionale en prenant des mesures pour améliorer la fiabilité de son système judiciaire et désengorger ses tribunaux. Trente ans plus tard, Singapour s'impose dans la région comme choix de prédilection, s'agissant tant de la loi applicable que du lieu de règlement des différends, et est devenu un centre international de résolution des différends.

### Un arsenal juridique adapté à la communauté d'affaires

Dans un contexte de développement des échanges commerciaux (et de multiplication des différends commerciaux internationaux), Singapour veille à mettre en avant une réglementation favorable aux affaires et à promouvoir activement Singapour comme place d'arbitrage.

Au fil des années, Singapour a ainsi étendu son offre juridique et judiciaire, s'appuyant sur ses nombreux avantages : absence de corruption, neutralité, efficacité, lisibilité et stabilité de la réglementation...

### Singapour et les modes alternatifs de règlement des différends (MARD)

Si l'arbitrage est devenu aujourd'hui un mode habituel de résolution des conflits commerciaux internationaux, Singapour a très tôt réalisé le potentiel de développement de ce mode de résolution des conflits et perçu l'avantage économique induit par le fait d'être perçu comme une place favorable à l'arbitrage.

Conscient du manque d'attractivité d'un pays dont les sentences arbitrales ne peuvent être exécutées en dehors de ses frontières, Singapour adhère dès 1985 à la Convention pour la Reconnaissance et l'Exécution des Sentences Arbitrales Etrangères de 1958, dite « Convention de New York » (soit 6 ans avant la création de son propre centre d'arbitrage, le Singapore International Arbitration Centre – SIAC).

En 1997, Singapour crée le Singapore International Mediation Centre (SIAM) offrant à la communauté d'affaires internationale une alternative à l'arbitrage. A noter sur ce point que les accords conclus par les parties à l'issue d'un processus de médiation pourraient prochainement bénéficier d'une efficacité internationale accrue à la faveur d'une nouvelle convention CNUDCI sur la médiation commerciale internationale et les accords de règlement internationaux issus de la médiation<sup>2</sup> (la bien nommée Convention de Singapour), dont la signature aura lieu en août prochain à Singapour.

Aujourd'hui 3<sup>e</sup> siège d'arbitration mondial<sup>3</sup>, Singapour s'impose comme place majeure de résolution des différends, en particulier grâce au rayonnement du SIAC (lui-même 3<sup>e</sup> centre d'arbitrage mondial). Singapour s'attache à offrir à la communauté d'affaires des dispositifs innovants, comme l'illustre le protocole « Arb-Med-Arb » (AMA) signé entre le SIAC et le SIAM en 2014 aux termes duquel les parties à une procédure arbitrale disposent d'une passerelle vers la médiation en cours de procédure, tout en conservant le bénéfice de la procédure arbitrale (et la possibilité ainsi d'invoquer la Convention de New York pour faire exécuter l'accord obtenu au terme de la médiation).

### Les juridictions singapouriennes et l'exécution de leurs décisions

Fort de son système judiciaire dont l'efficacité fait figure d'exception dans la région<sup>4</sup> et conscient que l'arbitrage peut ne pas être opportun dans certaines circonstances, Singapour a créé en 2015 la Cour Commerciale Internationale (CCIS) visant à renforcer l'attractivité de Singapour dans les clauses attributives de compétence. La CCIS, composée de juges singapouriens et étrangers, peut rendre des décisions en droit singapourien ou en droit étranger et offre ainsi une alternative aux MARDs.

Alors que la durée moyenne d'obtention d'un jugement est de 581 jours en Asie-Pacifique et 496 jours dans l'Union Européenne, il est par ailleurs possible d'obtenir une décision judiciaire en 164 jours à Singapour, pour un coût représentant en moyenne 25% du montant demandé (contre 47% en Asie-Pacifique et 21% en Europe).

<sup>2</sup> [https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/annex\\_ii\\_-\\_f.pdf](https://uncitral.un.org/sites/uncitral.un.org/files/annex_ii_-_f.pdf)

<sup>3</sup> 2018 International Arbitration Survey by Queen Mary University of London and White & Case

<sup>4</sup> Singapour est classé 13<sup>e</sup> au classement sur l'Etat de droit du World Justice Project (Indice sur l'Etat de Droit 2019)

L'efficacité d'un jugement singapourien dépend toutefois du pays où son exécution est recherchée. En effet, si les décisions de justice singapouriennes peuvent être exécutées généralement, et selon des modalités variables, dans les pays du Commonwealth, elles ne le sont pas ailleurs à défaut d'une convention internationale bilatérale ou multilatérale. C'est pour cette raison que Singapour a ratifié en 2015 la Convention de la Haye sur les accords d'élection de for de 2005 (Convention de la Haye)<sup>5</sup>. Toutefois, à ce jour, Singapour demeure le seul état membre de l'ASEAN partie à la Convention de la Haye. Il en résulte que, contrairement aux sentences arbitrales, la reconnaissance et l'exécution de jugements singapouriens en ASEAN<sup>6</sup> restent très complexes et dépendront donc de la réglementation des états concernés, de l'existence d'une réciprocité ou d'accords bilatéraux avec lesdits états.

### Ecosystème favorable aux startups

A l'instar des Etats-Unis, Singapour met à la disposition des startups un programme de modèles développés conjointement par la Singapore Academy of Law et la Singapore Venture Capital and Private Equity Association et dédiés au financement en amorçage et série A. Inspirés du SAFE<sup>7</sup>, ces modèles dits venture capital Investment Model Agreement (VIMA) sont disponibles sur le site de la Singapore Academy of Law. Outre la sécurité juridique, ces modèles visent également et principalement à privilégier l'application du droit singapourien et la compétence de Singapour en cas de litige.

Le gouvernement de Singapour a, par ailleurs, mis en place pour les start-up et les entreprises technologiques prometteuses un programme d'accréditation des infocom tech startups leur permettant d'établir leurs références auprès du secteur public et des partenaires locaux de Singapour et de l'ASEAN.

Conscient de l'impact des technologies sur le monde du droit, Singapour a également mis en place le programme FLIP (Future Law Innovation Programme), vecteur d'innovation visant à promouvoir le développement et l'adoption des nouvelles technologies par les cabinets d'avocats, les services juridiques et les legal tech startups.

Lisbeth Lanvers Shah, CCE Singapour

## L'ASEAN en chiffres

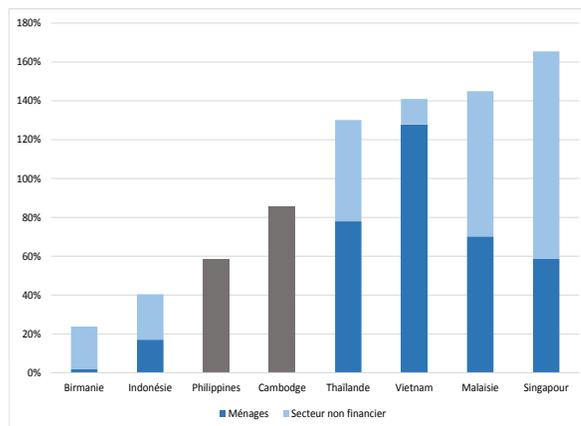
### L'endettement privé en ASEAN

L'endettement privé total (hors secteur financier) atteint un niveau préoccupant en Malaisie (145 % du PIB), au Vietnam (141 % du PIB) et en Thaïlande (130 % du PIB). Cette situation reflète la progression du crédit, qui croît plus rapidement que le PIB dans ces quatre pays. A Singapour, l'endettement privé est élevé (165 % du PIB) sans être préoccupant dans le sens où il s'agit d'une petite économie disposant d'une place financière à dimension régionale. Au-delà de son niveau, ce qui préoccupe davantage est la trajectoire de la dette privée, qui continue de croître sur la période récente, en particulier au Vietnam.

#### Endettement des ménages : Singapour, Thaïlande et Malaisie

La dette des ménages atteint un niveau relativement élevé en Thaïlande et en Malaisie et, dans une moindre mesure, à Singapour. L'endettement des ménages a rapidement progressé en Thaïlande, passant de 52% du PIB en 2007 à près de 80% en 2017. En Malaisie comme à Singapour, la dette des ménages a pris 20 p.p sur la période, à respectivement 70% et 59% du PIB en 2017. Dans les trois pays, la progression de l'endettement des ménages depuis 2007 s'est concentrée en grande partie sur le secteur de l'immobilier, qui représente 75% de la dette totale des ménages à Singapour, 50% en Malaisie et environ 25% en Thaïlande.

Décomposition de la dette privée (% du PIB)  
Source : FMI



<sup>5</sup> Transposée en droit interne par la loi sur les accords d'élection de for de 2016 (The Choice of Courts Agreement Act, 2016).

<sup>6</sup> La Convention de la Haye a par ailleurs été ratifiée par l'UE et le Mexique, signée mais pas ratifiée par les USA et la Chine.

<sup>7</sup> *Simple agreement for future equity*, instrument unique de quasi-equity donnant accès au capital lors d'un événement clef de la vie de la société et dont les conditions de conversion reposent directement sur la valorisation retenue à l'occasion de l'évènement déclencheur.

En Thaïlande et en Malaisie, le niveau élevé de la dette des ménages représente un risque pour la stabilité financière, les rendant vulnérables à un retournement de la conjoncture et/ou à un durcissement des conditions d'emprunt. A Singapour en revanche, l'endettement élevé des ménages singapouriens est la contrepartie de leur détention d'un patrimoine financier et immobilier tel qu'il minimise le risque d'insolvabilité. L'essentiel du crédit aux ménages étant composé d'emprunts immobiliers, la hausse du crédit a contribué à une hausse des prix d'actifs immobiliers proche d'un phénomène de bulle dans certains pays. Dans ce contexte, une dégradation des conditions de crédit pourrait se traduire par une chute brutale des prix de l'immobilier, secteur auquel les banques de la région sont fortement exposées.

Toutefois, la trajectoire d'endettement des ménages apparaît relativement stabilisée sur la période récente compte tenu des mesures macro prudentielles adoptées par les autorités. À Singapour, la Banque centrale (MAS) a introduit en juillet 2018 une augmentation du taux de l'Additional Buyer's Stamp Duty et une réduction des limites de ratio prêt-valeur. En Thaïlande, la Banque centrale encadre de façon plus stricte les crédits hypothécaires depuis le 1<sup>er</sup> avril 2019, avec notamment un relèvement du niveau de l'obligation d'apport lors de la souscription à plusieurs crédits simultanés, et prévoit d'adopter le même type de mesure sur les crédits automobiles.

### **Sociétés non-financières : Vietnam, Malaisie et Singapour**

La dette des entreprises non financières apparaît relativement modérée dans la plupart des pays, excepté au Vietnam et à Singapour et, dans une moindre mesure, en Malaisie. La dette des entreprises non financières atteint 128% du PIB au Vietnam, 107% à Singapour et 75% en Malaisie. Son niveau demeure relativement modéré mais à surveiller en Thaïlande (52%) et aux Philippines (63%). Surtout, la dette des entreprises non financières a rapidement crû sur la période récente au Vietnam où elle a gagné 30 p.p. sur les trois dernières années et dans une moindre mesure, à Singapour (+20 p.p. sur les cinq dernières années). Hors Vietnam et Singapour, la dette du secteur non financier apparaît relativement stabilisée dans la région, y compris en Malaisie où sa croissance a été très progressive (+10 p.p. depuis 2007) et où elle est restée relativement stable les dernières années.

Cette situation est d'autant plus préoccupante que la rentabilité des entreprises vietnamiennes, malaisiennes et singapouriennes tend à baisser sur la période récente. L'EBITDA des entreprises vietnamiennes et singapouriennes se situe en-deçà de 5% soit à niveau inférieur à la moyenne de l'ASEAN (autour de 5,5%). Le Vietnam est même classé dernier en ASEAN pour la santé de ses entreprises selon le Natixis ASEAN Corporate Monitor 2017, compte tenu de leur faible capacité de remboursement, de leur haut niveau d'endettement et de leur forte dépendance vis-à-vis des financements de court terme (dans un environnement de taux d'intérêt élevés et d'accès limité à des financements de long terme).

[Le Service économique régional pour les pays de l'ASEAN](#)

---

**Comité éditorial :** Serge Antonini (Bureau Veritas), Jean-Philippe Arvert (Business France),  
Michel Beaugier (M2 Management), Valérie Bonin (Alpana Advisory Services),  
Frédéric Kaplan (SER Singapour), Pascal Lambert (Société Générale), Stéphanie Leparmentier (INPI),  
Dominique Lombardi (Rajah & Tann), Pascale Martin-Neuville (TalentBank), Morgane Richard (CNCCEF)