



MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté  
Égalité  
Fraternité

Direction générale du Trésor

Ambassade de France au Pakistan  
Service économique d'Islamabad

Islamabad, le 25 juillet 2025

## ***Pakistan : Veille économique du 25/07/2025***

**S&P révisé la note souveraine du Pakistan de CCC+ à B-**

**La BASD revoit à la hausse son estimation de croissance pour l'exercice 2025 (+2,7%) et maintient inchangée son estimation pour l'exercice 2026 (+3%)**

**Le ratio taxes/PIB atteint 10,6% lors de l'exercice 2025**

**Excédent du compte courant record en 2025 à 2,1 Mds USD**

**Intervention de l'ISI et de la FIA pour contrer le commerce illicite de devises**

**Signature d'un accord commercial entre le Pakistan et l'Afghanistan**

**S&P révisé la note souveraine du Pakistan de CCC+ à B-**

L'agence de notation S&P Global a annoncé la révision de la note souveraine du Pakistan qui passe de 'CCC+' à 'B-' assortie d'une perspective stable. Cette amélioration reflète une stabilisation notable des finances publiques et des réserves de change, dans le cadre du programme en cours du FMI (Extended Fund Facility), qui a permis de porter les réserves de change à environ 20,5 Mds USD début juillet, contre seulement 6,7 Mds USD deux ans auparavant. S&P souligne également les efforts de l'État pour accroître ses recettes fiscales, ce qui devrait contribuer à une consolidation progressive des indicateurs fiscaux et de la dette.

L'agence anticipe que le Pakistan sera en mesure de remplir ses obligations externes et de renouveler ses lignes de crédit commerciales au cours des 12 prochains mois grâce à un financement officiel soutenu.

**La BASD revoit à la hausse son estimation de croissance pour l'exercice 2025 (+2,7%) et maintient inchangée son estimation pour l'exercice 2026 (+3%)**

Dans l'édition de juillet du Asian Development Outlook (ADO), la Banque asiatique de développement (BASD) a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour le Pakistan, portant l'estimation prévisionnelle pour l'exercice budgétaire 2024-2025 à 2,7 %, contre 2,5 % en avril dernier. Cette révision s'appuie sur une performance plus robuste que prévu des secteurs industriel et tertiaire, compensant partiellement un repli agricole anticipé. Parallèlement, l'institution a revu à la baisse ses

projections d'inflation pour la même période, en raison d'une baisse notable des prix alimentaires et non alimentaires lors des onze premiers mois.

Pour l'exercice 2025-2026, la BAdD prévoit une croissance de 3,0 %, largement inférieure aux estimations du gouvernement (+4,2%), un niveau inchangé par rapport aux précédentes estimations, à condition que les réformes structurelles se poursuivent et que le climat macroéconomique reste stable. Ces ajustements reflètent une trajectoire de désinflation déjà constatée et une amélioration de la résilience économique malgré les incertitudes liées au commerce mondial, aux tensions tarifaires et aux pressions sur les chaînes d'approvisionnement.

### **Le ratio taxes/PIB atteint 10,6% au cours de l'exercice 2025**

Lors d'un entretien avec le Premier ministre, Rashid Mahmood Langrial, président de l'administration fiscale pakistanaise (Federal Bureau of Revenue - FBR), a annoncé que le ratio impôts/PIB avait atteint 10,6 % pour l'exercice 2024–2025, soit une progression de 1,5 point de pourcentage. Cette avancée, en ligne avec l'objectif de 13 % fixé dans le cadre du programme avec le FMI, résulte notamment de la hausse du nombre de déclarants (passé de 4,5 millions à 7,2 millions), ainsi que de la modernisation des procédures fiscales, telles que l'introduction du guichet unique sans visages (« faceless customs ») et l'intégration des systèmes de caisse (POS) dans le secteur de détail.

Pour l'exercice 2025–2026, le FBR vise un montant de collecte ambitieux de 14 131 milliards PKR, dans la continuité des réformes en cours. Toutefois, les milieux d'affaires ont exprimé leur inquiétude à propos des nouvelles dispositions légales (Sales Tax Act 1990), en particulier les articles 37A et 37B qui confèrent à l'administration fiscale le pouvoir d'enquêter, d'arrêter et de poursuivre des individus pour fraude fiscale. Lors d'une réunion avec le chef de l'armée dans son rôle de coprésident du SIFC – Special Investment Facilitation Council), les représentants du secteur privé ont exprimé leurs craintes que ces mesures ne conduisent à des abus et une détérioration du climat des affaires.

### **Excédent du compte courant record en 2025 à 2,1 Mds USD**

Au cours de l'exercice 2025 (juillet 2024-juin 2025), le Pakistan a enregistré un excédent du compte courant de 2,1 Mds USD, sa première position nette positive depuis 14 ans. Cet excédent record est principalement dû à une hausse de 27% des transferts de migrants et travailleurs expatriés, qui ont atteint un record de 38,3 Mds USD, ainsi qu'à une réduction de 16 % du déficit des services. Si l'excédent nominal est notable — représentant environ 0,5 % du PIB —, les déséquilibres extérieurs persistent : le déficit commercial des biens a progressé pour atteindre 27 Mds USD, la hausse des exportations reste limitée (4 % sur l'exercice budgétaire). La reprise des importations devrait se traduire par un retour à un déficit de 0,5 à 1,5 Mds USD lors de l'exercice 2026, sauf si le pays accélère les réformes structurelles, diversifie sa base exportatrice et diminue sa forte dépendance à l'égard des transferts de travailleurs expatriés.

### **Intervention de l'ISI et de la FIA pour contrer le commerce illicite de devises**

Les autorités pakistanaises ont conduit plusieurs opérations auprès des sociétés de change afin d'endiguer le change illicite de devises et ainsi inverser la baisse constatée au cours des dernières semaines du cours de la PKR par rapport au USD.

Le président de l'Association des sociétés de change du Pakistan (ECAP), Malik Muhammad Bostan, a révélé qu'une réunion avait eu lieu à Islamabad entre des représentants des sociétés de change et le directeur général adjoint de l'Inter-Services Intelligence (ISI), le général Faisal Naseer. Cette rencontre a conduit à une série de mesures visant à contrer le commerce illicite de dollars, notamment des

actions menées par la Federal Investigation Agency (FIA) contre des réseaux de contrebande opérant vers l'Afghanistan et l'Iran.

Suite à ces interventions, le taux du dollar a diminué de 0,60 PKR dans le marché parallèle, atteignant 288 PKR/USD, tandis que le taux interbancaire est passé de 285 PKR à 284,80 PKR/USD.

### **Signature d'un accord commercial entre le Pakistan et l'Afghanistan**

Le 23 juillet 2025, le Pakistan et l'Afghanistan ont signé un accord commercial bilatéral dans le cadre d'un programme de récolte anticipée (Early Harvest Programme - EHP), visant à réduire les droits de douane sur huit produits agricoles clés. Cet accord, qui entrera en vigueur le 1er août 2025 pour une durée d'un an, marque une étape importante vers un accord commercial préférentiel (PTA) plus large entre les deux pays.

Conformément à l'accord, les droits de douane sur quatre exportations agricoles afghanes vers le Pakistan — raisins, grenades, pommes et tomates — ainsi que sur quatre exportations pakistanaises vers l'Afghanistan — mangues, oranges, bananes et pommes de terre — seront réduits à 27 %, contre plus de 60 % précédemment. Cette mesure vise à stimuler les échanges transfrontaliers et à rendre les produits alimentaires plus abordables dans les deux pays.

Les exportations du Pakistan vers l'Afghanistan ont augmenté de 38,68 % pour atteindre 773,89 M USD au cours de l'exercice 2024-2025, contre 558,03 M USD l'année précédente. Les importations en provenance d'Afghanistan ont plus que doublé, passant de 11,96 M USD à 25,89 M USD. Le sucre a été la principale exportation pakistanaise vers l'Afghanistan, avec plus de 700 000 tonnes expédiées au cours des quatre derniers mois.