



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 10 au 16 mai 2019

Le 17 mai 2019

Résumé

Afghanistan : Les exportations afghanes depuis le port de *Chabahar* seraient affectées par les sanctions américaines envers l'Iran.

Bangladesh : Baisse des recettes fiscales sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire. Le déficit commercial se réduit sur les 9 premiers mois de l'année budgétaire. Tourisme – Des offres de partenariats public-privé à venir dans le secteur du tourisme. Le Bangladesh élabore un plan directeur pour le tourisme.

Bhoutan : La dette extérieure s'élevait à 2,7 Mds \$ fin mars 2019.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : La production industrielle recule en mars. L'indice des prix à la consommation accélère légèrement en avril. L'indice des prix de gros a quant à lui connu une légère baisse sur le mois d'avril. Le déficit des échanges de biens s'est fortement creusé en avril. Nouvel accroissement de l'excédent de la balance des services en mars.

Politique monétaire et financière, autres informations : Les encours de crédits non-alimentaires ont connu une croissance soutenue sur l'exercice 2018-19. La croissance des dépôts bancaires a, dans le même temps, affiché un essor de 10%. New Delhi a accueilli durant deux jours une mini-ministérielle informelle de l'OMC. L'Inde avait, quelques jours plus tôt, reporté de nouveau la mise en place de mesures tarifaires à l'encontre des exportations américaines au 16 juin.

Maldives : Creusement du déficit public en 2018 selon le FMI.

Népal : Les encours de crédit au secteur privé s'affichaient en hausse de 23% en glissement annuel à la mi-mars.

Pakistan : Accord entre les équipes techniques du FMI et les autorités pakistanaises pour la mise en place d'un nouveau programme. Les transferts d'expatriés en hausse de 8,5 % au cours des dix premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19. Poursuite de la baisse de l'indice de production industrielle en mars, signe de l'essoufflement de la croissance. Révision à la baisse des estimations officielles de la croissance économique pour 2018/19. Adoption de mesures d'amnistie fiscale. Le Pakistan au 3ème rang mondial en termes de capacité de production hydroélectrique nouvellement installée en 2018. Maintien du Pakistan dans l'indice MSCI-EM

Sri Lanka : Le FMI approuve le versement de la sixième tranche au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC). Performances satisfaisantes du secteur bancaire en 2018. Selon les statistiques de la Banque



Centrale de Sri Lanka (CBSL). Signature d'un accord de prêt avec la Banque Mondiale pour le développement des services publics ruraux.

AFGHANISTAN

- **Les exportations afghanes depuis le port de *Chabahar* seraient affectées par les sanctions américaines envers l'Iran.** Selon la chambre de commerce et de l'industrie afghane (ACCI), 50 conteneurs destinés à l'Inde, ont été immobilisés au port de *Chabahar*, et ce, malgré l'exemption des sanctions américaines acté en novembre dernier.

L'ACCI indique de la sorte que les transactions financières des institutions bancaires afghanes ou indiennes seraient fortement affectées par les sanctions américaines à l'encontre de l'Iran. Une situation qui aurait notamment conduit l'ACCI à demander l'autorisation d'utiliser des lettres de crédits adossées à la Banque mondiale et au FMI pour faciliter les transactions financières.

Pour rappel, le port de *Chabahar*, inauguré en décembre 2017 et soutenu par l'assureur-crédit public indien *ECGC*, fait suite à un accord trilatéral entre l'Inde, l'Iran et l'Afghanistan, qui permet notamment à Kaboul d'accéder au port de *Chabahar* pour ses échanges commerciaux, et à l'Inde, d'avoir un accès stratégique aux ressources naturelles d'Iran et d'Asie centrale, en contournant le voisin Pakistanais.

BANGLADESH

- **Baisse des recettes fiscales sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire.** Sur les 9 premiers mois de l'année budgétaire (juillet 2018-juin 2019), les recettes fiscales accusent un déficit de 504 Mds TK (5,4 Mds €) par rapport aux prévisions, selon le *National Bureau of Revenues (NBR)*. Le manque à gagner est équitablement réparti entre les impôts sur le revenu (1,8 Mds €), les recettes de TVA (2 Mds €) et les recettes douanières (1,6 Mds €) qui n'ont progressé que de 3,2% fin mars 2019 par rapport à mars 2018, à un rythme inférieur à celui des importations (+5,13% en glissement annuel sur la période de juillet 2018 à mars 2019). Les recettes fiscales s'élèvent ainsi à 1534 Mds TK contre 1443 Mds TK un an plus tôt, soit une progression de seulement 7,1%, contre une hausse programmée de 24,7%. Les recettes pour l'année budgétaire en cours ont été budgétées à 2806 Mds TK (30 Mds €), après une révision à la baisse opérée en avril dernier par le Ministère des Finances équivalente à 1,6 Mds€. Le NBR devra collecter sur les trois derniers mois (avril-juin 2019) près de 1272 Mds TK (13,6 Mds€) pour atteindre les objectifs, ce qui paraît totalement irréalisable.
- **Le déficit commercial se réduit sur les 9 premiers mois de l'année budgétaire.** La balance commerciale affiche un déficit en baisse de 9,24% sur la période de juillet 2018 à mars 2019 avec un déficit cumulé de 11,93 Mds \$ contre -13,14 Mds \$ sur la période comparable de 2017/2018. La hausse des exportations (+12,1%) qui s'élèvent à 30,44 Mds\$ compense largement celle des importations (+5,13% et 42,37 Mds\$), mais la reprise des importations, liée à l'exécution de plusieurs mégaprojets, est anticipée sur les prochains mois. Par ailleurs, les reports récents d'ouverture de lettres de crédits, liés à une pénurie de devises, vont décaler dans le temps les effets des restrictions imposées par la Banque centrale.

Sur les 9 premiers mois de l'année budgétaire 2018/2019, la balance des comptes courants affiche un déficit de 4,234 Mds \$ (-34,7%) et la balance des paiements de -329 M\$ contre -



1,101 Mds\$ fin mars 2018, selon la Banque centrale. Le déficit des comptes courants devrait atteindre 7 Mds\$ à la fin de l'année budgétaire (juin 2019), contre -9,78 Mds\$ fin juin 2018 et -1,33 Mds\$ fin juin 2017. L'année budgétaire 2017/2018 avait enregistré un déficit des paiements de 885 M\$ contre un excédent de 3169 M\$ un an plus tôt. Les réserves de change s'élèvent fin avril à 32,12 Mds \$ (-3%), couvrant l'équivalent de 5,3 mois d'importations contre 5,8 mois un an plus tôt. Les réserves ont régulièrement oscillé entre 31 et 33 Mds \$ depuis 2016. Le Taka affiche néanmoins une stabilité vis-à-vis du dollar, avec un taux de change interbancaire de 84,50 TK pour 1 US\$ le 12 mai dernier, contre 83,10 TK/1\$ un an plus tôt, soit une dépréciation infime de 1,7%.

- **Tourisme – Des offres de partenariats public-privé à venir dans le secteur du tourisme.** L'autorité en charge des PPP, la *Public Private Partnership Authority* (PPPA), va publier dans les semaines à venir des appels d'offres pour 4 grands projets d'infrastructures touristiques. Ces projets sont effectués pour le compte de la *Bangladesh Parjatan Corporation* (<http://www.parjatan.gov.bd/>), office national en charge de la promotion du tourisme. Les projets concerneront la mise en place de complexes hôteliers répondant aux standards internationaux dans les agglomérations de Sylhet (2,7 M hab), Cox's Bazar (2,3 M), Khulna (1,3 M) et Mongla (160.000 hab. selon le recensement de 2011). Les projets concernent des établissements déjà construits et exploités par la BPC, qui sont à réhabiliter (Sylhet Motel, Upol Motel à Cox's Bazar, Hotel Pashur à Mongla); le projet à Khulna (Mujgunni) est resté à l'état de site à aménager. BPC exploite 46 établissements hôteliers, dont à peine la moitié génère des bénéfices. L'investissement total attendu est de l'ordre de 6 Mds Tk (63 M€). Les appels d'offres seront publiés sur le site de la PPPA : http://www.pppo.gov.bd/tenders_for_ppp_projects.php. En 2018, plusieurs appels d'offres pour des PPP ont été lancés et n'ont pas abouti, faute de propositions satisfaisantes. Le Bangladesh offre des opportunités intéressantes pour certains investisseurs, notamment dans le très haut de gamme et le tourisme d'affaires.

En avril 2019, Marriott International a annoncé un plan d'ouverture de 7 nouveaux hôtels d'ici 5 ans au Bangladesh. Le groupe américain est d'ores et déjà propriétaire de 3 hôtels, tous situés à Dhaka. Le plus récent, le Meridien Dhaka, a connu une croissance à deux chiffres depuis son ouverture en 2015. Parmi les 7 infrastructures en projet, 5 seront à Dhaka, 1 à Chittagong et 1 resort à Bhaluka (nord de Dhaka). De nombreux autres acteurs internationaux de ce segment ont des projets en cours au Bangladesh, tels que Holiday Inn, Swiss Hotel, Hyatt Regency et Hilton Hotel. Ces chaînes s'associent avec des partenaires locaux, souvent des filiales de grands conglomérats qui cherchent à se diversifier. A titre d'exemple, le prochain hôtel du groupe Marriott à Chittagong sera opéré par Pacific Jeans Ltd, un des leaders bangladais du jean. Fin 2018, la chaîne hôtelière britannique InterContinental (IHG) est revenue au Bangladesh après 35 ans d'absence, en reprenant la gestion sous franchise du Ruposhi Bangla Hotel (ex-Sheraton), l'unique 5 étoiles de la capitale, désormais propriété de l'Etat à travers la Bangladesh Services Ltd (BSL).

- **Le Bangladesh élabore un plan directeur pour le tourisme.** Le Bangladesh va adopter un schéma directeur de développement (*Master Plan*) pour le tourisme, élaboré par la *Bangladesh Tourism Board* (BTB), qui sera inscrit dans le budget national présenté le 13 juin prochain au parlement. Le Ministre de l'aviation civile et du tourisme a présenté ses projets le 7 mai dernier ; une part importante sera consacrée à l'amélioration des infrastructures routières et aéroportuaires, avec le lancement imminent de la construction d'un 3^{ème} terminal de passagers sur l'aéroport Hazrat Shajjalal de Dhaka, et la réhabilitation des aéroports de Cox's Bazar et de

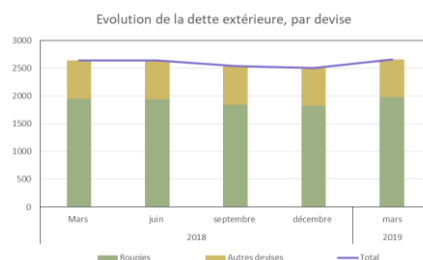


Sylhet. Le secteur touristique peine à convaincre les touristes étrangers, ultraminoritaires dans la fréquentation. Ils ne représentaient en 2018 que 2,4% des arrivées de touristes.

D'après les autorités locales, 600 000 étrangers seraient ainsi venus au Bangladesh en tant que touristes, alors que les experts du secteur estiment que moins de 30 000 d'entre eux seraient de véritables touristes. Le secteur, encore naissant, pourrait constituer une source de devises étrangères intéressante, alors que le pays reste à la traîne, figurant parmi les plus faibles récipiendaires dans le monde. Les recettes touristiques n'apparaissent pas dans les données de la Banque centrale. Par comparaison, et selon les données de l'Organisation mondiale du tourisme (<https://statistics.unwto.org/>), l'Inde a accueilli en 2018 10,04 M de touristes internationaux, la Thaïlande 37,5 M, la Malaisie 28,9 M et Singapour 18,5 M. Le Népal a franchit le cap du million de visiteurs étrangers avec 1,4 M de touristes. Les recettes touristiques générées l'an dernier en Thaïlande s'élèvent à 96 Mds€, dont 64,4 Mds€ venant des visiteurs étrangers et 31,6 Mds€ des touristes nationaux.

BHOUTAN

- La dette extérieure s'élevait à 2,7 Mds \$ fin mars 2019** selon l'Autorité monétaire. Libellée à 74% en roupies, elle enregistre des hausses de respectivement 6,9% et 0,5% en glissement annuel selon qu'on l'exprime en devise indienne (avec laquelle le *ngultrum* bhoutanais évolue pour mémoire à parité) ou en dollars. Elle est presque entièrement imputable à la part libellée en roupie (+ 7,6% à 136 Mds ₹), dont le poids a atteint 74,2% du PIB, alors que la part libellée en dollars a chuté dans le même temps à 684,5 M\$, soit un fléchissement de 1,3% à 25,7% du PIB).



La dette extérieure, qui relève pour sa quasi-totalité du secteur public, reste, dans une très large majorité, constituée par le passif du secteur hydroélectrique. Celui-ci représentait, du fait des fonds apportés par l'Inde en vue du développement de la capacité de production bhoutanaise, 66% de la dette en dollars au 30 mars. La dette en dollars est au total détenue à plus de 95% par des bailleurs publics, dont les plus importants sont la Banque asiatique de Développement (286 M\$, + 0,5% en glissement annuel), la Banque mondiale (242 M\$, + 7%), le FIDA (35,8 M\$, en baisse de 4% toutefois), le gouvernement autrichien (51,3 M\$, - 21%) et l'agence de développement japonaise (39,5 M\$, - 6%).

INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- La production industrielle recule en mars**, pour atteindre un étiage depuis juin 2017. Elle diminue de 0,1 % en glissement annuel, ce qui confirme la tendance baissière enregistrée au cours des mois précédents (+1,4 % en janvier, +0,1 % en février) selon les données publiées par le Bureau des statistiques. Si les observateurs s'attendaient à un ralentissement du secteur secondaire au regard des indicateurs avancés, ils n'anticipaient pas un décalage aussi important par rapport à février (+1,3 % attendue selon un sondage de *Reuters*). De plus, l'évolution moyenne de l'activité du secteur sur l'exercice budgétaire complet a enregistré une croissance



moyenne de 3,4 % entre avril 2018 et mars 2019, contre un essor moyen de 4,3% l'exercice antécédent.

Le net ralentissement de la production industrielle est principalement imputable au segment manufacturier, qui représente près de 80 % du calcul de l'indice : ce dernier segment a ainsi connu une contraction de 0,4 % de son activité en glissement annuel. Sur les 23 sous-secteurs étudiés, 12 ont vu leur production se contracter en mars. La production de textile s'est repliée de 4,6 %, à l'instar des boissons et produits en papier, en baisse de respectivement 4,6 et 11,5 % en rythme annuel. A l'inverse, la production de produits alimentaires est apparue particulièrement dynamique (+7,1 %) tout comme celles de tabac (+13,5%) et de produits minéraux non-métalliques (+7,8 %). On notera que la production d'électricité a enregistré un essor de 2,2 %, tandis que celle des industries extractives s'affiche en légère hausse en mars (+0,8 %).

Le Bureau des statistiques met par ailleurs en exergue la contraction de 2,5 % de la production de biens intermédiaires en mars, qui semble indiquer une modération du volume de produits intermédiaires échangés avec les pays tiers. La production du secteur secondaire est toutefois tirée à la hausse par la production de biens primaires, qui enregistre un essor de 2,5 % en glissement annuel, comme celle de biens destinés au secteur de la construction et aux infrastructures (+6,4%). A l'inverse, celle de biens de consommation durables affiche une contraction soutenue en mars (-5,1 %), alors que celle de biens non-durables demeure atone (+0,3 %).

Sur l'exercice budgétaire 2018-19 (avril 2018-mars 2019), l'indice demeure tiré à la hausse par la production de biens primaires (+3,5%), tout comme celle de biens dédiés à la construction et aux infrastructures (+7,5%). Les productions de biens de consommation durables et non-durables ont également enregistré une expansion (+5,3 et 3,8% respectivement sur l'exercice). Enfin, la production de biens d'équipement est demeurée contenue (+3,5) tandis que celle de biens intermédiaires enregistre une contraction (-0,6 %).

- **L'indice des prix à la consommation accélère légèrement en avril.** Les prix de détail ont progressé de 2,9 % sur le mois après une hausse de 2,8 % en mars, selon les données publiées par le Bureau des statistiques. L'inflation apparaît ainsi légèrement inférieure à celle du consensus du marché, qui anticipait un essor de 3 % et marque ainsi un pic de six mois. Ce léger rebond, après trois mois consécutifs d'accélération, devrait se poursuivre au cours des prochains mois selon la RBI, qui anticipe que la hausse des prix se situerait à 3,9% sur la période octobre-décembre 2019. La hausse des prix à la consommation demeure en outre inférieure à la cible de moyen terme fixée par la RBI (+4 %, +- 2 points).

La composante alimentaire, qui compte pour près de 50 % dans le calcul de l'indice, a notamment connu un regain de dynamisme (+1,4 % en glissement annuel, après +0,7 % en mars), dont notamment en zone urbaine (+4,4 %). Après une année 2018 marquée par une déflation des denrées alimentaires, la reprise des prix alimentaires se poursuit depuis janvier 2019. Le segment est ainsi tiré à la hausse par les légumes, qui ont vu leurs prix enregistrer un essor de respectivement 2,9% en glissement annuel. A l'inverse, le prix des fruits ont continué de se contracter en avril (-4,9 %) tandis que celui des céréales a enregistré un essor modéré (+1,2 % en rythme annuel).



L'indice des prix de détail a par ailleurs continué d'être porté par **la croissance des prix de l'énergie**. Ces derniers ont ainsi progressé de 2,6 % et traduisent notamment un essor du prix du gaz naturel.

La hausse des prix à la consommation apparaît enfin toujours plus marquée en zones rurales, dans lesquelles ils progressent de 4,2 %, contre 1,9 % en milieu urbain. Les Etats du Kerala et du Karnataka et du Tamil Nadu sont ceux qui ont connu l'accroissement des prix le plus important (supérieur à 5 % en rythme annuel). A l'inverse, l'inflation demeure contenue dans les Etats de l'Himachal Pradesh, du Bihar, de l'Andhra Pradesh et de l'Assam (à moins de 1%).

- **L'indice des prix de gros a quant à lui connu une légère baisse sur le mois d'avril.** Les prix ont progressé de 3,1 % en avril après un essor de seulement 3,2 % en mars selon les chiffres du ministère du Commerce et de l'Industrie. Ils ont ainsi crû à un rythme inférieur à la moyenne glissante sur douze mois, qui s'élève à 4,2 %. Une diminution contenue imputable notamment à l'évolution des prix des biens manufacturés, qui chutent à 1,7 % en avril, contre une progression de seulement 2,2 % un mois plus tôt, en glissement annuel. De même, les prix de gros de l'énergie affichent une modération pour s'établir à 3,8% en avril, contre 5,4% un mois auparavant. A l'inverse, les biens primaires ont connu une recrudescence de leurs prix à 6,5% (après avoir atteint 5,1% en mars).

Les chiffres du ministère du Commerce soulignent ainsi une faiblesse des prix des produits manufacturés, qui représentent 64 % dans le calcul de l'indice. Les prix apparaissent principalement tirés à la baisse par les huiles végétales et animales (-5 %), alors que les prix des produits alimentaires demeurent atones (+0,6 %). Les prix du sucre ont continué à l'inverse d'augmenter nettement en avril (+5,1 %, après cinq mois de déflation). On notera enfin la hausse toujours des prix de gros du textile (+3,9 %) qui comptent pour plus de 5 % dans le calcul de l'indice.

- **Le déficit des échanges de biens s'est fortement creusé en avril.** Il est ressorti à 15,3 Mds \$ sur le mois contre 13,7 Mds \$ en avril 2018, soit un pic depuis novembre 2018 (16,7 Mds \$ pour rappel) selon les chiffres préliminaires publiés par le ministère du Commerce et de l'Industrie. Il apparaît en outre au-dessus de sa moyenne mensuelle sur l'exercice budgétaire 2018-19 (avril 2018 – mars 2019), à 14,7 Mds \$ pour rappel. La dégradation du débours commercial apparaît ainsi plus marquée que celle attendue par les observateurs, qui anticipaient un déficit de 14 Mds \$ (*Sondage Reuters*). Libellé en roupies, le déficit des échanges de biens s'élève à 1 064 Mds INR contre 903 Mds INR au mois d'avril 2018.

Après avoir enregistré une légère contraction en mars, **les exportations de biens sont demeurées atones, avec une hausse timide de 0,6 %** en avril pour atteindre 26,1 Mds \$ (1 810 Mds INR). Elles demeurent principalement tirées à la hausse par le dynamisme marqué des ventes à l'export des produits pétroliers (+30,7 % en glissement annuel), des produits électroniques (+27,8 %) et dans une moindre mesure par les biens organiques et chimiques (+15,1 %).

Les importations de marchandises ont dans le même temps enregistré une hausse de 4,5%, à 41,4 Mds \$ (2 601 Mds INR). Alors que l'évolution du cours des hydrocarbures sur l'année glissante a été baissière (- 0,6% du prix du baril de Brent), les importations de pétrole ont progressé de 9,3 % pour atteindre 11,4 Mds \$.



- **Nouvel accroissement de l'excédent de la balance des services en mars.** Il a ainsi atteint 6,6 Mds \$ (457 Mds INR) sur le mois contre 6,5 Mds \$ en mars 2018 selon la RBI. Les échanges de services se sont nettement intensifiés puisqu'ils se sont élevés à 17,9 Mds INR en mars 2019, soit un essor de 1,1 Md \$ par rapport au mois analogue en 2018. Les ventes à l'export de services ont atteint 17,9 Mds \$ (1 247 Mds INR), via un accroissement de 1,1 Mds pour un total de 11,4 Mds \$ (790 Mds INR). **Sur l'ensemble de l'exercice budgétaire 2018-19**, l'excédent de la balance des services a atteint 80,3 Mds \$ selon les données de la Banque centrale. Les exportations se sont élevées à 205,8 Mds \$ alors que les importations sont ressorties à 125,5 Mds \$.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **Les encours de crédits non-alimentaires ont connu une croissance soutenue sur l'exercice 2018-19 (avril 2018 – mars 2019).** Ils s'élevaient à 86 334 Mds INR (1 100 Mds €) à fin mars 2019, soit un essor de 12,3 % sur l'exercice budgétaire. Ils enregistrent ainsi un même rythme de progression supérieur à celui connu sur l'exercice précédent (+8%) selon les chiffres publiés par la Banque centrale.

Les crédits non-alimentaires destinés au secteur tertiaire ont enregistré une hausse marquée de 17,8 %, pour s'élever 24 156 Mds INR (308 Mds €). A l'instar des derniers mois, les crédits bancaires destinés aux sociétés financières non-bancaires ont été les plus dynamiques en mars (+29,2 % à 6 412 Mds INR). **Les encours destinés aux particuliers ont également affiché un certain dynamisme.** Ils ont ainsi enregistré un essor de 16,4 % en glissement annuel pour atteindre 22 207 Mds INR (283 Mds €) au 31 mars, soit 25,7 % des prêts non-alimentaires. Les crédits immobiliers, qui représentent plus de la moitié des prêts destinés aux particuliers, ont progressé de 19 % et se sont établis à 11 601 Mds INR. Les encours alloués à l'achat d'un véhicule se sont accrus à rythme légèrement plus modéré (+6,5 %) et s'élevaient à 2 022 Mds INR à fin mars.

En outre, **les encours destinés au secteur primaire ont connu une hausse entre avril 2018 et fin mars 2019.** Ils ont atteint 11 113 Mds INR (142 Mds €), soit 12,8 % des encours non-alimentaires, et ont ainsi progressé de 7,9 % sur la période.

Si le secteur industriel a concentré 33,4 % des encours non-alimentaires à fin mars, ces derniers se sont accrus de 6,9 % sur l'année glissante pour atteindre 28 858 Mds INR (368 Mds €). Les entreprises secondaires de grande taille continuent d'attirer la plus grande part des prêts destinés au secteur (24 039 Mds INR, soit 83 % des encours).

- **La croissance des dépôts bancaires a, dans le même temps, affiché un essor de 10%.** Les dépôts bancaires se sont établis à 124 088 Mds INR (1 581 Mds €) à fin mars 2019 selon l'Institut d'émission. Cette tendance s'explique notamment par l'effet de base positif enregistré alors que les dépôts bancaires avaient connu une progression de seulement 6,7 % durant l'exercice précédent, soit le plus faible essor sur un exercice depuis 1963.

Au-delà de l'effet de base, cette évolution s'explique par une hausse des dépôts à long terme : ces derniers ont ainsi progressé de 10 % sur l'exercice 2018-19 pour atteindre 59 937 Mds INR. Les dépôts à court terme se sont également nettement accrus, avec un essor de 10,3 %.

POLITIQUES COMMERCIALES



- **New Delhi a accueilli durant deux jours une mini-ministérielle informelle de l'OMC.** Les représentants de 22 pays, dont 17 ont signé la déclaration finale ([lien](#)), ont participé à ce rassemblement en présence du ministre du Commerce et de l'Industrie indien, Suresh Prabhu, et du Directeur général de l'OMC, Roberto Azevêdo. Les autorités indiennes, à l'initiative de cette réunion, ont ainsi fait part de leur préoccupation face à la remise en cause du multilatéralisme au sein de l'OMC. Elles se sont montrées particulièrement inquiètes des risques de dysfonctionnement de l'Organe de règlement des Différends induits par le blocage des nominations à l'Organe d'appel.
- **L'Inde avait, quelques jours plus tôt, reporté de nouveau la mise en place de mesures tarifaires à l'encontre des exportations américaines au 16 juin.** Ces mesures avaient été décidées pour rappel en juin 2018 en réponse au relèvement des droits américains à l'importation sur l'aluminium et l'acier en mars 2018 (1,5 Md \$ d'exportations annuelles vers les Etats-Unis). Ainsi, le gouvernement indien avait notifié à l'OMC, suite au refus américain de considérer la demande d'exemption qu'il lui avait transmise en avril, son intention d'augmenter à compter du 4 août les taxes à l'importation sur 29 produits américains, pour lesquels ses importations sont actuellement valorisées à 240 M\$. Y figureraient notamment les pommes, les amandes, les noix, ou encore certains produits de l'industrie de l'acier.

MALDIVES

- **Creusement du déficit public en 2018 selon le FMI.** Le solde négatif de finances publiques a atteint 4,3% du PIB, soit une hausse de 1,3 point de PIB comparé à 2017, excédant ainsi la cible fixée à 3,0 % du PIB dans le budget 2018. Cet accroissement est principalement imputable à la progression significative des dépenses courantes (+20,3% en g.a, 21,9% du PIB contre 20,0% en 2017). Ces dernières se sont traduites par la hausse des prestations sociales (+33,7%), des subventions aux entreprises publiques (+47,2%) et des intérêts de la dette (+31,3%). Les dépenses d'investissement (27% des dépenses totales) se sont affichées en baisse de 8,0%. Au total, les dépenses publiques et prêts nets ont enregistré une hausse de 12,5% par rapport à 2017 et représentent 30,8% du PIB. Les recettes publiques (26,0% du PIB) ont enregistré une modeste progression de +3,6% en g.a, consécutif à un recul des dividendes versés par les entreprises d'Etat et des recettes provenant de l'impôt sur les bénéfices. En revanche, les rentrées supplémentaires générées par les taxes sur l'activité touristique (Taxe sur les Biens et Services touristiques et Taxe Verte) ont fortement contribué à l'accroissement des recettes fiscales de +4,4% en g.a, (19,2% du PIB).

NEPAL

- **Les encours de crédit au secteur privé s'affichaient en hausse de 23% en glissement annuel à la mi-mars.** Ils marquent, selon la Banque centrale, une progression de près de 519 Mds NPR (4,1 Mds €) en rythme annuel qui les porte désormais à 2 780 Mds NPR (22 Mds €). On pourra noter quant à la répartition sectorielle des encours de crédit, le dynamisme des crédits à la production et à la vente de détails, tous deux fortement liés à la demande des ménages, avec respectivement des hausse de 31 et 22%. De plus, les encours de crédits en direction de la construction enregistrent un essor marqué de 26% pour atteindre 297 Mds NPR en mars.

PAKISTAN



- Accord entre les équipes techniques du FMI et les autorités pakistanaises pour la mise en place d'un nouveau programme.** Une délégation du Fonds monétaire international conduite par Ernesto Ramirez Rigo s'est rendue au Pakistan du 29 avril au 11 mai. Un accord a été trouvé à l'issue de cette visite pour la mise en place d'un mécanisme élargi de crédit d'une durée de 39 mois pour un montant de 6 Mds USD. Cette annonce met un terme à 10 mois de discussions entre les équipes techniques du FMI et les autorités pakistanaises (demande officielle formulée début octobre). Si le mémorandum de politiques économiques et financières n'a pas été rendu public à ce stade, l'accent est mis sur le soutien à la croissance à travers la réduction des déséquilibres budgétaires et externes, l'amélioration de l'environnement des affaires, le renforcement du cadre institutionnel et la hausse des dépenses sociales (notamment celles dédiées au *Benazir Income Support Programme*). Outre l'amélioration de la situation des finances publiques, la réforme des entreprises publiques et du secteur de l'énergie (dette circulaire, subventions déguisées au tarif de l'électricité, etc.) sont mis en avant. Le programme annoncé prend également en compte la question de l'économie informelle, dont la taille est estimée à plus de 30 % du PIB par le nouveau président du *Federal Board of Revenue*, la priorité accordée à la lutte contre le financement du terrorisme ou encore le rôle des provinces dans les efforts de consolidation budgétaire. Alors que le contrôle du cours de la roupie constituait l'un des principaux points de désaccord avec les autorités, la fin de l'intervention de la Banque centrale dans la détermination du taux de change a également été annoncée. Pour mémoire, les autorités avaient déjà adopté plusieurs mesures visant à stabiliser le cadre macroéconomique, telle que le resserrement de la politique monétaire avec une hausse du taux directeur de 475 points de base (taux porté à 10,75%) et plusieurs mouvements de dévaluation portant la baisse cumulée de la roupie pakistanaise par rapport au dollar américains d'environ 37 % depuis décembre 2017.

Le communiqué de presse du FMI fait état d'actions préalables à la signature, à savoir une cible de réduction du déficit public primaire à 0,6 % du PIB sur l'exercice budgétaire 2019/20 (du 1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020), ce qui correspond à un ajustement équivalent à environ 1,5 % du PIB. Outre une hausse modérée des dépenses, la rationalisation du système fiscal à travers notamment la fin de certaines exonérations et un niveau adéquat de respect des obligations fiscales et de recouvrement devrait être privilégiée pour assainir les finances publiques. La présentation du projet de loi de finance pour le prochain exercice budgétaire 2019/20 devrait avoir lieu début juin, quand l'étude du programme par le conseil d'administration du Fonds est prévue début juillet 2019. La mise en place de programmes d'aides budgétaires par la Banque mondiale et la Banque asiatique de développement est également attendue prochainement. Les marchés financiers ont quant à eux réagi négativement à cette annonce d'accord avec les équipes du Fonds, l'indice phare de la bourse pakistanaise, KSE-100, ayant enregistré une baisse de - 2,4 % au cours de la seule journée du 13 mai 2019. Par ailleurs, la roupie pakistanaise a atteint son niveau le plus bas le 15 mai s'échangeant à 146,25 PKR pour 1 USD sur le marché libre.

- Les transferts d'expatriés en hausse de 8,5 % au cours des dix premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19.** Les transferts de travailleurs expatriés se sont portés à 17,9 Mds USD au cours de la période juillet 2018-avril 2019, après 16,5 Mds sur la même période en 2017/18. Au cours du seul mois d'avril, les transferts d'expatriés progressent également de 6 % en glissement annuel et enregistrent une hausse de 1,9 % par rapport au mois précédent. L'Arabie saoudite demeure le premier pays d'origine des transferts d'expatriés qui atteignent 4,2 Mds USD au cours des dix premiers mois de l'exercice budgétaire (23,4 % du total), en légère augmentation de 2,1 % en glissement annuel. Les transferts en provenance des Etats-Unis enregistrent quant à eux une hausse soutenue de 21,1 % au cours de la période considérée pour atteindre 2,8 Mds USD. Les transferts en provenance des Emirats arabes unis et du Royaume-Uni ont également



progressé de respectivement +4 % à 3,8 Mds USD et +16,6 % à 2,8 Mds USD, contre une chute de -5,4 % à 1,7 Md USD des transferts en provenance des autres pays membres du CCG (Bahreïn, Koweït, Qatar et Oman).

- **Poursuite de la baisse de l'indice de production industrielle en mars, signe de l'essoufflement de la croissance.** L'indice *Large Scale Manufacturing* (LSM), qui contribue à 10,7 % de la formation de valeur ajoutée, a baissé de 10,6 % en glissement annuel. Il enregistre toutefois une légère hausse de 1,8 % par rapport au mois précédent. La production est en repli dans de nombreux secteurs au cours des neuf premiers mois de l'exercice budgétaire (juillet 2018 – mars 2019) : produits pharmaceutiques (-8,4 %), sidérurgie (-11 %), produits pétroliers (-6 %), alimentation/boissons/tabac (-4,7 %). En outre, l'industrie textile qui compte pour 20,9 % de l'indice continue de stagner (-0,3 %).
- **Révision à la baisse des estimations officielles de la croissance économique pour 2018/19.** Lors de la réunion du *National Accounts Committee* (NAC) organisée le 9 mai 2019, les prévisions de croissance du PIB pour l'exercice budgétaire 2018/19 (du 1^{er} juillet 2018 au 30 juin 2019) ont été revues à la baisse à 3,3 % après 5,5 % en 2017/18. Il s'agit du niveau le plus faible depuis l'exercice 2009/10 marqué par plusieurs épisodes de catastrophes naturelles. Pour mémoire, la cible de croissance pour l'exercice budgétaire en cours avait initialement été fixée par le gouvernement à 6,2 %. En termes sectoriels, la croissance du secteur agricole est estimée à 0,9 % contre 3,7 % un an plus tôt. En outre, les graves pénuries d'eau ont affecté les résultats de production du sous-secteur des cultures (+0,5 % pour le blé, -17,5 % pour le coton, -3,3 % pour le riz et -19,4 % pour la canne à sucre). Les sous-secteurs de l'élevage et de la forêt enregistrent quant à eux une croissance de respectivement +4 % et + 6,5 %. La prévision de croissance du secteur industriel s'affiche également en baisse à 1,4 % après 5 % en 2017/18. Les activités de construction enregistrent notamment une baisse de 7,6 %, quand le sous-secteur de l'électricité et du gaz s'affiche en hausse de 40,5 %. Le secteur des services continue de soutenir la croissance et enregistre une hausse de 4,7 % (après 5,8 % en 2017/18), tiré principalement par le commerce de gros et de détail (+3,1 %), le sous-secteur du transport, stockage et communication (+3,3 %) ainsi que les services financiers et assurance (+5,1 %). Au cours de cette réunion, les estimations de croissance pour l'exercice 2017/18 ont quant à elles été revues à la hausse à 5,5 % (contre 5,2 % en février 2019).
- **Adoption de mesures d'amnistie fiscale.** Les autorités ont annoncé la mise en place d'un nouveau système de déclaration de patrimoine pour le rapatriement des avoirs illégaux détenus à l'étranger ou au Pakistan en échange d'une réduction de l'amende appliquée. Ce mécanisme d'amnistie fiscale vise à encourager la formalisation de l'économie, l'élargissement de la base fiscale et le retour des capitaux au Pakistan. Ouvert à tous les citoyens pakistanais à l'exclusion de ceux qui exercent des fonctions publiques et leurs personnes à charge, une pénalité de seulement 4 % sera appliquée lors de la régularisation d'actifs occultes, à l'exception des biens immobiliers. Dans le cas particulier des citoyens pakistanais vivant à l'étranger, le rapatriement des capitaux régularisés dans un compte au Pakistan (en monnaie locale ou en devise) est exigé afin de bénéficier du taux de 4 %. Un taux de 6 % sera appliqué dans le cas contraire. S'agissant des biens immobiliers, la valeur retenue pour l'application de la pénalité sera la valeur du marché à condition qu'elle ne soit pas inférieure à 1,5 fois la valeur assignée par l'administration fiscale. Ce plan d'amnistie sera disponible jusqu'au 30 juin 2019 (fin de l'exercice budgétaire 2018/19). Plusieurs mécanismes similaires ont déjà été mis en place par le passé. Ils ont permis de rapatrier 1,1 Md PKR en 1958, 920 M PKR en 1968, 1,5 Md PKR en 1976, 10 Mds en 2000, et 3,2 Mds PKR en 2008 et 2 Mds PKR en 2018. Les autorités ont également rappelé



l'intensification des efforts de lutte contre l'évasion fiscale, des mesures ayant été prises à l'encontre 150 000 comptes à l'étranger détenus par des citoyens pakistanais.

- **Le Pakistan au 3ème rang mondial en termes de capacité de production hydroélectrique nouvellement installée en 2018.** Selon l'Association internationale de l'hydroélectricité, le Pakistan a augmenté sa capacité de production hydroélectrique de 2487 MW l'an dernier. Le pays enregistre la troisième meilleure performance au niveau mondial après la Chine (8540 MW) et le Brésil (3866 MW) et devant la Turquie (1085 MW). A titre de comparaison, l'Inde se place au 8^{ème} rang mondial (535 MW). La mise en service de trois grands projets portés par la *Pakistan Water and Power Development Authority* (WAPDA) en 2018 explique cette importante augmentation, dont deux dans la province du Khyber Pakhtunkhwa (108 MW avec la construction du barrage de Golen Gol et 1410 MW avec l'extension du barrage de Tarbela) et le territoire de l'Azad Cachemire (969 MW avec la construction du barrage de Neelum-Jhelu). La capacité totale de production hydroélectrique atteint désormais 9389 MW au Pakistan contre 6902 MW en 2017, soit une hausse de 36 % en seulement un an.
- **Maintien du Pakistan dans l'indice MSCI-EM.** Lors de la revue semestrielle de l'indice *Morgan Stanley Capital International* marchés émergents (MSCI EM), indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière mesurant la performance des marchés boursiers de pays à économie émergente, le risque d'exclusion du Pakistan de l'indice a été écarté. Le Pakistan représente désormais seulement 0,03 % de l'indice contre environ 0,08 % au moment de son entrée dans l'indice MSCI-EM en mai 2017. Les sociétés concernées sont au nombre de 22, dont trois entreprises principales de grande capitalisation, à savoir Habib Bank Limited (HBL), Oil and Gas Development Company (OGDC) et MCB Bank (contre six au moment du reclassement du Pakistan de l'indice MSCI-Frontier Markets à MSCI-EM).

SRI LANKA

- **Le FMI approuve le versement de la sixième tranche au titre de la Facilité Elargie de Crédit (FEC).** D'un montant de 164,1 M USD, cette nouvelle tranche porte le versement total du FMI dans le cadre de la FEC à 1,15 Md USD jusqu'ici (1,5 Md prévus au total). Le conseil d'administration qui s'est réuni le lundi 13 mai a également donné son accord pour l'extension d'un an du programme jusqu'en juin 2020, avec une reprogrammation des versements restants. Dans son communiqué officiel, le Fonds souligne les progrès réalisés par les autorités sri lankaises qui ont permis de ramener le programme sur de bons rails, malgré de nombreux retards. Ces avancées concernent principalement la poursuite de la consolidation fiscale avec un budget 2019 jugé satisfaisant par le FMI, la reconstitution des réserves de change, et le maintien du politique monétaire prudente conjuguée à une plus grande flexibilité du taux de change. Le FMI appelle toutefois les autorités sri lankaises à accélérer leur agenda de réformes, en particulier s'agissant de l'amélioration de la gouvernance des entreprises publiques, ou de l'harmonisation des régulations et de la supervision des institutions financières.
- **Performances satisfaisantes du secteur bancaire en 2018. Selon les statistiques de la Banque Centrale de Sri Lanka (CBSL).** Le ratio de fonds propres de base et le ratio d'adéquation des fonds propres se sont élevés respectivement à 12,0 % et 15,1 % (contre 12,4% et 15,2% fin 2017) l'an dernier, pour des minimums réglementaires de respectivement 5% et 10%. La rentabilité des banques est également restée supérieure au taux minimum requis de 1% (1,1%). Le taux de rentabilité des fonds propres s'est dégradé à 13,2%, se retrouvant ainsi sous



le seuil réglementaire de 15% (contre 17,6% fin 2017). La part des créances douteuses dans le total des prêts a augmenté à 3,4% (contre 2,5% fin 2017), en raison des difficultés de recouvrement des institutions de crédit sur les prêts consentis aux PME et au secteur agricole. Le niveau de ces indicateurs de solidité du secteur bancaire a été jugé satisfaisant et en phase avec les exigences des accords de Bâle III par le FMI dans son dernier rapport.

- **Signature d'un accord de prêt avec la Banque Mondiale pour le développement des services publics ruraux.** Approuvé au conseil d'administration de l'institution en mars dernier, le financement de 70 M USD, apporté par l'Association pour le Développement International (IDA), a été signé avec le Ministère des Finances sri lankais le 14 mai. Il permettra de financer un projet d'amélioration de l'accès aux services publics essentiels (santé, assainissement et routes notamment) pour les populations de quatre provinces du pays (Nord, Nord-Centre, Est, et Uva). Le bénéficiaire du projet sera le ministère sri lankais des Conseils Provinciaux et des Administrations. L'enveloppe financière, de 100 M USD au total, sera complétée par un don de 23 M USD de l'Union Européenne, et d'une contribution du gouvernement sri lankais à hauteur de 7 M USD.

Notation des obligations souveraines à long terme par les principales agences et notes-pays Coface

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch		Coface	
	Note-pays	Perspective	Note	Perspective	Note	Perspective	Risque-pays	Climat des affaires
Inde	Baa2	Positive	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B	Stable	D	D
Sri Lanka	B1	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
Maldives	-		B2	Stable	-		D	D

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Service Économique Régional de New Delhi

2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

Rédigé par M. Hammouch, P. Pillon, A. Boitière, J. Deur, P-H. Lenfant et A. Perriot.

Version du 17/05/2019