



# Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 28 décembre au 3 janvier 2019

Le 4 janvier 2019

## Résumé

**Afghanistan** : Signature d'un contrat entre l'Autorité d'Aviation Civile afghane et l'entreprise française Thales pour un total de 129 M EUR. Progression des exportations sur les trois premiers trimestres de l'année 2018.

**Bangladesh** : Commerce extérieur- vers l'ouverture des ports indiens de Kolkata et Haldia. Banques- vers une réforme de la gouvernance. La Banque mondiale renoue avec un accord d'appui budgétaire triennal sur la période 2018-2020. Un projet de cimenterie est signé entre l'Etat et un investisseur saoudien. L'industrie du ciment a enregistré en 2018 un niveau record de ventes. La plate-forme américaine ALLIANCE a officiellement quitté le Bangladesh. La plateforme européenne ACCORD espère se maintenir jusqu'en 2021. Transferts des migrants en hausse de 15% en 2018. La banque publique JANATA affiche de lourdes pertes.

**Bhoutan** : L'indice des prix à la consommation maintient son rythme de croissance à 3,1 % en novembre. Visite du Premier ministre du Bhoutan en Inde. La Banque centrale considère le nombre de banques dans le pays suffisant.

**Inde** : *Indicateurs macroéconomiques* : L'indice des producteurs d'achat (PMI) enregistre un recul en décembre dans le secteur manufacturier. Les projets d'investissement annoncés par les entreprises indiennes sont à un étiage depuis 14 ans au quatrième trimestre 2018.

*Finances publiques* : La cible de collecte des recettes fiscales indirectes apparaît de plus en plus difficile à atteindre. Recul de la dette externe au troisième trimestre 2018.

*Politiques monétaires et secteur bancaire* : La proportion d'actifs non-performants (PNP) dans les encours des banques commerciales atteignait 10,8% fin septembre 2018. La performance nette du secteur bancaire a ainsi basculé en territoire négatif au cours du semestre sous-revu. L'indicateur synthétique de stabilité bancaire affiche, au total, une légère amélioration. Ouverture d'une facilité de restructuration des prêts destinée aux PME.

*Autres informations* : Le Niti Aayog a rendu publique une version finalisée de sa stratégie nationale pour les trois prochains exercices (2019--20 à 2021-22).

**Maldives** : Inflation toujours atone en novembre. Baisse du prix du kérosène pour les compagnies aériennes nationales et internationales.

**Népal** : Les recettes publiques ont progressé de 30% en glissement annuel sur les quatre premiers mois de l'exercice budgétaire (mi-juillet/mi-novembre).



**Sri Lanka :** L'inflation tombe à son plus bas niveau de 2018 en décembre. Le déficit commercial en nette hausse sur les dix premiers mois de 2018. La Banque Centrale présente sa feuille de route pour 2019. La Banque Centrale annonce vouloir restreindre l'investissement étranger dans les titres d'Etat libellés en roupie sri lankaise (LKR). Un contrat pour la fourniture d'éoliennes accordé à une entreprise danoise.

**Pakistan :** Poursuite de la baisse du niveau des réserves de change détenues par la Banque centrale. Léger ralentissement de l'inflation pour le deuxième mois consécutif. La dette circulaire du secteur de l'énergie poursuit son envolée. Poursuite de la baisse des financements étrangers reçus au cours des cinq premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19 (juillet – novembre 2018). Chute des rapatriements de bénéfices et de dividendes au cours des cinq premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19. Nouveau ralentissement du marché automobile. Hausse de la taxe sur le pétrole et de la taxe à la vente sur quatre produits pétroliers. Début des opérations de la compagnie aérienne pakistanaise Air Sial attendu prochainement. Publication d'un rapport sur les avancées dans la mise en œuvre du corridor sino-pakistanaï (CPEC) au cours des cinq dernières années.

## AFGHANISTAN

- **Signature d'un contrat entre l'Autorité d'Aviation Civile afghane et l'entreprise française Thales pour un total de 129 M EUR.** Le contrat porte sur l'acquisition et la mise en place de radars pour le contrôle aérien, civil et militaire. Le Directeur de l'autorité afghane (ICCA), Mahmoud Shah Habibi, a indiqué que le projet sera mis en œuvre d'ici deux ans. Pour mémoire, les services de la navigation aérienne ont été assurés pendant 26 ans par un fournisseur étranger, avant la signature, en août 2018 d'une convention restituant la pleine autorité des services de la navigation aérienne à l'autorité d'aviation civile afghan.
- **Progression des exportations sur les trois premiers trimestres de l'année 2018.** Elles s'établissent désormais, selon les données du Ministère de l'Industrie et du Commerce afghan, à 1 Mds \$ (870 M EUR), soit une hausse de 19 % en glissement annuel. Elles atteignent ainsi leur plus haut niveau dans le sillage de la bonne tenue des exportations par fret aérien. A cet égard, le vice-ministre adjoint afghan au Commerce et à l'Industrie, Ajmal Hamid Abdul Rahimzai, s'est félicité du succès de l'ouverture de neuf nouveaux « couloirs de fret aérien », dans le cadre duquel auraient selon lui expédiées à l'international des marchandises d'une valeur de 100 M\$. Cette dynamique devrait se poursuivre en 2019 alors que le gouvernement a fait part de son intention d'accroître et de diversifier les efforts entrepris en vue d'encourager les exportations, notamment via le nouveau corridor de transit « Lapis Lazuli », inauguré en décembre entre l'Afghanistan et la Turquie (*voir Brèves 14 décembre*).

**BANGLADESH**

- **Commerce extérieur- vers l'ouverture des ports indiens de Kolkata et Haldia.** La congestion des infrastructures portuaires domestiques (port de Chittagong) pousse les compagnies maritimes à chercher des solutions alternatives, notamment via les ports indiens voisins. Le gouvernement a demandé à deux centres d'études publics (BIDS et BFTI) d'examiner les possibilités d'utiliser les ports de *Kolkata* et *Haldia* pour des opérations d'import-export incluant les pays tiers, et leur impact sur l'économie nationale.
- **Banques- vers une réforme de la gouvernance.** La Banque centrale (Bangladesh Bank) va siéger avec la Commission des lois, à la demande de l'association des banquiers (ABB), pour tenter de remédier aux difficultés de recouvrement des créances douteuses, liées aux multiples procédures engagées auprès de la justice par les débiteurs pour se défaire de leurs obligations. Cette décision, annoncée le 19 décembre 2018, vise à réduire drastiquement le nombre de dossiers bloqués par des procédures judiciaires. A fin juin 2018, plus de 55.500 dossiers représentant un cumul de 7,8 Mds€ d'impayés étaient à l'instruction.
- **La Banque mondiale renoue avec un accord d'appui budgétaire triennal sur la période 2018-2020.** La Banque mondiale a conclu un accord avec le gouvernement pour un programme triennal d'appui budgétaire (Budget Support) sous forme de prêt d'un montant global de 750 M\$. La première tranche de 250 M\$ a été accordée le 13 décembre 2018. Le prêt porte un intérêt annuel de 2% et une maturité de 30 ans avec 5 ans de grâce. C'est la 1ère fois depuis 10 ans qu'un tel accord est conclu ; il vise à accélérer la création d'emplois et renforcer la qualification des travailleurs, et comporte des conditionnalités de décaissement liées aux réformes sur lesquelles s'est engagé le gouvernement. Elles concernent le code du travail, le climat des affaires, les formalités douanières, etc. à travers plusieurs textes que le gouvernement devra faire adopter par le nouveau Parlement issu des élections du 30 décembre 2018, ou à mettre en application (notamment le *One-Stop Shop Act* 2018 et le *Customs Act* 2018).

L'attractivité du Bangladesh est nettement perfectible ; rapporté à sa population, le flux en Investissement Direct Etranger (IDE) est faible et sensiblement inférieur à ses voisins. En 2017, le pays a attiré une moyenne de 13\$/hab. contre une moyenne de 43\$ pour la catégorie des pays de la tranche de revenu intermédiaire (PRITI) à laquelle il appartient, et 148\$ pour le Vietnam, l'un de ses concurrents directs sur les marchés extérieurs. Les investisseurs étrangers se heurtent à un environnement contraignant et opaque et doivent faire face à quelques 150 procédures ou formalités délivrées par 34 agences publiques. La dernière étude du classement « Ease of Doing Business » révèle que le coût de l'enregistrement d'une société y représente l'équivalent de 22,3% du revenu national par tête, contre 15% en Inde et 6,5% au Vietnam.

La création d'emplois n'a pas suivi la courbe de croissance du PIB (6% en moyenne annuelle depuis 2014, qui a contribué à réduire la pauvreté) avec une progression moyenne qui est passée de 2,7% sur la période 2003-2010 à 1,8% sur la période 2010-2016. Chaque année, 2,2 M de jeunes arrivent pour la première fois sur le marché du travail.

- **Un projet de cimenterie est signé entre l'Etat et un investisseur saoudien.** Le saoudien Engineering Dimensions a signé le 22 décembre 2018 un pré-accord avec le groupe public Bangladesh Chemical Industries Corporation (BCIC <http://www.bcic.gov.bd/>) pour ouvrir une cimenterie (Saudi Bangladesh Friendship Cement Co. Ltd) dans la commune de Chhatak (district de Sunamganj, nord-est du pays près de la frontière indienne). BCIC a été fondé en 1976 et opère douze unités industrielles (principalement dans le secteur des engrais, et plus récemment les tuiles et le papier avec Karnafuli Paper Mills, 1er papetier du pays).



- **L'industrie du ciment a enregistré en 2018 un niveau record de ventes.** Selon l'association professionnelle Bangladesh Cement Manufacturers Association (BCMA), le secteur a dépassé pour la 1ère fois le cap des 33 M Tonnes, contre une moyenne de 30 M T ces dernières années. Poussées par le développement de l'activité économique en zone rurale (notamment dans l'habitat individuel), l'envolée de l'immobilier et les grands projets d'infrastructures en cours, les ventes auront progressé de 12% en 2018 comparé à 2017, contre un niveau moyen de 8 à 10% sur les 10 dernières années. En revanche, l'excès de capacité de production va peser sur les prix de vente en 2019 alors que les coûts de production ont sensiblement augmenté l'an dernier, notamment le transport (international et domestique), le prix des matières premières (le clinker est massivement importé depuis le Vietnam), et la dépréciation du Taka vis-à-vis du dollar US (-6,5%). La rentabilité de certains investissements va en être affectée. La demande annuelle est estimée en moyenne à 31 MT face à une capacité de production des 32 cimenteries installées de 54 M T, selon le BCMA (27/12/2018).
- **La plate-forme américaine ALLIANCE a officiellement quitté le Bangladesh.** Mise en place (avec son homologue européenne ACCORD) après la catastrophe du Rana Plaza en avril 2013, l'« Alliance for Bangladesh Workers Safety » a cessé ses activités directes à l'issue d'un contrat de 5 ans signé avec les autorités bangladaises, qui expirait le 31 décembre 2018. Rassemblant 29 donneurs d'ordre nord-américains (marques et distributeurs), l'Alliance a mené à bien sa mission d'inspection et d'audit des quelques 714 usines liées aux principaux fournisseurs affiliés (dont 654 sont aujourd'hui toujours en activité), pour garantir la sécurité du personnel sur les questions de sécurité électrique/incendie et sur la pérennité de la structure physique des bâtiments.  
Durant ces 5 années, ALLIANCE a par ailleurs formé 1,6 M de salariés et 28.000 agents de sécurité aux règles de sécurité incendie. Plus d'1,5 M de salariés de 1017 usines ont eu accès à la ligne verte (Amader Khota) mise en place en mai 2014 pour les aider dans leur sécurité, dont 87% des cas ont pu trouver une solution ; ce dispositif qui aura reçu 233.000 appels, ouvert 24h sur 24, sera désormais suivi par des partenaires locaux. Des comités d'hygiène et de sécurité ont été formés et mis en place dans 181 usines, représentant 239.000 salariés. Son ultime rapport annuel (<http://www.bangladeshworkersafety.org/>) fait état d'un taux d'accomplissement des travaux de sécurité prescrits de 93%, 428 usines ont mené à bien les programmes correctifs établis, 178 usines ont fait l'objet d'une suspension. Le travail de formation et de veille sur la sécurité sera poursuivi en 2019 par des organisations locales choisies par les 29 donneurs d'ordre, qui représentent la majorité des importations de RMG aux Etats-Unis et au Canada.

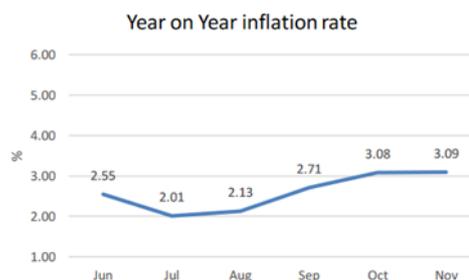


- **La plateforme européenne ACCORD espère se maintenir jusqu'en 2021.** De son côté, la plateforme européenne ACCORD (Accord on Fire and Building Safety in Bangladesh - 200 membres <https://bangladeshaccord.org/>) a demandé une prolongation de 3 ans de son mandat, jusqu'à fin 2021, pour permettre une meilleure transition dans le processus d'inspection à la structure (RCC ou Remediation Coordination Cell) mise en place par le ministère du Travail (Department of Inspection for Factories and Establishments, DIFE). ACCORD a déjà commencé à transférer à la RCC le 22 décembre 2018 une centaine d'usines qui ont obtenu leur certification sur les 188 déjà certifiées. ACCORD a inspecté en 5 ans plus de 1600 usines ; 90% ont réalisé les premiers travaux requis. 171 usines ont été déclassées pour non-conformité.  
Le gouvernement bangladais avait annoncé en décembre 2015 et confirmé en mai 2018 ne pas souhaiter prolonger les interventions des deux plateformes au-delà de la date initialement prévue (en juillet 2018 pour Alliance et le 31 mai 2018 pour Accord). Dans l'attente d'un arrêt de la cour suprême annoncé pour le 21 janvier 2019, la nouvelle plateforme (Accord 2018) rassemblait déjà fin novembre 192 marques et distributeurs internationaux. Le gouvernement a posé 8 conditions pour prolonger de nouveau de 6 mois le dispositif existant signé le 15 mai 2013, qui a expiré en mai 2018 et a déjà été prolongé jusqu'au 30 novembre 2018.
- **Transferts des migrants en hausse de 15% en 2018.** La Banque centrale (Bangladesh Bank) annonce une progression de 14,8% des transferts des migrants en 2018 comparée à 2017. Le montant final se situe à 15,53 Mds\$ fin décembre (source Banque centrale <https://www.bb.org.bd/econdata/wageremittance.php>) (5,6% du PIB), contre 13,54 Mds\$ en 2017 (le plus bas niveau atteint en 6 ans), soit un gain de 2 Mds\$. Le Bangladesh dépasse le niveau record atteint en 2015 (15,32 Mds\$) en dépit d'une baisse attendue de près de 27% en un an du nombre de travailleurs émigrés en 2018.  
Selon la Banque mondiale, le Bangladesh devrait ainsi conserver sa neuvième place comme récipiendaire dans le monde, l'Inde (79,5 Mds\$) conservant la première devant la Chine (67,4 Mds\$) et le Mexique (33,7 Mds\$). En Asie du sud, il se place 3ème derrière l'Inde et le Pakistan (20,9 Mds\$). La dépréciation du taka vis-à-vis du dollar américain, les bonnes conditions financières offertes par les banques commerciales en quête de devises (29 changeurs ont été agréés), et le contrôle plus strict de la Banque centrale sur les circuits informels (Hundi) sont les principaux facteurs de cette performance.
- **La banque publique JANATA affiche de lourdes pertes.** Après 5 exercices bénéficiaires, la banque publique JANATA affiche des pertes record en 2018 ; elles s'élèvent déjà à fin septembre à 31,32 Mds BDT (326 M€). JANATA a déjà subi de lourdes pertes par le passé, le dernier exercice déficitaire remontant à 2012 (- 16,28 Mds BDT ou -169 M€). Deux prêts frauduleux cumulant 863 M€ découverts par la Banque centrale au début 2018 auprès de deux industriels (AnonTex et Crescent) sont à l'origine de ses difficultés, les opérateurs ayant cessé leurs remboursements à partir de juin 2018. Le pourcentage de créances douteuses est ainsi passé de 18,22% fin décembre 2017 à 31,3% fin septembre dernier, pour un cumul de prêts en souffrance (oustanding loans) de près de 1,5 Mds€, le plus haut niveau parmi les 6 banques publiques. JANATA n'a pas respecté les ratios prudentiels (plafond par emprunteur limité à 15% de son capital) et s'est mise en défaut auprès de 31 groupes, dont 11 ont aussi fait défaut.  
Les six banques publiques représentent à elles seules 48,4% du montant estimé de créances douteuses du secteur, qui atteignait fin septembre 2018 10,3 Mds€ ; JANATA (1,5 Mds€) est suivie par SONALI (1,3 Mds€) alors que FARMERS BANK est en quasi faillite.



## BHOUTAN

- L'indice des prix à la consommation maintient son rythme de croissance à 3,1 % en novembre.** Il demeure ainsi stable par rapport au mois d'octobre et confirme la remontée des pressions inflationnistes sur les six derniers mois (voir ci-contre). Selon le Bureau des statistiques, cette évolution traduit une décélération du prix des biens alimentaires (de 4% en octobre à 3,6% en novembre), sous l'effet de la contraction du prix de ces derniers sur le marché intérieur. Notamment, en hausse de 4,9 % en octobre, le prix des céréales et du pain ne progresse plus que de 3,6 % un mois plus tard, alors que celui des légumineux affiche une baisse de 0,1% en novembre.



Le prix des produits non-alimentaires enregistre pour sa part un essor de 2,7 % en novembre après une croissance de 2,5 % un mois plus tôt. Cette hausse est principalement liée à l'évolution des tarifs des importations de biens non-alimentaires (à 3,5 % en novembre, contre 2,9 % en octobre), particulièrement sensibles à la dépréciation de la devise bhoutanaise à cette période (- 6,1% vis-à-vis du dollar en valeur nominale sur le mois de novembre). On notera également la nette hausse du prix des transports (+4,3 % en variation annuelle, contre 2,9 % en octobre).

- Visite du Premier ministre du Bhoutan en Inde.** Comme il est coutume et après la victoire du DNT (Druk Nyamrup Tshogpa) aux élections de 2018, le Premier ministre Lotay Tshering a effectué une visite d'Etat en Inde du 27 au 29 décembre. L'Inde est en effet non seulement une alliée traditionnelle du Bhoutan, mais surtout un partenaire essentiel au plan du développement économique comme des relations financières et commerciales. 2019 constitue par ailleurs l'année du jubilé d'or des relations diplomatiques entre l'Inde et le Bhoutan,

A cette occasion, Le Premier ministre indien Narendra Modi a annoncé une aide financière de 4 500 INR crores à utiliser dans la cadre du douzième plan quinquennal du Bhoutan et 400 INR crores sur une période de cinq ans, via un mécanisme transitoire d'aide au commerce pour renforcer les liens commerciaux et économiques bilatéraux. Les deux Premiers ministres ont également exprimé leur satisfaction devant l'avancement du projet hydroélectrique de Mangdechhu au Bhoutan, d'une capacité de 720 MW, dans l'attente de sa rapide mise en service. Ils se sont aussi félicités du consensus trouvé sur le tarif d'exportation du Bhoutan vers l'Inde des excédents d'électricité en provenance de cette même source.



- **La Banque centrale considère le nombre de banques dans le pays suffisant.** L'Autorité royale monétaire du Bhoutan (ARM) n'envisage pas de lever, dans l'immédiat, le moratoire sur les licences des banques commerciales. L'évaluation des demandes de licences de banques commerciales a, en effet, été suspendue en 2010. Depuis cette date, l'ARM a reçu cinq manifestations d'intérêt pour la création d'une banque commerciale (dont une banque d'affaires).

Il existe actuellement cinq institutions financières dans le pays: la Banque du Bhoutan, la Banque nationale du Bhoutan, la Banque de développement du Bhoutan, la Banque nationale Druk Punjab (PNB) et la banque T. Deux établissements seulement sont des banques privées : Druk PNB et T Bank, qui ont démarré leurs activités en 2010, respectivement le 27 janvier et le 12 mars. La Banque centrale se concentre actuellement sur l'inclusion financière de la population rurale, notamment par le biais de la microfinance. Depuis 2014, elle a ainsi délivré un certificat d'enregistrement à cinq institutions de microfinance.

## INDE

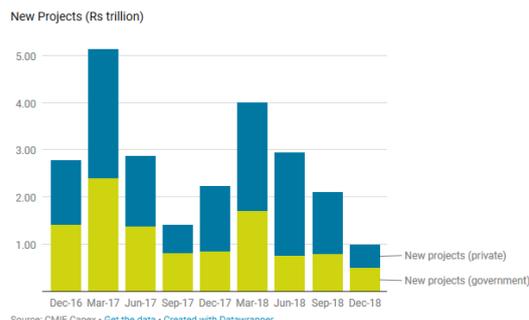
### Indicateurs macroéconomiques

- **L'indice des producteurs d'achat (PMI) enregistre un recul en décembre dans le secteur manufacturier.** L'indice a baissé de 54 à 53,2 en décembre selon l'enquête mensuelle menée par *IHS Markit*. Comme elle demeure supérieure à 50, cette évolution traduit toutefois une évolution positive alors qu'il s'agit du 17<sup>ème</sup> mois consécutif d'expansion du secteur. Un tel rythme de croissance n'avait plus été enregistré depuis décembre 2012. Cette évolution est principalement imputable à la forte hausse de la production et des nouvelles commandes nationales ; celles qui émanent de l'étranger enregistrent également un essor marqué sur le dernier mois de l'année 2018 (hausse des exportations pour le 14<sup>ème</sup> mois consécutif). Pour répondre à cette demande en hausse, les sociétés manufacturières ont dû embaucher.

L'enquête souligne par ailleurs la relative atonie de l'inflation des intrants, à un étiage qui n'avait plus été recensé dans le segment sur 34 mois. Toutefois, les prix de vente sont demeurés constants en décembre. Alors que les producteurs anticipent une demande croissante sur l'année à venir, qui devrait soutenir la production à moyen terme, ils affichent toutefois une baisse de confiance par rapport à l'évolution de leur activité sur les prochains mois ; les attentes liées à l'amélioration des conditions économiques et à l'incidence des élections générales sont notamment cités comme facteurs explicatifs de cette baisse relative de la confiance.

- **Les projets d'investissement annoncés par les entreprises indiennes sont à un étiage depuis 14 ans au quatrième trimestre 2018.** Ils s'élèvent à 1 000 Mds INR sur la période, soit une contraction de 53 % par rapport au mois de septembre et de 55 % en glissement annuel selon les données publiées par le Centre pour l'étude de l'économie indienne (CMIE). Les annonces de projets d'investissement n'avaient plus atteint un niveau aussi faible depuis 2004. Les projets annoncés par les entreprises publiques ont reculé de 41 % en glissement annuel, à 506 Mds INR, tandis que ceux anticipés par les sociétés privées sur le trimestre s'élèvent à 500 Mds INR, soit un repli de 64 % par rapport à décembre 2017 (62 % en glissement trimestriel).

Value of new project announcements continue to fall





Le secteur manufacturier est celui qui enregistre la contraction la plus importante en termes d'intentions d'investissement : 300 Mds INR au T4 2018, contre 1 000 Mds INR au dernier trimestre (et 900 Mds INR au T4 2017). Les projets d'investissement dans le secteur des services (autres que financiers) se replient également de 50% en glissement trimestriel, à 200 Mds INR, tandis que le secteur de la construction enregistre la seule hausse des annonces d'investissement, à 240 Mds INR (+26 % par rapport au T3 2018). Enfin, les investissements annoncés dans le secteur de l'énergie s'élèvent à 170 Mds INR, soit une contraction de 61 % en glissement trimestriel.



Plusieurs facteurs sont mis en avant pour expliquer cette chute importante des intentions d'investissement, tel que la persistance d'une part importante des prêts non-performants (cf. infra), qui demeure un goulet d'étranglement important, notamment quant à la capacité à investir dans de nouveaux projets. De plus, un nombre important de projets restent inachevés ou bloqués. Ainsi, selon le CMIE, la valeur des projets inachevés est estimée à 3 070 Mds, en forte hausse sur le dernier trimestre (en lien avec un projet de raffinerie au Mahārāshtra obéré par des difficultés pour l'achat de terre), alors que les difficultés liées à l'obtention d'autorisations d'investissement, l'approvisionnement en pétrole et en matières premières et l'acquisition des terrains demeurent les principales raisons mises en avant pour expliquer ces blocages.

## FINANCES PUBLIQUES

- **La cible de collecte des recettes fiscales indirectes apparaît de plus en plus difficile à atteindre.** Alors que le ministère des Finances reste confiant dans l'atteinte de l'objectif de collecte des impôts indirects fixé pour l'exercice actuel (avril 2018 / mars 2019), un nombre croissant d'analystes estiment au contraire que la cible ne pourra pas être atteinte. L'objectif de collecte au titre de la CGST, fixé à 6 040 Mds ₹ par la loi de finances, n'est atteint qu'à environ 56% d'après les premières estimations sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire (3 410 Mds ₹). Nombre d'observateurs relèvent que la progression des recettes de la GST n'est jusqu'à présent pas assez dynamique, et de loin, pour soutenir les prévisions ambitieuses de la loi de finances (les objectifs de celle-ci supposent une moyenne de plus de 1 100 Mds ₹ par mois et que la collecte 2018/19 soit au total de l'ordre de 12 500 Mds ₹).

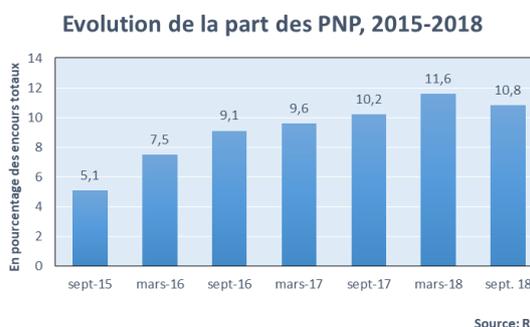


- **Recul de la dette externe au troisième trimestre 2018.** Elle s'élève à 510,4 Mds \$ selon les données de la Banque centrale, soit une baisse de 1 % en glissement trimestriel (- 4 Mds \$). De plus, elle enregistre une contraction de 3,6% sur le premier semestre de l'exercice budgétaire (mars 2018-septembre 2019). Alors qu'elle avait atteint un pic au premier trimestre 2018 (mars 2018), à 530 Mds \$, la dette extérieure a enregistré une baisse pour le deuxième trimestre consécutif en glissement trimestriel. Sur l'année glissante, la dette externe indienne enregistre toutefois un essor de 3 % (495 Mds \$ à fin septembre 2017).

Selon les données de la Banque centrale, la baisse de la dette est due, d'une part, à la contraction des emprunts commerciaux extérieurs, de 2,7% en rythme trimestriel (189 Mds \$ fin septembre 2018), et, d'autre part, au recul des dépôts des indiens non-résidents (-1,9%, à 122 Mds \$). A l'inverse, on notera l'essor marqué de la dette extérieure à court terme, qui représente désormais 20,4 % de la dette totale (19,2% en juin 2018), en hausse de 5,7 % sur le second trimestre de l'exercice budgétaire (juin – septembre 2018) pour s'établir à 104,3 Mds \$ fin septembre. Pour sa part, la dette à long terme s'élève désormais à 406 Mds \$, en diminution de 9,4 Mds \$ par rapport à fin juin (-2,3 %).

#### POLITIQUE MONÉTAIRE ET SECTEUR BANCAIRE

- **La proportion d'actifs non-performants (PNP) dans les encours des banques commerciales atteignait 10,8% fin septembre 2018.** En baisse par rapport au chiffre de mars dernier (à 11,5%), le ratio de PNP affiche, selon le *Rapport semestriel sur la stabilité financière* de la Banque centrale, une contraction pour la première fois sur les trois dernières années. De plus, les projections de l'Institut d'émission (scénario de base) suggèrent une baisse continue de la part des PNP, qui devrait s'établir à 10,3% en mars 2019, et à 10,2% à l'horizon du mois de septembre 2019. Le taux net de prêts non-performants s'affiche aussi en repli : il passe de 6,1% en mars 2018 à 5,3% en septembre 2018 (7,6% pour les banques publiques, 1,7% pour les banques privées indiennes, 0,5% pour les banques étrangères) grâce à la hausse des provisions, qui atteignent en moyenne 52,4% des PNP en septembre 2018 (en hausse de 4 points par rapport à mars).

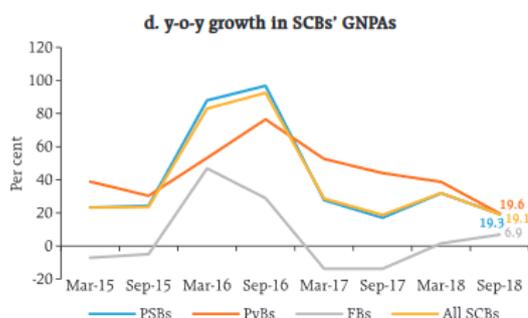


La part des grands emprunteurs (exposition supérieure à 50 Mds ₹) dans les PNP diminue : elle s'établissait à 83,4% en septembre 2018, contre respectivement 85,4% six mois auparavant, tandis que la part de ce type de clients dans les encours a augmenté, de 53,3% à 54,6% du total entre mars et septembre 2018.

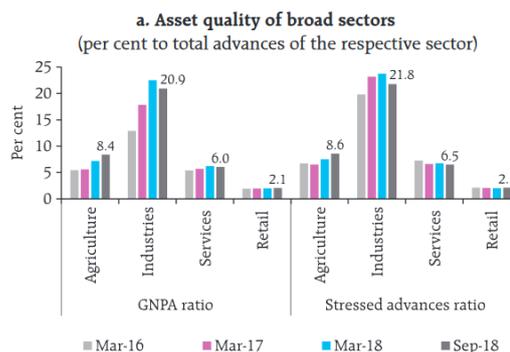
La part des PNP s'affiche en baisse dans l'ensemble des catégories de banques : elle ressort à 3,6% pour les banques étrangères (3,8% fin mars), 3,8% pour les banques privées à capitaux indiens (4% fin mars) et à 14,8% pour les banques publiques (15,6% fin mars). La proportion des prêts non-performants atteindrait même 15,4% dans les banques publiques (11,3% pour l'ensemble des banques commerciales, en baisse de 1,2 point par rapport à mars 2018) une fois pris en compte les prêts restructurés, dont la part relative tend toutefois à baisser ; la contraction des actifs non-performants semble, ainsi traduire, dans l'ensemble, une certaine épuration des actifs toxiques dans le secteur bancaire indien ; une évolution positive qu'il convient de mettre en parallèle au rebond marqué des encours de crédit sur la période (+ 12% en moyenne entre



mars et septembre 2018), ce qui soutient, toutes choses égales par ailleurs, le repli de la proportion des prêts non-performants dans les encours totaux (voir ci-dessous).



**Les actifs douteux restent principalement concentrés dans le secteur industriel**, où leur proportion atteignait fin mars 20,9% (voire 21,8% avec les prêts restructurés), contre respectivement 8,4%, 2,1% et 6% (8,6%, 2,1% et 6,5% avec les prêts restructurés) dans le secteur agricole, la distribution et les autres services. Notamment, la part des PNP atteindrait 34,2% dans le secteur des métaux de base (qui représente 12,7% des encours de crédit totaux du secteur secondaire), 20% pour le secteur des infrastructures (35,5% des encours totaux), 18,7% dans celui du textile (7% du total des encours), 21,4% dans le secteur agroalimentaire et 28,3% dans celui de l'ingénierie. On notera l'apurement d'une partie des encours toxiques de la branche des métaux de base, qui a connu une baisse de la part des PNP, à 34,2% en septembre contre 46,3% en mars 2018.



**L'assainissement des encours de crédit devrait ainsi se poursuivre à court terme** : la part des PNP serait ainsi susceptible, avec un paramétrage neutre (*baseline scenario* : croissance réelle de 7,2% de la valeur ajoutée, cible de déficit respectée à 3,3% du PIB, inflation contenue à 3%), d'atteindre 10,2% à un horizon d'un an (septembre 2019) selon les tests de résistance (*stress tests*) conduits par la RBI. Il atteindrait 10,5% en cas de chocs modérés et 10,8% en cas de chocs sévères (respectivement 14,3%, 14,4% et 14,5% pour les seules banques publiques).

Si le ratio d'adéquation des fonds propres du secteur reste, au niveau consolidé, sensiblement au-delà des exigences de Bâle III (13,7% en septembre 2018), on notera d'importantes disparités entre groupes de banques : 11,3% (dont 4,8% au titre du capital *Tier 1*) pour les banques publiques, 16,5% pour les banques privées à capitaux indiens (9,7% en capital *Tier 1*), 17,4% pour les banques étrangères (9,9% en capital *Tier 1*).

- **La performance nette du secteur bancaire a ainsi basculé en territoire négatif au cours du semestre sous-revu.** L'excédent dégagé par les banques privées indiennes et les banques étrangères, dont les taux de rendement des actifs s'établissaient à 1,2% pour des taux de rendement des fonds propres de respectivement 10,5% et 6,9%, tend selon le rapport de la RBI à s'éroder ; on relève, par ailleurs, un arrêt de la dégradation des taux de rendement des banques



publiques (taux de rendement de respectivement – 0,7% pour les actifs, contre -0,9% en mars, et – 10,2% pour les fonds propres, contre – 13,6% six mois plus tôt).

**Malgré l'amélioration de la qualité de ses actifs, le secteur bancaire affiche toujours des taux de rendement négatifs**, à – 0,01% pour les actifs et – 0,1% pour les fonds propres entre mars et septembre 2018, contre -0,2% et -1,9% entre septembre 2017 et mars 2018. En dépit d'une marge d'intérêt en hausse (à 2,8% pour l'ensemble du secteur en septembre), la performance du secteur a été notamment obérée par la hausse des provisions pour pertes, qui ont atteint 52,4% des PNP bruts (contre 48,1% en mars 2018).

**Les marges d'intérêt dégagées par les banques sont, au total, restées relativement stables** : la hausse, pour la première fois sur les deux dernières années, du taux de rendements sur les actifs (8,4% en rythme annualisé) a été appuyée par le recul, consécutif sur les trois derniers semestres étudiés, des taux de rémunération du passif (5,6%) ; la Banque centrale avait, pour mémoire, rehaussé son taux directeur de 25 points de base respectivement en juin et août 2018. La marge nette d'intérêts du secteur bancaire, stable depuis fin 2016, s'améliore à la marge, à 2,8% (2,7% sur le semestre antérieur).

- **L'indicateur synthétique de stabilité bancaire affiche, au total, une légère amélioration.** En dépit de sa bonne orientation, l'indicateur de stabilité du secteur bancaire continue, toutefois, de mettre en exergue les vulnérabilités afférentes à la rentabilité du secteur, ainsi qu'à, mais dans une moindre mesure, la qualité des actifs.
- **Ouverture d'une facilité de restructuration des prêts destinée aux PME.** Dans le cadre des concessions accordées au gouvernement en novembre dernier, la Banque centrale a officialisé cette semaine la création d'une facilité de restructuration des prêts non-performants à destination des PME. Celle-ci sera toutefois conditionnée à la sortie d'une partie des actifs en souffrance de la catégorie des PNP, à concurrence d'un plafond de 250 M₹ (3,1 M€). Cette mesure devrait également permettre aux banques et institutions financières non-bancaires d'extraire de la catégorie des prêts non-performants une partie de leurs actifs en souffrance, comme le souhaitait le gouvernement. A cet égard, la RBI a cependant imposé certaines conditions à l'utilisation de cette facilité, dont : le renforcement des exigences de provision (une provision supplémentaire équivalente à 5% du total des prêts) et une procédure de restructuration circonscrite à 15 mois, à partir de janvier 2019 (soit jusqu'au 31 mars 2020), assortie d'un cadre de suivi des comptes validé par le conseil d'administrations des institutions financières concernées.

#### AUTRES INFORMATIONS

- **Le Niti Aayog a par ailleurs rendu publique une version finalisée de sa stratégie nationale pour les trois prochains exercices (2019--20 à 2021-22).** Ce plan d'action, découpé en sept chapitres, couvre aussi bien les questions budgétaires que les transformations économiques des principaux secteurs d'activité, le développement régional, les vecteurs de croissance, la gouvernance, le capital humain ou le développement durable. Après avoir dressé des conclusions d'ensemble à l'égard des résultats économiques, il propose sur plus de 40 secteurs des points d'action spécifiques assortis de recommandations concrètes et d'un cadrage budgétaire d'ensemble. Le cadre d'action s'articule autour de 4 axes :

**Tout d'abord, le rapport met en exergue les déterminants de la croissance, avec en filigrane l'objectif d'atteindre une économie de 4 000 Mds \$ à l'horizon 2022 (2 700 Mds \$ sur l'exercice actuel), sur la base d'une croissance annuelle de 8 à 9% en moyenne sur les trois**



prochains exercices ; elle signale, à cet égard, que cette ambitieux agenda devra être soutenu par un effort d'investissement considérable : le niveau d'investissement devrait ainsi atteindre 36% du PIB (contre 29% actuellement), soit, en moyenne, 1 440 Mds INR (plus de 20 Mds \$), à horizon de l'exercice 2021-22 pour atteindre l'objectifs fixé. Une hausse de l'investissement qui serait pour la moitié tributaire de l'investissement public, qui atteindrait ainsi 7% du PIB, contre 4% actuellement, et qui se concentrerait notamment dans le secteur du logement et des infrastructures (pour lesquels les besoins de financement sont jugés significatifs). Le document reconnaît, de surcroît, que l'ouverture des comptes financiers devrait stimuler les entrées de capitaux étrangers, et indique, par ailleurs, la nécessité de poursuivre le processus de privatisations des entreprises publiques non-stratégiques tout en incitant au développement des partenariats publics-privés dans les domaines clés.

Le rapport suggère également des interventions ciblées quant au développement du secteur primaire afin d'en accroître croissance et productivité (unification du marché national, soutien aux programmes de production sobre en carbone, réformes de la réglementation relative à l'emploi et promotion de formations à l'attention des agriculteurs).

**Le rapport insiste, par la suite, sur l'importance du développement des infrastructures**, afin d'améliorer la compétitivité de l'économie indienne ainsi que le niveau de vie des citoyens indiens. Elle s'appuie, notamment, sur plusieurs domaines d'intervention prioritaires dont : l'opérationnalisation de l'autorité de développement des rails (*Rail Development Authority*) afin de promouvoir les investissements dans ce domaine ; le développement des infrastructures de transit de marchandises, via les ports ou les fleuves indiens et l'amélioration de la connectivité digitale afin de garantir un accès internet sur l'ensemble des territoires indiens, via notamment le programme *Bharat Net programme*.

**Est souligné en outre le besoin crucial d'investissement dédié au développement de l'offre de services élémentaires** (développement de centres de soins, amélioration de la qualité de l'éducation et extension de l'offre de logement abordable dans les régions rurales). La stratégie invite par ailleurs à traiter les inégalités territoriales de manière prioritaire et met en exergue le manque de progrès dans les régions du Nord-Est, qui devraient être soutenues plus amplement. **Enfin, la stratégie indique l'importance d'entreprendre les réformes institutionnelles indispensables au renforcement des capacités des administrations publiques.**

**De tels besoins ne pourront vraisemblablement qu'en partie être couverts par des ressources propres.** A cet égard, le rapport estime que le niveau de taxes devrait être amené à 22% du PIB à l'horizon 2022, contre 17% actuellement afin de pouvoir financer les besoins d'investissement réalisés par le secteur public dans le cadre de cette stratégie. Le rapport rappelle, dans ce contexte, le besoin d'intensifier les efforts destinés à accroître les recettes publiques au travers d'un meilleur recouvrement des impôts. Les synergies entre les différents acteurs du développement devraient, quant à elles, être encouragées, au travers, notamment, d'un recours accru aux différents modes de partenariat public-privé en vue d'encourager la réorientation des ressources du secteur privé vers les investissements socialement productifs.



## MALDIVES

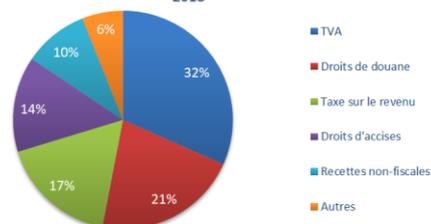
- Inflation toujours atone en novembre.** Au cours du onzième mois de l'année, l'indice des prix à la consommation n'a enregistré qu'une très légère augmentation de 0,29% au niveau national en glissement annuel (après +0,22% en septembre et +0,04% en octobre). L'inflation à Malé s'est élevée à 1,3% en g.a sur le mois considéré, en légère perte de vitesse par rapport aux trois mois précédents, tandis qu'elle a été une nouvelle fois négative dans les atolls, pour le troisième mois consécutif (-0,6% en novembre, après -1,2% en octobre et -0,9% en septembre). Au niveau national, les prix des biens alimentaires ont poursuivi leur recul en novembre, à -0,1% (après -0,6% en septembre et -1,3% en octobre), tout comme les vêtements (-2,2% en g.a en novembre). A l'instar du mois précédent, la plus forte contribution positive à l'inflation a été apportée par le tabac, dont les prix à la consommation sont en hausse de 3,8%, en ralentissement comparé à octobre (6,4% en ga). La déflation enregistrée dans les atolls est due à la forte baisse des prix de la catégorie « logement, eau, électricité et gaz » (-7,6% en g.a).
- Baisse du prix du kérosène pour les compagnies aériennes nationales et internationales.** L'entreprise privée *Maldives Airports Company Limited* (MACL), gestionnaire de l'aéroport international de Malé, a annoncé la réduction de 7,5% du prix du carburant pour les avions affrétés par des compagnies nationales, à 0,92 USD le litre, et de 6,9% pour les appareils des compagnies internationales, soit 0,91 USD le litre désormais.

## NEPAL

- Les recettes publiques ont progressé de 30% en glissement annuel sur les quatre premiers mois de l'exercice budgétaire (mi-juillet/mi-novembre).** Elles auraient atteint 254 Mds NPR (3,6 Mds \$), soit 26,8% de la cible annuelle fixée par la loi de finances selon les chiffres du ministère des Finances et une hausse de 58,5 Mds NPR par rapport à la période analogue du dernier exercice.

Cette hausse résulte, pour environ un tiers, de la progression dynamique des recettes fiscales, notamment de la TVA, qui a progressé de 31% en glissement annuel pour s'établir à 80,4 Mds NPR (+ 19 Mds NPR en glissement annuel) ; cette performance serait également le fruit de la bonne collecte des droits de douane, en hausse de 32% à 54,2 Mds NPR. Les recettes encaissées au titre des droits d'accises (+ 27% à 35,9 Mds NPR), qui représente 14% du total, sont, de même, apparues en progression. Les recettes non-fiscales, qui représentent 10% de l'ensemble des recettes sur les quatre premiers mois de l'exercice actuel (voir ci-contre), marquent également une évolution positive, avec une progression de 27% en glissement annuel pour s'établir à 24,3 Mds NPR. On relève la bonne tenue des dividendes des entreprises publiques ainsi que des revenus tirés de la vente de biens et services.

Répartition des recettes publiques, mi-juillet/mi-novembre 2018



**PAKISTAN**

- **Poursuite de la baisse du niveau des réserves de change détenues par la Banque centrale.** Les réserves brutes enregistrent une baisse de 169,8 MUSD au cours de la semaine qui s'achève le 28 décembre. Elles s'établissent à 7,3 Mds USD, soit 1,4 mois d'importation de biens et de services (à partir des chiffres des cinq premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19). Alors que la date du dépôt des 3 Mds USD à la Banque centrale pakistanaise par les Emirats arabes unis n'a pas été rendue public à ce jour, le versement de la troisième tranche de l'aide financière promise par l'Arabie saoudite (1 Md USD) est attendu courant janvier 2019.
- **Léger ralentissement de l'inflation pour le deuxième mois consécutif.** L'indice des prix à la consommation progresse de +6,2 % en glissement annuel en décembre après +6,5 % en novembre et +6,8 % en octobre. Il recule également par rapport au mois précédent (-0,4 %). A titre de comparaison, l'inflation s'établissait à +4,6 % en glissement annuel à la fin décembre 2017 et à +3,9 % en moyenne sur l'exercice budgétaire 2017/18. L'inflation sous-jacente (hors énergie et denrées alimentaires) continue quant à elle de progresser et atteint +8,4 % en g.a. après +8,3 % un mois plus tôt, soit son plus haut niveau depuis septembre 2014.
- **La dette circulaire du secteur de l'énergie poursuit son envolée.** Selon la Direction de l'énergie, la dette circulaire atteignait 607 Mds PKR fin décembre 2018, chiffre auquel il convient d'ajouter 755 Mds PKR de dette logée à PHPL (Power Holding Private Limited), véhicule créé pour lever des fonds auprès des banques commerciales et qui se finance par une redevance intégrée au tarif de l'électricité. A 1 362 Mds PKR (9,7 Mds USD), la dette circulaire équivaut désormais à 4 % du PIB.
- **Poursuite de la baisse des financements étrangers reçus au cours des cinq premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19 (juillet – novembre 2018).** Le montant total des déboursments atteint 1,9 Md USD, en baisse de 35,3 % en glissement annuel. Les emprunts, qui comptent pour 92,5 % du total, s'élèvent à 1,7 Md USD. Le Pakistan a contracté des emprunts auprès des banques commerciales à hauteur de 449,51 MUSD, dont 170 MUSD auprès de Crédit Suisse en septembre (consortium avec deux banques locales United Bank Limited et Allied Bank Limited) et 160 MUSD auprès de Dubai Islamic Bank en octobre. Les financements multilatéraux représentent 552,7 MUSD (171,34 MUSD pour la Banque asiatique de développement, 88,3 MUSD pour la Banque mondiale et 274 MUSD pour la Banque islamique de développement dont 272,5 MUSD en termes commerciaux dans le cadre d'une facilité de paiement différé pour les importations de pétrole) contre 718,87 MUSD pour les financements bilatéraux. La Chine demeure le premier partenaire financier bilatéral du Pakistan. Elle compte pour 37,7 % des prêts totaux et 90,2 % des emprunts auprès des partenaires bilatéraux (648,6 MUSD). Les dons représentent quant à eux 7,5 % du total des financements étrangers reçus au cours de la période considérée et s'établissent à 139,12 MUSD. Ces statistiques ne prennent pas en compte l'aide financière de court terme en soutien aux réserves de change (1 Md USD de la Chine en juillet et 2 Md USD de l'Arabie saoudite en novembre et en décembre).

Les autorités pakistanaises estiment que le montant total des soutiens financiers étrangers atteindra 9,7 Mds USD au cours de l'année budgétaire 2018/19, dont 394,3 MUSD de dons et 9,3 Mds USD de prêts. Les financements étrangers reçus à la fin novembre 2018 représentent toutefois seulement 19,2 % du montant prévu pour l'exercice budgétaire en cours.



- **Chute des rapatriements de bénéfices et de dividendes au cours des cinq premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19.** Ceux-ci ont atteint 669 MUSD au cours de juillet-novembre 2018, à comparer à 936,3 MUSD au cours de la période correspondante un an plus tôt, soit un recul de 28,5 % en glissement annuel. Alors que le rapatriement des bénéfices et des dividendes est libre au Pakistan, cette évolution s'explique principalement par la dépréciation de la roupie par rapport au dollar depuis le début de l'année 2018 (-36 % au total depuis décembre 2017) et le ralentissement attendu de l'activité économique en 2018/19. 84,1 % de ces rapatriements sont issus des IDE et 15,9 % des investissements de portefeuille. D'un point de vue sectoriel, le montant le plus important a été rapatrié par les entreprises qui opèrent dans le secteur agroalimentaire (131,9 MUSD contre 87,8 MUSD au cours des cinq premiers mois de l'exercice 2017/18), l'industrie pétrolière et gazière (79,2 MUSD) et l'énergie (64,5 MUSD). Sur la même période, les flux nets d'IDE se sont portés à 880,7 MUSD.
- **Nouveau ralentissement du marché automobile.** Les ventes de véhicules automobiles ont reculé de -17 % en glissement annuel en novembre 2018, après une hausse de +6,8 % un mois plus tôt. Au cours des cinq premiers mois de l'exercice budgétaire, elles ont ainsi reculé de 3,7 % par rapport à la même période en 2017 pour atteindre 100 997 unités (contre 104 901 un an plus tôt). Au cours de la période juillet-novembre 2018, les ventes se répartissaient entre véhicules de plus de 1300 cm<sup>3</sup> à hauteur de 45,3 %, 21,9 % pour ceux entre 1000 et 1300 cm<sup>3</sup>, 19,9 % pour ceux de 800 à 1000 cm<sup>3</sup> et 12,9 % pour les jeeps et pick-up. Si l'installation attendue de nouveaux constructeurs devrait accroître la concurrence, principalement trois constructeurs japonais assemblent au Pakistan à ce jour. Leurs parts de marché au cours de la période considérée atteignaient 50,9 % pour Suzuki, 27 % pour Toyota et 21,7 % pour Honda. Ghandhara Nissan, qui assemble essentiellement des pickups en collaboration avec le constructeur chinois JAC Motors, compte pour seulement 0,4 % des ventes en juillet-novembre 2018. Au cours de la même période, les ventes de poids lourds, et de tracteurs ont reculé de respectivement -14,3 % et -12,5 % en glissement annuel. Les ventes de motocyclettes/tricycles à moteur sont quant à elles restées stables (-0,7 %). Les vendeurs de véhicules motorisés ont récemment interpellé le premier ministre Imran Khan en évoquant la perte de 12 000 emplois au cours des trois derniers mois dans ce secteur qu'ils jugent en récession.
- **Hausse de la taxe sur le pétrole et de la taxe à la vente sur quatre produits pétroliers.** Les produits pétroliers concernés – essence, gasoil, kérosène et carburant diesel léger – se verront appliquer un taux de 17 % pour la taxe à la vente, contre respectivement 8 %, 13 %, 2 % et 0,5 % auparavant. La taxe sur le pétrole est également augmentée de manière différenciée : 14 PKR par litre pour l'essence (+14 %), 18 PKR par litre pour le gasoil (+126 %), 6 PKR par litre pour le kérosène et 3 par litre PKR pour le carburant diesel léger. Cette hausse est effective à compter du 1er janvier 2019. Les prix à la pompe fixés à cette date s'affichent toutefois en baisse de 4,86 PKR par litre pour l'essence (106,68 PKR), 4,26 PKR par litre pour le gasoil (90,97 PKR), 0,52 PKR par litre pour le kérosène (82,98 PKR) et 2,16 PKR par litre pour le carburant diesel léger (75,28 PKR).
- **Début des opérations de la compagnie aérienne pakistanaise Air Sial attendu prochainement.** Air Sial, une compagnie aérienne privée sous la supervision de la Chambre de commerce et d'industrie de Sialkot, devrait commencer les vols sur le marché intérieur avec trois Airbus A320, avant de se lancer sur le marché international. Air Sial avait obtenu sa licence de la part de l'Autorité d'aviation civile (CAA) en octobre 2017. A ce jour, seules quatre compagnies aériennes locales opèrent au Pakistan, à savoir Pakistan International Airline (PIA, compagnie nationale), Air Blue, Serene Air et Shaheen Air. Les vols de cette dernière sont toutefois suspendus depuis fin juillet 2018 dans le cadre d'un litige de paiement avec la CAA.



- Publication d'un rapport sur les avancées dans la mise en œuvre du corridor sino-pakistanaï (CPEC) au cours des cinq dernières années.** Le rapport publié sur le site de l'Ambassade de Chine au Pakistan le 29 décembre 2018 fait état de onze projets menés à leur terme, quand onze autres projets seraient en cours d'exécution. Le montant total de l'investissement pour ces 22 projets est de 18,9 Mds USD. Vingt projets seraient encore prévus tous secteurs confondus (énergie, transport, port de Gwadar et coopération industrielle). S'agissant du secteur de l'énergie, sept projets sont désormais opérationnels et ont permis d'augmenter les capacités de production d'électricité du Pakistan de 3 240 MW, soit 11,2 % de la capacité installée totale du pays (environ 29 000 MW). Six autres projets énergétiques prioritaires sont en cours de construction pour une capacité additionnelle totale de 6 910 MW. Dans le secteur des infrastructures de transport, trois projets sont en cours de construction – deux tronçons routiers et une ligne de train léger – pour un montant total de 5,9 Mds USD financés par des prêts concessionnels chinois. Les deux projets de modernisation de la ligne de chemin de fer ML-1 (Karachi-Lahore-Peshawar, 1736 km) et la revitalisation de la Karachi Circular Railway sont toujours en discussion. L'un des terminaux du port de Gwadar est désormais opérationnel suite à l'investissement de 250 MUSD réalisé par China Overseas Ports Holding Company (COPHC). La zone économique spéciale adjacente de 25 hectares (sur les 923 prévus) aurait vu l'installation d'une trentaine de sociétés à ce jour. La construction des neuf zones industrielles le long du trajet du corridor est toujours à l'étude ou en cours, avec l'inauguration attendue de la zone de Rashakai (près de Mardan) au premier trimestre 2019.

	Projets terminés	Projets cours	Projets suspendus
<b>Energie</b>	- Zonergy 300 MW (solaire) - 50 MW Dawood (éolien) - Jhimpir UEP wind project (éolien) - Sachal 50 MW (éolien) - Sahiwal 2*660 MW (charbon) - Port Qasim 2*660 MW (charbon) - Three Gorges Second and Third Wind project (éolien)  Capacité additionnelle totale = 3 240 MW	Six projets  Capacité totale = 6 910 MW	
<b>Transport</b>	- Cable fibre optique de Rawalpindi à Khunjrab (820 km)	- KKH Phase-II (tronçon Havelian-Thakot, 118 km) - Karachi-Lahore Motorway (tronçon Sukkur-Multan, 392 km) - Lahore Orange Line (train léger)	- Réhabilitation de la ligne de chemin de fer ML-1 (Karachi-Lahore-Peshawar, 1736 km) – coût estimé à 8,2 Mds USD - Revitalisation de la Karachi Circular Railway
<b>Port de Gwadar</b>	- Un terminal opérationnel. Investissement total de 250 MUSD par <i>China Overseas Ports Holding Company</i> (COPHC) - Zone franche : aménagement de 25	- Zone franche de Gwadar : Aménagement de 898 hectares au nord du port - Gwadar East Bay Expressway : début de la construction en novembre 2017 par <i>China</i>	



	hectares à l'ouest du port, installation d'une trentaine de sociétés à ce jour	<i>Communications and Construction Company</i> (CCCC)	
<b>Coopération industrielle</b>		- Construction de neuf zones économiques spéciales le long du trajet du corridor. Inauguration attendue de la zone de Rashakai au premier trimestre 2019.	

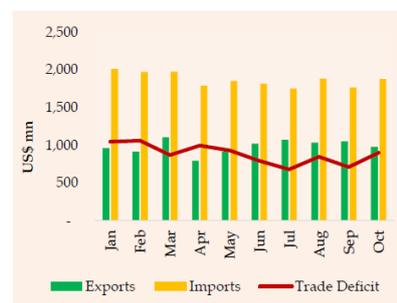
## SRI LANKA

- **L'inflation tombe à son plus bas niveau de 2018 en décembre.** Le taux d'inflation mesuré par le *Colombo Consumer Price Index* (CCPI) s'élevait en effet à 2,8% en glissement annuel lors du dernier mois de 2018 (contre +3,3% en novembre). Ce ralentissement s'explique par la poursuite du recul des prix des biens alimentaires (-1,5% en décembre) après deux baisses consécutives en octobre et novembre, de 2,3% et 1,0% respectivement. Cette catégorie de biens a contribué négativement à l'inflation, à hauteur de -0,48%. Les biens non-alimentaires enregistrent également un ralentissement de la hausse des prix, de +5,2% en novembre à +4,8% en décembre. Cette catégorie de biens a contribué à l'inflation à hauteur de 3,24%

- **Le déficit commercial en nette hausse sur les dix premiers mois de 2018.** D'après les statistiques de la Banque Centrale, sur la période janvier-octobre 2018, les exportations de biens sri lankaises ont atteint 9,9 Md USD (+5,1% par rapport à 2017 en g.a). Cette croissance a cependant été largement neutralisée par l'augmentation de 10,3% en g.a des importations de biens (qui se sont élevées à 18,7 Md USD), contribuant ainsi à l'accroissement du déficit commercial, qui a atteint 8,8 Md USD sur dix mois (contre 7,6 Md USD sur la période analogue en 2017).

Les ventes sri lankaises de biens à l'étranger ont été tirées par la progression des exportations de textiles et vêtements (+5,2%, à 4,3 Md USD, soit 44% du total), des produits en caoutchouc (+4,9%, 0,7 Md USD) et des produits pétroliers (+56,3%, 0,5 Md USD). On observe cependant une diminution marqué des ventes de produits agricoles (-6,4%, à 2,2 Md USD), en particulier de thé (-5,3%), noix de coco (-12,1%) et épices (-11,0%). Les importations de l'île ont quant à elles dominées par les achats de pétrole (3,4 Md USD, soit 18% du total, +27,6%), et de textiles (2,4 Md USD, 12,6% du total, +5,8%). On observe sur la période considérée une recrudescence des achats de véhicules (+126,2%, à 1,4 Md USD). Les importations de machineries et équipements, et matériaux de construction, troisième et quatrième postes d'importations, se sont quant à eux légèrement affaiblis (-1,6% et -1,8% respectivement).

Figure 1: Monthly Merchandise Trade Performance - 2018



Sources: SLC, CBSL



- **La Banque Centrale présente sa feuille de route pour 2019.** Au cours d'une cérémonie officielle organisée le 2 janvier, le gouverneur de la Banque Centrale (CBSL), Indrajit Coomaraswamy, a dévoilé les grandes orientations et principales actions envisagées par l'institution pour 2019. En matière de politique monétaire, le gouverneur a annoncé la poursuite du processus de passage vers une stratégie de ciblage d'inflation (qui se traduira par l'instauration de la stabilité des prix comme unique objectif de la politique monétaire). L'orientation actuelle de la politique de change (laisser le cours de la monnaie nationale fluctuer librement par rapport aux principales devises étrangères) devrait être maintenue, tandis que qu'une attention accrue sera portée à l'amélioration de la transparence des transactions financières et de la lutte contre le blanchiment d'argent, et au renforcement des capacités de prévision et d'analyse économique de l'institution. En matière financière, le renforcement du cadre de régulation et de supervision du secteur bancaire a été annoncé comme priorité stratégique majeure de la CBSL. En parallèle, les actions de cette dernière porteront sur la poursuite de la consolidation du secteur bancaire (via notamment l'augmentation des exigences de fonds propres réglementaires applicables aux banques), la meilleure gestion des risques, et la promotion des moyens de paiement numériques.
- **La Banque Centrale annonce vouloir restreindre l'investissement étranger dans les titres d'Etat libellés en roupie sri lankaise (LKR).** Le gouverneur de la Banque Centrale a indiqué que l'institution envisageait d'abaisser à 5% le seuil maximal autorisé d'investissement étranger dans les titres émis par le gouvernement et libellés en monnaie nationale, contre 10% actuellement. D'après lui, cette modification de la réglementation envisagée vise à limiter la spéculation étrangère sur les valeurs mobilières de l'Etat sri lankais. En effet, en 2018, le pays a enregistré des ventes de titres d'Etat libellés en LKR par les investisseurs étrangers d'environ 1 Md USD, en grande partie suite à la crise politique déclenchée le 26 octobre dernier et qui s'est poursuivie jusqu'à fin décembre. D'après les statistiques de la Banque Centrale, 3,1% du stock total des titres d'Etat en circulation la date du 26 décembre 2018 (qui s'élevait à environ 28,9 Md USD), était détenu par des investisseurs étrangers.
- **Un contrat pour la fourniture d'éoliennes accordé à une entreprise danoise.** Sélectionnée après appel d'offres international du *Ceylon Electricity Board* (CEB), entreprise publique de distribution d'électricité, la firme *Vestas Wind Systems* sera chargée de la fabrication, de l'installation et de la mise en service de 30 éoliennes. Celles-ci seront destinées à l'équipement du premier parc éolien à grande-échelle du pays (100 MW), à Mannar (nord-ouest), dont le démarrage de la construction est prévu pour le premier trimestre 2019, et la mise en service pour le troisième trimestre 2020. Dans le cadre de ce contrat, l'entreprise danoise sera également chargée des travaux de génie-civil et d'installation électrique. Ce projet de parc éolien à Mannar est l'une des trois composantes du programme de production d'énergie éolienne (*Wind Power Generation Project*) de 256 M USD lancé en 2016 par CEB et financé par la Banque Asiatique de Développement (BAsD) à hauteur de 200 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
<b>Inde</b>	Baa3	Positive	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
<b>Bangladesh</b>	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
<b>Pakistan</b>	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
<b>Sri Lanka</b>	B2	Stable	B+	Négative	B+	Stable	B	B
<b>Maldives</b>	-		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, A. Perriot, PH. Lenfant.

Version du 04/01/2019