

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 12 - Du 18 au 24 mars 2022

En bref

Afghanistan: La fermeture de l'enseignement secondaire aux filles devrait entraîner une réduction des donations internationales à l'Afghanistan.

Bangladesh: Prêt de 120 M USD de la Banque mondiale. Prêt de 300 M USD de la Banque mondiale pour les collectivités territoriales. Première licence WLAMA accordée par la Banque centrale à un opérateur économique. L'entité srilankaise SOFTLOGIC rachète la chaîne de supermarchés AGORA.

Bhoutan: La hausse des prix du carburant devrait peser sur les coûts des biens et des services.

Inde: Indicateurs macro-économiques: Fitch revoit ses prévisions de croissance à la baisse. Secteur bancaire et marchés financiers: Diminution des réserves en devises. Succès moindre des variable rate reverse repo ces derniers jours. Les banques indiennes non préparées aux coûts financiers induits par le changement climatique. Impacts de la crise en Ukraine: Annonces de restrictions à venir sur les importations de matériels de défense. Trois hausses consécutives des prix du pétrole et du diesel. L'offre indienne pourrait se substituer aux entreprises occidentales sur le marché pharmaceutique russe. Autres informations: L'Inde atteint la cible de 400 Mds USD d'exportations pour 2021/22. 42 Mds USD d'investissements japonais en Inde pour les cinq prochaines années. Enregistrement de 270 M de travailleurs sur le portail e-Shram. Un comité parlementaire critique le paiement du MGNREGS fondé sur la caste.

Maldives: 3,2 M USD de subventions supplémentaires de la part de l'USAID.

Népal : Visite du ministre des Affaires Etrangères chinois. Accélération de la construction de la ligne électrique Mainahiya-Sampatiya. Le Premier ministre inquiet face à l'aggravation du déficit commercial. Ouverture prochaine du port sec de Chobhar.

Pakistan: Accord peu probable dans le cadre de la mission du FMI au titre de la 7ème revue en cours de la « Facilité élargie de crédit » (EFF). Le FMI critique l'introduction d'un plan de blanchiment des capitaux en faveur du développement industriel. Annonce de nouvelles coupes budgétaires à venir pour financer le programme de secours. Le FMI réitère sa demande de généralisation d'un impôt sur le revenu des particuliers (IRP). Transformation du projet de financement des marchés des capitaux et de promotion des investissements privés de la BAsD en aide budgétaire de 300 M USD. Chute de 34% des IDE en année glissante. La crise s'installe dans le secteur de la construction. Incertitudes sur l'évolution du marché automobile impacté par l'augmentation du prix du fret et par la baisse de la parité USD PKR.

Sri Lanka: Premiers contacts avec le FMI. Ligne de crédit de 1 Md USD pour des importations essentielles accordée par l'Inde. Demande de soutien chinois pour 2,5 Mds USD. Forte hausse des transactions immobilières au T4 2021.

Afghanistan

La fermeture de l'enseignement secondaire aux filles devrait entraîner une réduction des donations internationales à l'Afghanistan

Dans la nuit du 22 au 23 mars, les talibans ont finalement décidé de ne pas ouvrir l'accès des filles à l'enseignement secondaire après la sixième, revenant ainsi sur la promesse faite auprès de la communauté internationale. Cette décision semble découler d'un compromis avec les ultras du mouvement taliban, qui l'emportent dans les zones rurales. La communauté internationale a exhorté les dirigeants de l'Afghanistan à rouvrir les écoles et à accorder aux femmes leur droit à l'espace public. Cette décision devrait perturber les efforts des talibans pour obtenir la reconnaissance des donateurs internationaux, à un moment où le pays est en proie à une crise humanitaire grave et alors que le Programme Alimentaire Mondial estimait fin 2021 que plus de la moitié de la population souffrait d'insécurité alimentaire.

Bangladesh

Prêt de 120 M USD de la Banque mondiale

La Banque Mondiale a signé le 15 mars 2022 un accord de programme équivalent à 120 M USD (Climate Agriculture and Smart Water Management Project) destiné à financer la réhabilitation des systèmes agricoles de drainage et d'irrigation, pour optimiser l'usage de l'eau et maîtriser l'impact des inondations. Deux volets de 10 M USD chacun sont destinés à assurer la diffusion d'une douzaine de technologies proclimat visant à améliorer la productivité dans les cultures de plein champ et la pisciculture; l'essentiel (100 M USD) sera géré le Bangladesh Water Development (BWDB). Le projet doit être achevé fin juin 2026. Ce prêt mixé (IDA19 Scale up Window SUW) a une maturité de 35 ans dont 5 ans de grâce.

Prêt de 300 M USD de la Banque mondiale pour les collectivités territoriales

La Banque Mondiale a signé le 24 février 2022 un accord de programme équivalent à 300 M USD (Local Government COVID-19 Response & Recovery Project) destiné à renforcer la capacité de réponse à la pandémie de la Covid-19 des 341 structures administratives urbaines locales et à moyen terme à répondre à de futurs chocs externes (notamment climatiques).

Le crédit porte sur une durée de 30 ans avec 5 ans de grâce (premier décaissement attendu en 2023) avec un taux d'intérêt mixé (IDA blend). Le projet couvre la période février 2022- juin 2026 et sera mis en œuvre par la Local Government Division et le Ministry of Local Government, Rural Development and Cooperatives (MLGRDC).

Il va permettre de renforcer les capacités des administrations urbaines, très souvent démunies (quelque 329 Pourashavas comptant en moyenne 60 000 habitants, en sus de dix grandes agglomérations) et devrait bénéficier à 40 M d'habitants.

La Banque est par ailleurs en pourparlers pour accompagner sur une grande échelle (enveloppe de 5 à 8 Mds USD) le développement des infrastructures villageoises, dans un projet national de réhabilitation des infrastructures (routes, ponts, égouts, assainissement, etc.). Le programme dénommé *Amar Gram Amar Shohor* ou *My Village, My City* a été lancé par le gouvernement en avril 2019 pour coordonner l'aménagement des villages et améliorer l'urbanisme des zones rurales.

Première licence WLAMA accordée par la Banque centrale à un opérateur économique

La Bangladesh Bank a attribué le 20 février dernier la première licence WLAMA (White Label ATM and Merchant Acquiring Services) à la société SSLCOMMERZ. Cet opérateur non bancaire privé pourra monter les infrastructures nécessaires à des services marchands payants auprès des populations non bancarisées, essentiellement en zone rurale, ainsi qu'aux étudiants; un accord de partenariat vient d'être

signé le 22 mars dernier avec l'université de Dhaka.

L'entité srilankaise SOFTLOGIC rachète la chaîne de supermarchés AGORA

Le conglomérat srilankais *Softlogic Retail Holdings* (softlogic.lk) annonçait début mars le rachat de 100% des actifs de la chaîne de supermarchés AGORA, n°2 du secteur pour une transaction estimée entre 18 et 25 M EUR.

Pionnier du secteur, AGORA (agorasuperstores), filiale dυ conglomérat Rahimafrooz (rahimafood), a ouvert son premier supermarché en 2001, suivi en 2002 par Meena Bazar (groupe Gemcon). Brummer & Partners (Bangladesh) est ensuite devenu en 2009 le principal actionnaire d'AGORA (49%), via son fonds d'investissement Frontier Fund, pour monter ensuite à 72%. Agora réalise un chiffre d'affaires annuel de 50 M EUR avec un réseau de 18 supermarchés dont 15 à Dhaka, devant Meena Bazar (15 unités), mais désormais loin derrière Shwapno (groupe ACI) qui dispose de 207 enseignes dont 50 en propre et le reste en franchise.

Le potentiel de croissance est considérable. La distribution moderne de détail représenterait près d'un millier de magasins (dont 300 intégrés dans une chaîne de magasins et rassemblés dans la *Bangladesh Supermarket Owners Association*) pour un chiffre d'affaires annuel estimé à 300 M EUR, qui ne représente encore que 2% du marché de la distribution de détail, très loin des niveaux atteints dans la sous-région (42% à Sri Lanka).

La concurrence des marchés traditionnels informels, qui échappent largement à la TVA, demeure forte.

Bhoutan

La hausse des prix du carburant devrait peser sur les coûts des biens et des services

L'augmentation constante des prix du carburant devrait se répercuter sur tous les autres secteurs de l'économie et engendrer des tensions inflationnistes. Cette semaine, le litre d'essence coûtait 95,19 BTN (1,25 USD) et le diesel 100,55

BTN (1,32 USD). L'Etat prévoit de supporter une partie de l'augmentation du coût du carburant et à plus long terme, devrait améliorer le système de transport public et encourager les véhicules électriques par le biais de subventions. Le gouvernement a également annoncé qu'il prévoyait des interventions et des mesures ciblées pour relancer l'économie. Selon le ministère des Affaires Economiques, croissance pour cette année devrait être de 5%, néanmoins insuffisante pour amortir les deux années de pandémie. Le PIB s'est contracté de 0,8% en 2020/21 (juil.-juin) et le FMI a prévu une nouvelle contraction de 1,9% pour 2021/22.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Fitch revoit ses prévisions de croissance à la baisse

L'agence de notation Fitch a ramené ses prévisions de croissance pour l'économie indienne de 10,3% à 8,5% pour 2022/23 en raison des implications de la hausse des prix de l'énergie consécutive à la guerre en Ukraine sur l'économie réelle. S'agissant des effets-prix, Fitch prévoit désormais pour le deuxième trimestre de l'exercice 2022/23 (juil.-sept.) un taux d'inflation au-delà de 7%, soit un niveau excédant de plus d'un point de pourcentage la borne haute de la cible de la Banque centrale, soit 6% (4% +/- 2%). Pour l'année 2022, l'agence prévoit un taux d'inflation moyen à 5% (année calendaire).

L'un des sous-gouverneurs de la RBI, M. Patra, a d'ailleurs laissé entendre lors d'une intervention récente que la Banque centrale serait appelée à réviser ses prévisions de croissance et d'inflation par rapport à celles présentées en février lors du dernier MPC au cours des prochaines semaines, probablement à la baisse pour la croissance, à la hausse pour l'IPC.

Secteur bancaire et marchés financiers

Diminution des réserves en devises

Sur la semaine s'achevant le 11 mars, les réserves en devises ont diminué de plus de 11 Mds USD (11 108 M USD), soit la diminution la plus importante en deux ans, ramenant ainsi le total des réserves en devises à 554,4 Mds USD.

Cette diminution résulte des interventions de la RBI pour freiner la dépréciation de la roupie, dont celle effectuée le 8 mars dernier par l'intermédiaire d'une adjudication de swaps cambistes USD/INR à hauteur de 5 Mds USD. La roupie s'est dépréciée sous l'effet conjugué de cessions d'actifs financiers des investisseurs étrangers en prévision de la hausse des taux de la Fed et de la perspective d'un creusement du déficit courant consécutif à la hausse des cours du pétrole induite par la guerre en Ukraine.

Les réserves de change atteignent désormais 622,3 Mds USD et représentent 13 mois d'importations (chiffres de 2021).



Taux de change USD/INR



Succès moindre des variable rate reverse repo ces derniers jours

Les opérations de rachat de liquidités de la Banque centrale indienne (variable rate reverse repo ou VRRR) obtiennent un succès moindre ces derniers jours. La VRRR à trois jours, proposée à 1000 Mds INR (13 Mds USD) n'a reçu que 674 Mds INR (8,9 Mds USD) d'offres, la RBI acceptant le montant avec un taux réduit de 3,99% tandis que celle à 28 jours de 500 Mds INR (6,7 Mds USD) n'a reçu que 472 Mds INR (6,2 Mds USD) d'offres. Ce faible engouement est imputable à la volonté de conserver des liquidités à l'approche de la fin de l'exercice budgétaire fin mars et à la demande élevée des consommateurs. Les banques anticipent également des tensions sur la liquidité bancaire, en liaison avec des interventions de change à la vente de dollars, probablement non stérilisées par l'Institut d'émission. semaine CARE Ratings annonçait la réduction du surplus de liquidités de 7 240 Mds INR (95 Mds USD) la deuxième semaine de mars à 5 780 Mds INR (75,9 Mds USD) le 18 mars. Selon le dernier bulletin de la RBI, la hausse des dépenses publiques est aujourd'hui le principal facteur autonome de la liquidité bancaire.

Les banques indiennes non préparées aux impacts financiers du changement climatique

Selon le rapport du think tank *Climate Risk Horizons* intitulé <u>Unprepared : India's big banks score poorly on climate change</u>, les banques indiennes ne sont pas préparées aux impacts financiers du changement climatique. Le rapport évalue les 34 plus grandes banques du pays (en termes de capitalisation boursière) et selon lui la

plupart n'ont même pas commencé à prendre en compte le changement climatique dans leur stratégie. Seules quelques institutions ont commencé à considérer les risques climatiques: Yes Bank, IndusInd Bank, HDFC Bank et Axis Bank. Le rapport montre en général que les banques privées sont les plus réactives sur la question. Mais aucune banque indienne n'est pour l'instant membre du Net-Zero Banking Alliance des Nations Unies qui regroupe les banques qui se sont engagées à aligner leur portefeuille avec l'objectif de neutralité carbone d'ici 2050.

Or la Banque mondiale évalue le coût du changement climatique à 2,8% du PIB par an d'ici 2050, contre 3% pour le cabinet Deloitte Economics Institute dans le cas d'une hausse de température de 3°C.

Impacts de la crise en Ukraine

Annonces de restrictions à venir sur les importations de matériels de défense

Le ministre de la Défense a présenté une liste de 107 composants et sous-composants de matériels de défense qui seront interdits d'importation dès décembre 2022. La liste comprend des composants d'hélicoptères, sous-marins, vaisseaux de guerre, chars, missiles, radars et systèmes de communication, dont la plupart sont fournis par la Russie. Ces 107 produits s'ajoutent aux 2851 déjà visés en décembre 2021.

Cette décision transcrit la volonté indienne de s'autonomiser par rapport au reste du monde, eu égard notamment à sa forte dépendance aux armements russes qui représentent 46% des importations d'armements totales entre 2017 et 2021 (Sipri). Cette stratégie s'inscrit dans le cadre du programme Aatmanirbhar Bharat (Inde autonome), afférent au volet défense.

Trois hausses consécutives des prix du pétrole et du diesel

Les 22, 23 et 25 mars, les prix du pétrole et du diesel ont été relevés à trois reprises de 0,8 INR le litre. Les prix du pétrole atteignent ainsi 97,81 INR/L à Delhi contre 95,41 INR/L précédemment

alors que le diesel a été porté de 86,67 à 89,07 INR. Il s'agit des premières hausses depuis 137 jours de gel des prix, débuté le 4 novembre 2021 dans le contexte des élections en Uttar Pradesh et au Penjab et de la réduction des droits d'accise sur le pétrole et le diesel, alors que le prix du baril de brut avait progressé de 75 USD fin novembre à 130 USD début mars, sous l'effet de la guerre en Ukraine.

Le gel des prix avait pour but d'atténuer les impacts inflationnistes de la hausse du baril alors que l'Inde importe 85% de ses besoins en pétrole. Néanmoins cette stratégie semblait difficilement tenable à moyen terme, compte tenu de son coût pour les finances publiques. Ainsi la réduction en novembre 2021 des droits d'accise sur l'essence et le diesel de respectivement 5 INR et 10 INR par litre avait induit un manque à gagner fiscal de 435 Mds INR (5,8 Mds USD), soit 2,8% des recettes fiscales budgétées pour 2021/22. Par ailleurs, le manque à gagner du gel des prix pour les compagnies pétrolières indiennes serait évalué à 2,25 Mds USD.

A noter cependant que malgré ces hausses, les prix à la pompe sont loin de refléter l'envol des cours mondiaux du pétrole, dans la mesure où une répercussion intégrale de cette envolée requerrait selon CRISIL Research une augmentation de 15 à 20 INR par litre.

L'offre indienne pourrait se substituer aux entreprises occidentales sur le marché pharmaceutique russe

Le 18 mars, l'envoyé russe en Inde Denis Alipov a déclaré que les entreprises pharmaceutiques indiennes pourraient rapidement remplacer leurs concurrentes occidentales qui se sont retirées du marché russe en réaction à l'invasion de l'Ukraine.

En effet, selon les statistiques indiennes, le premier poste d'exportations en Russie est constitué des produits pharmaceutiques (15,5% du total), qui devancent les équipements électriques (15,2%) ainsi que les machines et chaudières (8,5%). Toutefois, la Russie reste un partenaire marginal de l'Inde, les échanges commerciaux bilatéraux s'étant élevés en 2021 à

11,9 Mds USD, ce qui fait de la Russie le 25^{ème} partenaire commercial de l'Inde avec 1,2% du total de ses échanges.

Autres informations

L'Inde atteint la cible de 400 Mds USD d'exportations pour 2021/22

A neuf jours de la clôture de l'exercice 2021/2022, l'Inde a atteint sa cible de 400 Mds USD d'exportations. Les exportations ont augmenté de 37% par rapport à l'exercice 2020/21 (292 Mds USD) marqué par la pandémie et dépassent le record précédent en 2018/19, à 330 Mds USD. Le Premier ministre a déclaré sur Twitter qu'il s'agissait d'une étape clé dans la poursuite du programme Aatmanirbhar Bharat (Inde autonome).

Les principaux produits exportés en 2021/22 (données courant d'avril 2021 à janvier 2022) sont : les produits de la raffinerie pétrolière et les huiles minérales (15%), l'or, les perles de cultures et pierres précieuses et semi-précieuses (9%) et les machines et chaudières (6%). Les principaux clients de l'Inde en 2021/22 sont : les Etats-Unis (18%), les Emirats Arabes Unis (7%) et la Chine Commerce (5%). Le ministre dυ particulièrement félicité les agriculteurs pour les bons résultats du secteur et notamment la hausse des exportations de blé qui ont triplé par rapport à 2020/21.

42 Mds USD d'investissements japonais en Inde pour les cinq prochaines années

Le Japon investira près de 42 Mds USD en Inde au cours des cinq prochaines années, a déclaré le Premier ministre japonais Fumio Kishida en visite en Inde dans le cadre du 14ème India-Japan Annual Summit. Son homologue indien Narendra Modi a déclaré que ces investissements non seulement bénéficieraient aux deux pays mais également participeraient à la promotion de la paix, de la prospérité et de la stabilité dans la région Indopacifique. Le Japon est le cinquième investisseur en Inde en termes de flux d'IDE cumulés depuis 2000 (36,4 Mds USD), selon les données du Département pour la promotion de

l'industrie et du commerce international, derrière les Pays-Bas (39,3 Mds USD) et devant le Royaume-Uni (31,7 Mds USD).

Les deux pays ont également signé différents accords portant sur la cybersécurité, le développement des capacités, le partage de l'information et la coopération. Ils se sont accordés sur la mise en place d'un partenariat autour des énergies renouvelables.

Cette augmentation de 42 Mds USD annoncée par le Premier ministre japonais prend d'autant plus de relief que les IDE entrants ont diminué de 15% au dernier trimestre 2021 et que les IDE constituent un socle de stabilité permettant le financement du déficit courant indien.

Enregistrement de 270 M de travailleurs sur le portail e-Shram

Près de 270 millions de travailleurs informels se sont enregistrés sur le portail e-Shram, une base de données centralisée permettant de fournir prestations de sécurité sociale travailleurs. Le ministère du Travail et de l'Emploi s'attend à une inscription de 380 M de ces travailleurs sur le portail d'ici mars 2023. Tous les travailleurs entre 16 et 59 ans qui n'ont pas déjà souscrit à un système de sécurité sociale peuvent s'inscrire sur le portail. Après enregistrement, ceux entre 18 et 59 ans se verront accorder une assurance en cas d'accident à hauteur de 200 000 INR dans le cadre du programme Suraksha Mantri Bima Yoiana, gratuitement pour la première année et à partir de la deuxième année moyennant une police annuelle de 12 INR.

Un comité parlementaire critique le paiement du MGNREGS basé sur la caste

Le Parliamentary Standing Committee on Rural Development and Panchayati Raj a condamné le gouvernement pour avoir lié le montant des salaires dans le cadre du programme Mahatma Gandhi National Rural Employment Guarantee Scheme (MGNREGS) à la caste des bénéficiaires. Selon le Comité, les salaires sont versés par ordre de priorité aux basses castes et tribus mais cette pratique entretiendrait le ressentiment entre les bénéficiaires. Cette pratique a été initiée au

début de l'exercice 2021/22 et n'avait pas cours auparavant. Le comité regrette également les malversations qui gangrènent le système, au nombre desquelles l'usage de fausses cartes de travail. Il enjoint le ministère du Développement rural à proposer des mesures concrètes pour auditer le programme et en éliminer les mauvaises pratiques.

Maldives

3,2 M USD de subventions supplémentaires de la part de l'USAID

Les Maldives ont signé le 16 mars avec l'USAID un 7e amendement au Development Objective Grant Agreement (DOAG), un cadre de coopération entre les Maldives et les Etats-Unis initialement signé le 12 mars 2019. Ce dernier amendement, qui rehausse de 3,2 M USD l'enveloppe de subventions prévues dans le cadre du DOAG pour la porter à 25,4 M USD, doit permettre de renforcer l'action de l'USAID dans le pays, visant principalement à l'amélioration des capacités d'adaptation au changement climatique, à la mise en œuvre de réformes économiques et démocratiques, renforcement de la société civile.

Népal

Visite du ministre des Affaires Etrangères chinois

La visite du ministre des Affaires étrangères chinois WANG Yi du 25 au 27 mars, constitue la première visite d'un haut dignitaire chinois depuis l'arrivée au pouvoir du Premier ministre Deuba le 13 juillet dernier et intervient après la ratification par le Parlement, le 27 février d'une aide américaine de 500 M USD au financement des infrastructures (Millenium Challenge Corporation) à laquelle la Chine n'était pas favorable. Alors que le gouvernement actuel semble pencher en faveur des Etats-Unis, cette visite chinoise pourrait constituer un tournant.

Le Népal est membre du programme des Nouvelles Routes de la Soie depuis 2017 mais aucun projet n'a pour l'instant vu le jour, la partie népalaise n'ayant pas encore approuvé le plan proposé par la Chine.

Accélération de la construction de la ligne électrique Mainahiya-Sampatiya

Financée par la Nepal Electricity Authority (NEA) et l'India's Central Electricity, la construction de la ligne de transmission reliant Mainahiya, dans le district de Rupandehi au Népal, à Sampatiya (New Nautanawa), dans l'État indien de l'Uttar Pradesh, a progressé de 60%, selon la NEA. L'objectif est de terminer ce projet à la mi-juillet 2023. Sur les 96 fondations attendues pour poser les pylônes, 44 ont été construites et cinq pylônes ont déjà été mis en place. Cette ligne devrait contribuer à améliorer les échanges énergétiques transfrontaliers entre le Népal et l'Inde.

Le coût du projet est estimé à 8 M USD, il s'inscrit dans un vaste plan d'investissement de la NEA dans les infrastructures électriques à hauteur de 365 Mds NPR d'ici 2025, dévoilé en novembre 2021.

Pour l'instant les échanges se font essentiellement dans le sens Inde-Népal. En 2019/20 l'Inde avait exporté 1,8 Md d'unités au Népal, selon le ministère de l'Energie indien, son deuxième client dans la région après le Bangladesh (6,2 Mds d'unités).

Le Premier ministre inquiet face à l'aggravation du déficit commercial

Le Premier ministre Sher Bahadur Deuba a demandé le 22 mars aux organes gouvernementaux concernés de proposer des politiques susceptibles de réduire le déficit commercial croissant du pays.

Le Premier ministre souhaite principalement promouvoir la consommation de produits locaux et l'utilisation de véhicules et de cuisinières électriques alors que les importations de carburant comptent pour 17% du total selon les chiffres de la Banque mondiale.

L'inquiétude du gouvernement concernant la dégradation des indicateurs macroéconomiques externes intervient suite à la détérioration de la balance des paiements courants et à la diminution des liquidités dans le secteur bancaire.

Selon le département des douanes, le déficit commercial du Népal a atteint 1 160 Mds NPR (9,5 M USD) entre la mi-juillet 2021 et la mi-mars 2022. Au cours de cette période, le gouvernement a appliqué diverses mesures de restrictions des importations, telle la réduction du quota d'importation d'or à 10kg par jour, sans pour autant parvenir à entraîner une baisse notable des importations du pays.

Le Népal enregistre un déficit commercial structurel de plus de 30% du PIB depuis 2013/2014, partiellement compensé par les transferts des travailleurs migrants qui représentent un quart du PIB népalais.

Ouverture prochaine du port sec de Chobhar

Construit à l'aide d'un prêt financé par la Banque mondiale, le port sec aura coûté près de 2,18 Mds NPR (18 M USD) et est resté sans activité sur une durée de huit mois après la fin de sa construction en raison de la pandémie. Ce port devrait faciliter le dédouanement des produits et le commerce transfrontalier. Il devrait être mis en service dès le 29 mars.

Katmandou étant le centre économique du pays et concentrant plus de 50% des activités économiques, le port sec pourrait relancer le commerce extérieur. Le porte-parole des douanes népalaises a déclaré que, pour l'instant, seuls les camions porte-conteneurs traversant la frontière sud de l'Inde seraient autorisés à entrer dans le port sec. D'autre part, l'agence gouvernementale, responsable de la construction et de l'exploitation du port sec, a déclaré que l'infrastructure serait confiée au secteur privé à l'issue d'un appel d'offres.

Pakistan

Accord peu probable dans le cadre de la mission du FMI au titre de la 7^{ème} revue en cours de la « Facilité élargie de crédits » (EFF)

Les discussions entre le FMI et la délégation pakistanaise devaient se terminer le 14 mars. Elles ont été prolongées du fait (i) de la découverte par le Fonds d'un volet amnistie du blanchiment en faveur de l'industrie (voir *infra*), (ii) de certaines interrogations par les Services concernant les coupes budgétaires (dans le domaine social) effectuées par le gouvernement pour financer le « plan de secours ».

Les autorités pakistanaises semblent moins pressées à court terme de recevoir l'aide du FMI. Le renouvellement de 4,24 Mds USD de prêts par les banques chinoises qui auraient dû être remboursés le 23 mars (2 Mds USD) et le 25 mars (2,24 Mds USD) ainsi que la mise en place dès la semaine prochaine du schéma saoudien, signé le 29 novembre 2021, de facilité de financement jusqu'à 100 M USD par mois pendant un an pour l'achat de produits pétroliers sur la base d'un paiement différé, pourraient avoir amené les Pakistanais à considérer que l'étau financier se desserrait.

L'instabilité politique qui prévaut au Pakistan a été un obstacle à la mise en place d'un programme d'austérité dans les provinces, qui était une condition de la signature de la 6ème revue de l'EFF. Le risque d'une motion de censure contre le Premier ministre amène également le FMI à se faire à l'idée d'une fusion entre la 7ème revue et la 8ème revue de l'EFF qui donnerait lieuen cas d'accord- à un versement de 1,9 Md USD au mois de juillet prochain.

Le FMI critique l'introduction d'un plan de blanchiment des capitaux en faveur du développement industriel

Les services du Fonds reprochent au gouvernement d'avoir introduit dans la loi de finances rectificative un plan de blanchiment des capitaux favorable au développement industriel. Selon la mission du FMI, le programme d'amnistie fiscale a produit, depuis la mise en application de

la loi de finances rectificative du 1er février, un impact en termes d'investissements beaucoup plus élevé que les estimations et les données fournies par les autorités gouvernementales, notamment dans le secteur de l'énergie. Pour la mission du FMI, ce programme d'amnistie était en contradiction avec l'engagement du Pakistan auprès du FMI en 2016, au travers d'un mémorandum de politiques économiques et financières, à ne plus organiser d'amnistie générale qui implique un blanchiment des capitaux.

Annonce de nouvelles coupes budgétaires à venir pour financer le programme de secours

Lors des discussions liées à la 7ème revue du FMI dans le cadre de la «Facilité élargie de crédit » (EFF), le responsable de la délégation des services du FMI s'était inquiété de l'approche « un pas en avant, deux pas en arrière du gouvernement sur les réformes essentielles, pouvant avoir de graves implications budgétaires à l'avenir » (sic). Il a posé la question de savoir comment le gouvernement comptait financer le programme de secours (relief package) du Premier ministre. L'argumentation du ministre des Finances, M. Shaukat Tarin sur le fait que le relief package pourra être financé par l'augmentation des revenus de l'administration fiscale n'a pas tenu longtemps.

Il est apparu cette semaine que des dépenses supplémentaires seraient possibles grâce à des budgétaires dans les dépenses coupes consacrées aux projets portés par le secteur public (Public Sector Development Programme le PSDP-) qui consistent notamment dans la construction de routes, d'hôpitaux et d'écoles. Cette enveloppe budgétaire de 900 Mds PKR (4,9 Mds PKR), mise en place dans la loi de finances votée en juin 2021, a été amputée de 100 Mds PKR qui se sont ajoutés à la première coupe budgétaire de 200 Mds PKR lors de la loi de finances rectificative. Selon la presse, les administrations concernées par ces travaux ne vont pas exécuter les ordres de dépenses qui avaient été effectués au début du mois de mars. La mission du FMI a indiqué vouloir obtenir des précisions sur les projets qui seront affectés par

la réduction du PSDP et souhaitait que les coupes budgétaires n'affectent pas les projets sociaux.

Le FMI réitère sa demande de généralisation d'un impôt sur le revenu des particuliers (IRP)

Les services de la 7ème revue du FMI conditionneraient, selon le quotidien Dawn, le versement de la prochaine tranche de l'EFF à l'annonce de la mise en place d'un impôt sur le revenu « plus progressif » à six tranches et à une loi de Finances qui respecte les critères qu'ils recommandent. Les services auraient demandé une augmentation substantielle de l'IRP pour ceux qui gagnent plus de 300 000 PKR/mois (1 647 USD) et une baisse sur les contribuables dont les salaires sont inférieurs à 50 000 PKR/mois (274 USD). Le ministre des Finances aurait réitéré la promesse au FMI effectuée en février 2022 qu'il légifèrerait prochainement sur le sujet.

Le FMI souhaite que le gouvernement (i) évite le plus possible les niches fiscales et les abattements (sauf ceux bénéficiant aux personnes handicapées et aux personnes âgées, et aux particuliers participant à l'impôt islamique (Zakat) ; (ii) introduise des procédures fiscales plus favorables aux petits contribuables et (iii) augmente substantiellement le nombre de contribuables. Le FMI demande également une réforme de la Caisse de prévoyance des employés.

Transformation du projet de financement des marchés de capitaux et de promotion des investissements privés de la BAsD en aide budgétaire de 300 M USD

Le projet de financement des marchés de capitaux et de promotion des investissements privés porté par la BAsD permettra au Pakistan de faire face à certains problèmes budgétaires et de reconstituer les réserves de change de la Banque centrale qui sont déjà tombées en dessous de 16 Mds USD. Le ministre des Affaires économiques, Omar Ayub Khan indique que le « projet facilitera le soutien budgétaire ». La presse remarque que ce prêt n'est pas conditionné aux résultats de la revue du FMI qui est en cours.

Chute de 34% des IDE en année glissante

Les dernières données publiées sur le site de la Banque centrale (SBP) montrent que les IDE en février 2022 ont chuté de 34% en glissement annuel, alors que la baisse mensuelle était de 17%. Les flux nets mensuels de 90,8 M USD d'IDE en février 2022 ont été les plus bas depuis août 2019. Les IDE nets mensuels ont fortement baissé au cours des deux derniers mois (janvier et février).

La crise s'installe dans le secteur de la construction

Les activités de construction au Pakistan ont enregistré un ralentissement, principalement s'agissant des projets du gouvernement, car les constructeurs et les promoteurs ont suspendu les travaux sur les infrastructures publiques et les projets de logement dans différentes villes en raison d'une flambée du coût des matériaux de construction. Le lancement de certains nouveaux projets a été reporté.

Au cours des deux dernières années, côté offre, le coût de la matière première pour les barres d'acier a progressé de 130%, celui du ciment augmentait de 15% (reflétant l'augmentation du prix du charbon), tandis que le tarif de l'électricité a augmenté de 70%. De plus, le coût des emprunts a été multiplié par deux en un an.

Cette situation a entraîné des conséquences au niveau de la demande, visibles dans deux domaines: en année glissante une baisse des achats de produits longs crénelés ou nervurés pour béton armé de 25% et un recul des achats de ciment de 5%. Dans ce contexte, la Banque centrale s'efforce de relancer le secteur de la construction par le segment des immeubles et maisons individuelles pour le segment le plus modeste de la population.

Incertitudes sur l'évolution du marché automobile impacté par l'augmentation du prix du fret et par la baisse de la parité USD PKR

L'augmentation de 500 à 700% du prix du fret automobile en année glissante (source: *Pakistan International Freight Forwarders Association*), combinée avec la dégradation de la parité du USD/PKR (181 PKR pour 1 USD) sont à l'origine de la baisse des marges brutes des opérateurs de CKD (pièces détachées) au Pakistan (passant de 10,8% en juillet-septembre 2021 à 7,6% en octobre-décembre 2021).

Face à cette situation, les constructeurs Suzuki et Toyota, assemblant 75% des véhicules en CKD (pièces détachées) chaque année, estiment qu'au cours de la prochaine année budgétaire, le marché pakistanais devrait baisser entre 10 et 15%.

Des cadres de la Banque centrale (SBP) rencontrés récemment considèrent en contrepoint que le marché automobile devrait rester stable « car le marché automobile est l'un des marchés investis par la classe moyenne supérieure pour éponger ses liquidités ».

Sri Lanka

Premiers contacts avec le FMI

Le président Gobataya Rajapaksa a annoncé dans son discours du mercredi 16 mars son intention de poursuivre les discussions entamées avec le FMI pendant la visite de son directeur Asie et Pacifique à Sri Lanka. Une lettre de requête formelle a été envoyée au Fonds, dont le contenu n'a pas été rendu public. Les autorités sri lankaises ont décidé de mettre en place un comité technique pour les appuyer dans ces échanges et ont annoncé qu'un appel à propositions allait être lancé pour sélectionner un conseil juridique pour les aider sur la question de la restructuration de la dette.

Ligne de crédit de 1 Md USD pour des importations essentielles accordée par l'Inde

La State Bank of India (SBI) a accordé une ligne de crédit de 1 Md USD à Sri Lanka pour l'importation de produits alimentaires, médicaments et autres produits essentiels. Cette ligne de crédit s'inscrit dans le paquet économique en soutien à Sri Lanka accordé jusque-là par l'Inde (ligne de crédit pétrolière de 500 M USD, swap de 400 M USD, report jusqu'à mai de 912 M USD dus par la Banque centrale dans le cadre de l'Asian Clearing Union). Elle

intervient après la conclusion de plusieurs accords concernant des investissements indiens dans le secteur énergétique (réservoirs pétroliers et projets renouvelables). Le Conseil des Ministres sri lankais a par ailleurs validé le 21 mars l'établissement d'un Centre de coordination des secours en mer qui sera mis en place par l'entreprise publique indienne Bharat Electronics et la mise en œuvre d'une assistance indienne pour un dispositif d'identité numérique unifiée à Sri Lanka via des dons de l'Etat indien de 6 M USD et 3,9 M USD respectivement.

Demande de soutien chinois pour 2,5 Mds USD

L'ambassadeur chinois à Sri Lanka Qi Zhenhong a annoncé lors d'une conférence le 21 mars que la Chine se penchait sur une requête du gouvernement sri lankais consistant en un prêt de 1 Md USD et une ligne de crédit de 1,5 Md USD. Cette aide viendrait en complément des prêts déjà accordés par la China Development Bank depuis le début de la crise sanitaire (deux tranches de 500 M USD en mars 2020 et avril 2021, une tranche de 2000 M RMB – 300 M USD – en août 2021) et du swap de 1,5 Md de la PBoC activé par la Banque centrale sri lankaise en décembre dernier.

L'ambassadeur a par ailleurs indiqué que des discussions bilatérales pour une restructuration de la dette de Sri Lanka vis-à-vis de la Chine étaient en cours. La Chine n'a néanmoins pas donné suite aux sollicitations sri lankaises pour repousser une échéance de 130 M USD payée la semaine dernière. L'ambassadeur a enfin appelé les Sri Lankais à s'engager dans la conclusion de l'accord de libre-échange avec la Chine, dont les négociations sont à l'arrêt, et a regretté le mauvais signal envoyé par l'annulation unilatérale de projets accordés à des entreprises étrangères. Ce dernier point fait référence au

projet d'énergie renouvelable sur trois îles au large de Jaffna, et non loin des côtes indiennes, remporté par une entreprise chinoise et annulé après que l'Inde a proposé une subvention pour développer un projet alternatif.

Forte hausse des transactions immobilières au T4 2021

Le Condominium Property Volume Index (CPVI), indice publié trimestriellement par la Banque centrale (CBSL) qui compile les transactions immobilières d'immeubles en copropriété grâce à un sondage auprès de 22 promoteurs (situés dans les districts de Colombo, Gampaha, Kaluthara, et les villes de Galle, Kandy, Sigiriya, Nuwara Eliya et Nilaveli), affiche une hausse au T4 2021 de 49,0% en g.a., et de 48,4% en g.t. Les transactions portent sur des montants de plus en plus élevés: les propriétés de plus de 50 M LKR (245 000 USD) comptent pour 22% des ventes au T4 2021, contre 8% au T4 2020. Les projets de développement non-mixtes situés dans le district de Colombo, majoritaires, prennent une part accrue dans l'ensemble : 73% au T4 2020, contre 60% au T4 2020. Le stock de projets non-mixtes intégralement complétés est à 95% vendu. Les projets non-mixtes en cours de développement sont d'ores et déjà à 57% réservés et les projets mixtes en cours de développement à 59% réservés. Les versements des acheteurs avant la vente représentent ainsi 31% des sources de financement des promoteurs, contre 34% pour les prêts bancaires et 34% pour les fonds propres. Les acheteurs autofinancent quant à eux leurs achats à 73% et via des prêts bancaires pour les 27% restants.

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	Baa3	Stable	BBB-	Stable	BBB-	Négative	A4	В
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	С	D
Pakistan	В3	Négative	В	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa2	Stable	CCC	Négative	CC	-	D	В
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	С	С

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques. Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : <u>www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international</u>



Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

Pour s'abonner : Crédits photo :

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr © DG Trésor