



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 20 au 26 septembre 2019

Le 27 septembre 2019

Résumé

Asie du Sud : La Banque asiatique de développement (BAsD) a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour l'Asie du Sud.

Afghanistan : La BAsD a révisé à la hausse ses prévisions de croissance.

Bangladesh : La BAsD confirme les performances de l'économie bangladaise. Le Japon améliore ses conditions de prêts au Bangladesh. 13 nouveaux secteurs devraient être dotés d'un salaire minimum. Baisse des importations et des immatriculations de voitures sur un an.

Bhoutan : Les revenus du tourisme ont augmenté au premier semestre 2019.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : L'arrivée de touristes étrangers a progressé de 1,6 % en août. Le trafic portuaire de marchandises progresse sur les 4 premiers mois de l'exercice budgétaire.

Finances publiques : Les recettes recouvrées au titre de la taxe sur les produits et services (GST) repassent sous le seuil de 1 000 Mds ₹ en août.

Politique monétaire et financière, autres informations : Les États-Unis ont demandé à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) de mettre en place un groupe spécial de règlement des différends. La pluviométrie a été favorable pendant la saison des moussons.

Népal : Le solde des transactions courantes affiche un déficit de 2,3 Mds \$ pour l'exercice budgétaire 2018-2019.

Pakistan : Contraction marquée du déficit courant de 54,7 % au cours des deux premiers mois de l'exercice budgétaire 2019/20. Recul de l'indice de production industrielle pour le huitième mois consécutif en juillet 2019, signe de l'essoufflement de la croissance. Forte chute des ventes de véhicules automobiles au cours des deux premiers mois de l'exercice 2019/20. Contraction de la demande intérieure en ciment sur les deux premiers mois de l'exercice budgétaire 2019/20. Conclusion de la visite des équipes techniques du FMI au Pakistan du 16 au 20 septembre. La Banque asiatique de développement revoit fortement à la baisse ses prévisions relatives à la croissance de l'économie pakistanaise. La finance islamique continue d'accroître rapidement sa part de marché. Les recettes de Pakistan International Airlines (PIA) en hausse de 41 % sur les six derniers mois.

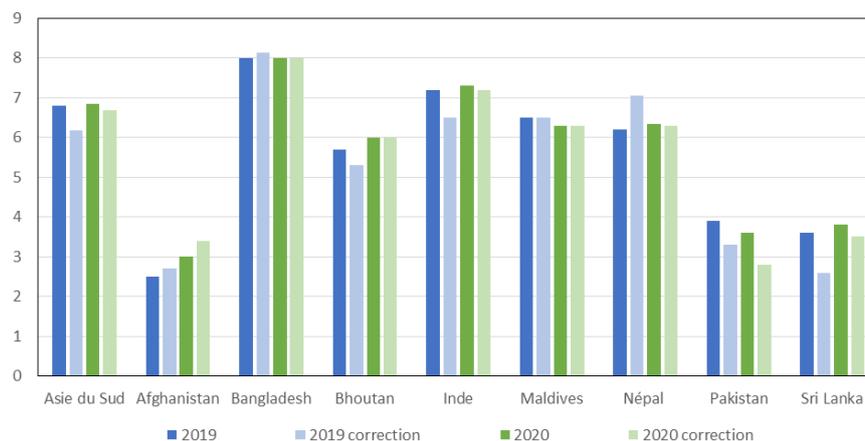
Sri Lanka : Mission du FMI dans le cadre de la 6ème revue de la Facilité Élargie de Crédit (FEC). Le FMI revoit notamment à la baisse ses prévisions économiques. La Banque Centrale (CBSL) ordonne une baisse des taux d'intérêt bancaires. Prêt de 50 M USD de l'Arabie saoudite pour la construction d'une faculté de médecine.



ASIE DU SUD

- **La Banque asiatique de développement a revu à la baisse ses prévisions de croissance pour l'Asie du Sud en 2019.** La croissance du PIB de la région devrait ainsi atteindre 6,2 % en 2019, contre une estimation initiale de 6,8% lors des dernières publications en avril dernier, avant d'enregistrer un rebond en 2020 pour s'établir à 6,7 % (contre 6,9% conjecturée auparavant).
- **Un ralentissement largement tributaire de la mauvaise orientation de l'économie indienne :** en effet, l'Institut de Manille a révisé à la baisse ses perspectives de croissance **pour l'Inde à 6,5%** pour l'exercice 2019-20 (avril 2019-mars 2020), contre 7,2 % attendue précédemment, à l'instar de l'exercice suivant avec un essor anticipé de 7,2 % (après une première estimation à 7,3% en avril dernier). Le rapport souligne que l'économie indienne demeure freinée par une consommation en berne et une atonie du niveau d'investissement, alors que les récentes mesures de soutien (fiscalité des entreprises, recapitalisation des banques publiques, transferts direct monétaires aux agriculteurs et orientation expansionniste du policy-mix) devraient stimuler l'économie à moyen terme.

Prévisions de croissance en 2019 et 2020 en Asie du Sud



La contreperformance de l'Inde ne doit cependant pas occulter la révision à la baisse des trajectoires de croissance dans les autres économies de la région. Ainsi, les prévisions de croissance du **Pakistan**, suite au creusement marqué de ses déséquilibres macroéconomiques, ne s'élèvent plus qu'à 3,3 % pour l'exercice 2019-20, soit une révision à la baisse de 0,6 point par rapport aux prévisions d'avril ; elles enregistrent également une révision à la baisse pour 2020-21 (-1,2 point de pourcentage, à 2,8 %). A l'instar du Pakistan, la détérioration de la situation macroéconomique – conjuguée à la dégradation de l'environnement politique – ont également incité la Banque asiatique de développement à abaisser ses prévisions pour **Sri Lanka** ; la croissance du PIB y est désormais estimée à 2,6 % en 2019 (-1 point par rapport aux estimations initiales) et à 3,5 % pour 2020 (-0,7 point de pourcentage). La Banque anticipe également une croissance moins soutenue au **Bhoutan** : le PIB du pays devrait ainsi croître de 5,3 % en 2019-20 (-0,4 point par rapport aux précédentes prévisions), avant d'accélérer toutefois à 6 % sur l'année budgétaire suivante (constante) ; la Banque mondiale souligne le manque de dynamisme du secteur industriel, notamment en lien à la baisse de la production d'énergie hydroélectrique

**A contrario, la Banque a rehaussé ses perspectives de croissance pour plusieurs économies.**

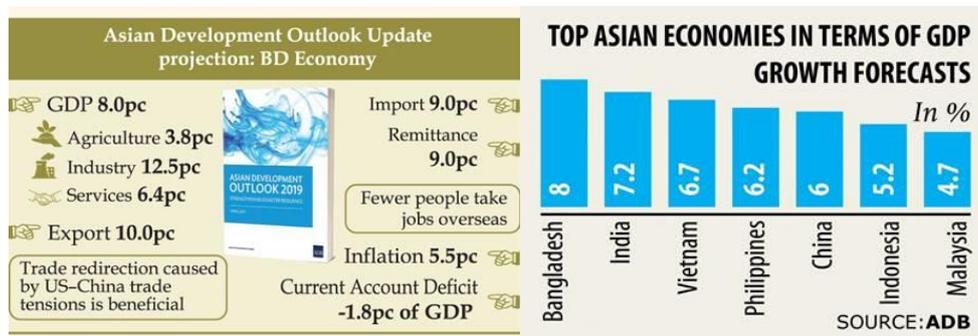
Ainsi, le **Népal** devrait ainsi enregistrer une croissance de 7,1 % en 2019-20, soit une révision à la hausse de 0,9 point, et demeure inchangée à 6,3 % sur l'exercice suivant. Elle sera principalement tirée par le dynamisme de l'investissement, notamment dans les infrastructures, mais aussi par la consommation interne en lien à la bonne tenue des entrées de fonds de migrants. Le **Bangladesh** devrait quant à lui enregistrer une croissance annuelle de 8,1 % en 2019-20, en hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport au semestre précédent, et devrait se maintenir à 8% un an plus tard (inchangée), soit le rythme de croissance le plus élevé de la région sur les deux années revues. La Banque estime que la consommation privée demeurera robuste et sera consolidée par une croissance marquée des investissements à l'aune de la multiplicité des projets d'infrastructures. Les **Maldives** devraient pour leur part enregistrer une hausse du PIB de 6,5% en 2019, et de 6,3 % en 2020 (inchangées par rapport à avril), dans le sillage de la bonne tenue du secteur du tourisme. Enfin, l'**Afghanistan** devrait enregistrer une croissance de 2,7 % en 2019 (+0,2 point), avant d'accélérer à 3,4 % en 2020 à l'aune des contributions positives du secteur primaire et des services. L'insécurité et le manque de confiance des investisseurs continuent cependant de peser sur l'économie du pays.

AFGHANISTAN

- Dans son dernier rapport, la **Banque asiatique de Développement (BASD) révisé à la hausse ses prévisions de croissance en 2019 et 2020**. L'amélioration du rythme des précipitations au cours du dernier hiver devrait avoir un effet positif sur l'agriculture, alors que ce dernier secteur demeure le principal pourvoyeur d'emploi, et devrait ainsi stimuler la consommation intérieure. Sur le moyen terme, l'Institut de Manille s'attend à une reprise graduelle de la croissance, à 3,4% à l'horizon 2020, bien que la transition politique et l'issue des pourparlers de paix avec les Talibans affectera également les perspectives. La balance des transactions courantes devrait rester proche de l'équilibre, malgré un fort déficit commercial, en raison du maintien de l'aide internationale.

BANGLADESH

- **Macro-économie : l'ADB confirme les performances de l'économie bangladaise.** La Banque asiatique de développement a présenté le 25 septembre à Dhaka ses prévisions de croissance dans la zone Asie à travers la publication du "*Asian Development Outlook 2019 Update*" ([lien](#)); elle confirme les performances de l'économie bangladaise, et conjecture un taux de croissance de 8% en 2019/2020, proche de la prévision du gouvernement inscrite dans le budget en cours (8,2%), après une croissance du PIB de 8,1% sur l'année budgétaire 2018/2019. Le Bangladesh devrait ainsi enregistrer la plus forte croissance dans toute l'Asie, devant l'Inde et le Vietnam. Ces prévisions optimistes s'appuient sur les performances du pays à l'exportation (+10%), la hausse des transferts des migrants (+9%), et l'importance des projets d'infrastructures en cours qui alimentent l'activité économique. La croissance sera principalement portée par l'industrie (+12,5%), les services (6,4%) et l'agriculture (3,8%) ; les importations vont croître de 9% en valeur, en raison de la mise en force de plusieurs méga projets, laissant un déficit de la balance des paiements maîtrisé à -1,8% du PIB.



L'ADB a souligné l'importance des réformes structurelles à entreprendre, notamment dans le secteur financier et bancaire, pour assurer une croissance pérenne du secteur privé et une relance des investissements privés. La banque pronostique une inflation annuelle de 5,8% contre 5,5% en 2019, liée à la hausse des tarifs domestiques du gaz, des prix de détail des biens et services résultant de la réforme du régime de TVA, enfin de la dépréciation mesurée du Taka vis-à-vis du dollar US. Elle s'accorde avec le FMI et le gouvernement sur un déficit budgétaire maintenu sous le plafond de 5 points de PIB en 2020. Le FMI pour sa part a retenu dans sa récente revue au titre de l'article IV des prévisions à peine inférieures, avec un taux de croissance de 7,6% pour 2019/2020 contre 8% en 2018/2019, une inflation contenue à 5,6% l'an prochain et un déficit des paiements de 2 points de PIB.

- Le Japon améliore ses conditions de prêts au Bangladesh.** L'agence de coopération japonaise JICA a annoncé baisser son taux directeur de 0,3 points pour le ramener à 0,65% au 1^{er} octobre prochain contre 0,95% actuellement. La période de remboursement des nouveaux prêts a été ramenée depuis octobre 2017 à 30 ans contre 40 ans auparavant, avec 10 ans de grâce. L'enveloppe du 40^{ème} programme annuel de coopération (ODA ou Official Development Assistance) signé en juin 2019 s'élève à 2,51 Mds \$ (276 M JPY), faisant du Bangladesh le second bénéficiaire de l'aide japonaise, devant l'Inde. 270 entreprises japonaises sont estimées installées au Bangladesh, le double d'il y a cinq ans. Le Japon est le 4^{ème} contributeur mondial et le 1^{er} en Asie au titre de l'aide publique au développement avec une enveloppe de 13,3 Mds\$ de contributions nettes en FY 2019 (avril 2019-mars 2020) équivalente à 0,28% de son PIB.
- Marché du travail : 13 nouveaux secteurs devraient être dotés d'un salaire minimum.** En septembre 2019, le gouvernement a annoncé envisager d'inclure 13 nouveaux secteurs dans la liste des industries du secteur formel couvertes par le *Minimum Wage Board* (MWB, <http://mwb.portal.gov.bd/>). Le ministère du Travail a notamment sélectionné les secteurs suivants : téléphonie mobile, industrie du ciment, bijouterie, agriculture et pisciculture. A l'heure actuelle, 42 secteurs de l'économie marchande bénéficient d'un salaire minimum mensuel fixé par le MWB dans le cadre du *Bangladesh Labour Act* 2006. Ils ne couvriraient qu'à peine 10% des travailleurs bangladais, laissant la plupart des travailleurs sans protection sociale de ce type. Les salaires minimums mensuels sont compris entre 521 TK (secteur de la fonderie typographique dont le salaire minimum n'a pas été revalorisé depuis 1983) et 16 000 TK (172€, pour les travailleurs de la destruction navale). La liste complète est disponible sur le site du MWB. Le salaire minimum du secteur textile (qui représente 86% des exportations du pays) est révisé tous les 5 ans ; il a été porté à 8000 TK (94,5 USD ou 86€) à compter du 1^{er} décembre 2018, avec effet au 1^{er} janvier 2019, soit une augmentation substantielle et universelle de 51% par rapport au salaire précédent (5300 TK depuis 2013) et à la rémunération des apprentis (4300 TK). Ce salaire minimum de 8000 TK correspond à l'échelon le plus faible,



c'est-à-dire aux nouveaux travailleurs (« grade 7 »). Le salaire minimum s'élève à 18.257 TK (195€) pour l'échelon le plus élevé.

- **Automobile – Baisse des importations et des immatriculations de voitures sur un an.** Les importations de voitures d'occasion ont chuté de moitié entre l'année budgétaire 2017-18 et 2018-19, passant de 23 075 à 12 502 unités, contre environ 5000 véhicules de tourisme neufs. Cette baisse accompagne la diminution des immatriculations globales, 21 959 en 2017 contre 18 227 en 2018 d'après la *Bangladesh Road Transport Authority*. Le marché de l'automobile connaît une stagnation depuis 2015 et peine à percer en dehors de la capitale Dhaka, qui représente encore 90% des immatriculations en 2018. Celui-ci souffre principalement d'une révision du taux de dépréciation annuel pour les véhicules reconditionnés importés de 45% à 35% décidée dans le budget 2018-19. Cette révision est advenue dans un contexte d'ores et déjà difficile pour la filière, du fait de la crise de liquidités dans le secteur bancaire et la popularité croissante des services de VTC (Uber, Shohoz, Pathao). Les importations de voitures, neuves ou d'occasion, sont fortement taxées : 25% de droits de douane, 15 à 500% de *supplementary duty* en fonction du moteur, 15% de TVA et 5% de *regulatory tax*. Le marché le plus développé et qui connaît une forte expansion est celui des deux-roues. Les immatriculations ont crû de 65% entre 2015 et 2018 et ont atteint 395 603 immatriculations l'année dernière, représentant 80% des immatriculations totales. Peugeot a ouvert son premier showroom à Dhaka en février 2018, suivi deux mois plus tard par Renault. Le concurrent japonais Toyota domine le marché, notamment sur le secteur de l'occasion.

BHOUTAN

- **Les revenus du tourisme ont augmenté au premier semestre 2019.** Ils auraient ainsi connu une progression de 7,3% par rapport au premier semestre 2018 pour s'établir à 40 M\$ selon les chiffres de la Banque centrale. Cette bonne orientation est notamment tributaire de la hausse du nombre de visiteurs, en hausse de 9,3% à 30 143 visiteurs. Ces déplacements, dont la majorité relève de déplacements touristiques, auraient été entraînées à la hausse par les arrivées de touristes coréens, grâce au lancement d'offres promotionnelles à destination de ce pays.

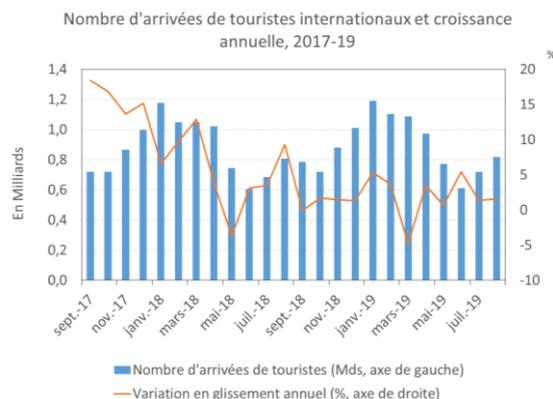
Elles auraient notamment permis aux administrations publiques de générer des recettes en forte hausse au titre de la contribution pour le développement durable (taxe forfaitaire sur les touristes étrangers), à laquelle s'ajoutent les frais de visas et les produits de la taxation indirecte des services touristiques.



INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- L'arrivée de touristes étrangers a progressé de 1,6 % en août.** Le ministère du Tourisme a ainsi recensé 798 587 million de touristes internationaux en visite en Inde au mois de janvier, contre 786 003 touristes internationaux en août 2019 (soit 12 584 personnes supplémentaires en rythme annuel). Parmi eux, 31,3 % sont originaires du Bangladesh, 10,3 % des Etats-Unis et 8 % du Royaume-Uni. La France apparaît sur le mois comme le 9^{ème} pays d'origine des touristes étrangers avec 2 % des entrées totales. L'aéroport de Delhi reste de loin le principal point d'entrée des touristes étrangers (42,6 %), suivi par celui de Mumbai (16,9 %) et de Chennai (10,8 %).



- Le trafic portuaire de marchandises progresse sur les 4 premiers mois de l'exercice budgétaire.** Il s'élève à 294 millions de tonnes dans les douze principaux ports indiens selon les données publiées par l'Association portuaire indienne (IPA) et enregistre ainsi un essor de 1,9 % en glissement annuel. Sur les treize ports étudiés, huit ont enregistré une hausse de leur trafic sur la période. Le port d'Haldia, l'un des deux ports de Calcutta, est celui qui enregistre la plus forte progression sur les 4 premiers mois de l'exercice en rythme annuel (+ 10,5 %), suivi par le port de Cochin (+ 9 %), de Visakhapatnam (+7,6 %) et celui de V. O. Chidambaranar (+ 7,3 %), dans le Tamil Nadu. A l'inverse, on notera que les ports de Mormugao, situé dans l'Etat de Goa, et de New Mangalore, situé dans le Karnataka, voient leurs trafics de marchandises respectifs se contracter de 21,3 % et 12,4 % en g.a.

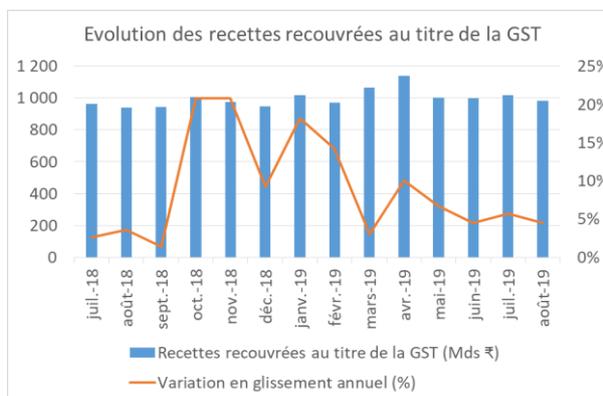
Le port de Deendayal, anciennement Kandla dans l'Etat du Gujarat, demeure par ailleurs celui qui concentre la plus forte activité (51,5 MT de marchandises ont transité par ce port entre avril et août), suivi par celui de Paradip (47 MT), de JNPT à Mumbai (29,1MT) et de Visakhapatnam (29 MT). Selon l'Association portuaire indienne, un tiers des marchandises transportées sur les 4 premiers mois de l'exercice budgétaire seraient des produits pétroliers (98 MT, + 2,2 % en g.a.), 23,1 % seraient des conteneurs (68 MT, + 5,9 %), 21,7 % du charbon (64 MT, - 4 %) et 7,3 % du minerai de fer et du plomb (16 MT, +32,7 % en g.a.).

FINANCES PUBLIQUES

- Les recettes recouvrées au titre de la taxe sur les produits et services (GST) repassent sous le seuil de 1 000 Mds ₹ en août à 982 Mds ₹,** après s'être établies à 1 020 Mds ₹ en juillet. Sur les 5 premiers mois de l'exercice budgétaire 2019-20, 5 143 Mds ₹ de recettes recouvrées au titre de la GST sont totalisées (soit 1 029 Mds ₹ en moyenne sur la période), soit une hausse de 6,4 % par rapport aux 5 premiers mois de l'exercice antécédent.



Le gouvernement a besoin de plus de 1 000 Md ₹ de GST pour atteindre son objectif budgétaire et ne pas dédommager les États pour les pertes subies. Il indemnise les États une fois tous les deux mois pour les pertes qu'ils subissent au cours des cinq premières années d'application de la GST. Le gouvernement a déjà transféré 280 Mds ₹ aux États-fédérés sous forme d'indemnisation en juin-juillet de cette année et de 178 Mds ₹ en avril-mai. La plupart des observateurs s'accordent sur l'impasse budgétaire associée au sous-recouvrement des recettes fiscales et anticipent, en conséquence, le non-respect de l'objectif initial de déficit budgétaire, fixé pour rappel à 3,3% par le Ministère des Finances lors de la publication du budget en début juillet.



AUTRES INFORMATIONS

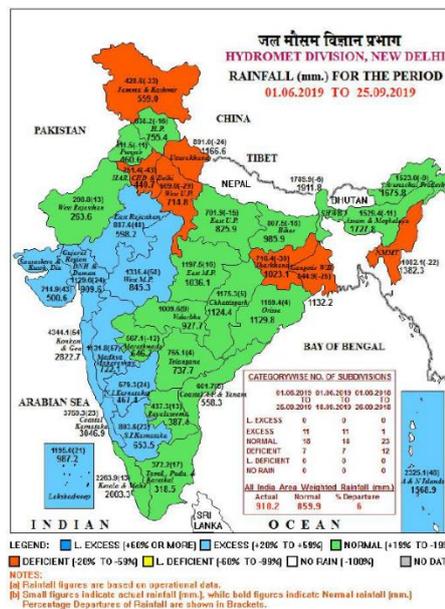
- **Les États-Unis ont demandé à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) de mettre en place un groupe spécial de règlement des différends** dans le cadre d'une affaire concernant les droits d'importation imposés par l'Inde sur certains produits des TIC, notamment les téléphones mobiles. Comme les deux pays n'ont pas réussi à résoudre le différend par le biais du processus de consultation, les États-Unis ont demandé la mise en place du groupe spécial. L'Union européenne et le Japon ont déposé des plaintes similaires contre l'Inde à l'OMC. Plusieurs pays, dont Singapour, le Canada, la Chine, Taiwan et la Thaïlande, ont demandé à participer au différend, revendiquant un intérêt commercial important pour les produits TIC sur lesquels l'Inde a imposé des droits à l'importation.

Les États-Unis ont également demandé à l'OMC de créer un groupe spécial de règlement des différends pour régler son différend avec l'Inde à propos des droits de douane de rétention imposés par le pays sur 28 produits américains, notamment les noix, les pommes, les amandes, les produits chimiques, les pois chiches, les légumineuses et certains produits en acier. L'Inde a imposé des droits plus élevés sur certains articles importés des États-Unis en juin dernier en réponse à la décision de Washington d'augmenter les droits d'importation sur l'aluminium et l'acier indiens de 10% et 25% respectivement en 2018 pour des raisons de sécurité.

- **La pluviométrie a été favorable pendant la saison des moussons**, avec des précipitations moyennes de 910,2 mm sur la période du 1^{er} juin au 25 septembre, contre une moyenne de long terme de 859,9 mm (soit à 6% au-dessus de la moyenne de long terme).



Les précipitations ont été particulièrement importantes dans les sub-divisions de l'Ouest du Madhya Pradesh (1335mm, + 58% au-deçà des moyennes saisonnières), du Madhya Maharashtra (1131,8 mm, + 57% au-deçà des moyennes saisonnières) et dans les îles d'Andaman et de Nicobar (2325,1 mm, soit +48 % au-deçà des moyennes saisonnières). A l'inverse, certains Etats ont connu une saison plus sèche par rapport aux moyennes saisonnières. C'est le cas notamment de la sub-division de l'Haryana et Delhi (251,4 mm, -43% en-deçà des moyennes saisonnières), de l'Uttarakhand (716,4mm, -30%) ou encore de l'Ouest de l'Uttar Pradesh (509mm, -29%). La semaine du 19 au 25 juillet a en particulier connu des précipitations nettement au-deçà des moyennes de long terme, avec des précipitations de 49,3mm sur la semaine, contre une moyenne de long terme de 36mm (soit +37%). 11 subdivisions ont notamment connu des précipitations très excessivement au-dessus des moyennes de long terme (plus de 60% au-deçà), avec certaines subdivisions ayant connu des précipitations de plus de 100% au-deçà de leurs moyennes saisonnières (Ouest et Est du Madhya Pradesh, Rayalaseema, îles d'Andaman et de Nicobar).



NEPAL

- **Le solde des transactions courantes affiche un déficit de 2,3 Mds \$ pour l'exercice budgétaire 2018-2019** (mi-juillet 2018/mi-juillet 2019), soit une légère résorption de 0,9% en glissement annuel. Libellé en roupie népalaise, le déficit s'établit à **265 Mds NPR**, soit une résorption de 7,2% en glissement annuel. La roupie népalaise a en effet connu une dépréciation de 8% par rapport au dollar entre l'exercice budgétaire 2017-2018 et 2018-2019. La résorption du solde courant traduit principalement l'augmentation des revenus et des transferts des migrants, en dépit du creusement de la balance commerciale de biens et services.

La balance des échanges de biens et services a ainsi poursuivi son creusement : elle affichait une hausse de 6,2% en rythme annuel à la mi-juillet pour un déficit consolidé de 11,5 Mds \$, dont 99% est lié au solde des échanges de biens. Les importations de biens et de services ont progressé de respectivement 5,2 et 7,3% à 12,4 et 1,8 Mds \$ tandis que les exportations marquaient une hausse de 11,6% pour les biens à 1 Md \$ et une baisse de 2,5% à 1,7 Md \$ pour les services. Corrigées des produits pétroliers (+ 15,2% à 1,9 Md \$, soit 15% du total), les importations de biens affichent un rythme de progression plus modéré de 3,5%, inférieur au rythme de progression des exportations de biens.



Evolution de la balance courante (Mds \$)

Composante	2017-2018	2018-2019
Solde courant	-2,4	-2,4
Biens	-10,9	-11,4
Services	0	-0,2
Autres revenus	0,2	0,4
Transferts	8,3	8,8
Solde des capitaux	0,2	0,1
Solde financier	1	0,9
Erreurs et omissions	1,1	0,8
Variation des réserves	0	0,6

Si le solde des revenus demeure excédentaire et progresse de 70% à 0,36 Mds \$ l'exercice budgétaire 2018-2019, celui des transferts demeure la principale source de devises avec un solde excédentaire de 8,81 Mds \$ (il progresse de 6,6% en rythme annuel), principalement du fait d'une hausse des transferts de migrants. Ces derniers marquent en effet un essor de 7,8% à 7,8 Mds \$, et ce, malgré l'accentuation de la baisse des départs à l'étranger enregistrés sur la même période : un recul de 32,6% en glissement annuel, à 243 868 départs sur l'exercice budgétaire 2018-2019. A cet égard, l'évolution des départs vers le Qatar (- 27,3% à 75 024 départs), le Koweït (-8,9% à 15 995 départs) et la Malaisie (- 90,4% à 9 999 départs) est orientée à la baisse. La chute substantielle des départs vers la Malaisie en particulier fait suite au nouveau système de taxation sur les salaires acté par le gouvernement malaisien en septembre 2018 afin de lutter contre l'évasion fiscale et les séjours illégaux dans le pays.

Le déficit du solde courant apparaît encore toutefois en partie financé par les excédents des comptes de capitaux et financier (respectivement de 137 et 877 M \$), malgré la baisse de l'excédent dans ces deux comptes. Au sujet du compte financier, on notera la baisse marquée des investissements directs étrangers au Népal (- 31,5% à 115 M \$), des crédits commerciaux (-35,5% à 334 M \$) et des prêts (-27,3% à 578 M \$).

Enfin, et si l'importance des erreurs et omissions qui atteignent 838 M \$ invite à interpréter le compte financier avec prudence, on pourra toutefois noter que **les réserves de change ont connu une hausse de 591 M \$**.

PAKISTAN

SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE

- **Contraction marquée du déficit courant de 54,7 % au cours des deux premiers mois de l'exercice budgétaire 2019/20** (1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020). Le déficit courant s'affiche à 1,3 Md USD en juillet-août 2019 (2,8 % du PIB), à comparer à 2,9 Mds USD (5,5 % du PIB) un an auparavant. Cette amélioration – à hauteur de 1,6 Md USD sur la période considérée – s'explique principalement par un recul marqué du déficit des échanges de biens à 3,6 Mds USD (-40,4 % en glissement annuel). Si les exportations progressent de seulement 1,4 % en glissement annuel à 4,1 Mds USD, les importations enregistrent un recul notable de 23,4 % à 7,7 Mds USD. Les principaux fournisseurs du Pakistan sont la Chine (20,7 % du total), les Emirats arabes unis (16,6 %), Singapour (5,5 %), l'Arabie saoudite (4,1 %) et les Etats-Unis



(3 %). Les principaux pays de destination des exportations pakistanaises demeurent les Etats-Unis (18,2 % du total), la Chine (7,5 %), le Royaume-Uni (7,3 %), l'Allemagne (5,6 %) et l'Afghanistan (4,2 %). Principale cause du dérapage du déficit commercial, les produits pétroliers restent le premier poste d'importation (2 Mds – 25,5 % du total) malgré un net repli de 38,2 % en glissement annuel. Les exportations de textile – qui comptent pour 55,7 % du total des exportations – enregistrent quant à elles une légère baisse de 2,3 % en glissement annuel à 2,4 Mds USD en juillet-août 2019. En dépit du creusement du déficit des échanges de services (+29,8 % à 1 Md USD) et du recul des transferts de travailleurs expatriés (-8,4 % à 3,7 Mds USD), ces derniers continuent de couvrir la totalité du déficit commercial.

- **Recul de l'indice de production industrielle pour le huitième mois consécutif en juillet 2019, signe de l'essoufflement de la croissance.** L'indice *Large Scale Manufacturing* (LSM), qui contribue à 10,7 % de la formation de valeur ajoutée, s'est contracté de 3,3 % en glissement annuel au cours du premier mois de l'exercice 2019/20 (1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020), à comparer à +0,8 % un an plus tôt. La production s'affiche en baisse dans de nombreux secteurs (7 sur 15) : automobile (-2,4 %), produits pharmaceutiques (-1 %), sidérurgie (-0,8 %), produits pétroliers (-1,7 %), alimentation/boissons/tabac (-1,1 %). En outre, l'industrie textile qui compte pour 20,9 % de l'indice continue de stagner (+0,03 %). Pour mémoire, la cible de progression de l'indice LSM a été fixée à +3,1 % sur l'exercice budgétaire 2019/20 par les autorités (après -3,6 % en 2018/19 et +5,5 % en 2017/18).
- **Forte chute des ventes de véhicules automobiles au cours des deux premiers mois de l'exercice 2019/20** (1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020). Les ventes de véhicules automobiles ont reculé de 41,7 % en juillet-août 2019 pour atteindre 22 816 unités (à comparer à 39 136 en juillet-août 2018). Sur cette période, les ventes se répartissent entre véhicules de plus de 1300 cm³ à hauteur de 28,9 %, 17,5 % pour ceux entre 1000 et 1300 cm³, 41,7 % pour ceux de 800 à 1000 cm³ et 11,9 % pour les jeeps et pick-ups. Si l'implantation attendue de nouveaux constructeurs devrait accroître la concurrence, les trois constructeurs japonais qui assemblent au Pakistan continuent de dominer le marché. Leurs parts de marché atteignent 65,7 % pour Suzuki, 20,1 % pour Toyota et 13,2 % pour Honda. Ghandhara Nissan, qui assemble essentiellement des pick-ups en collaboration avec le constructeur chinois JAC Motors, compte pour seulement 1 % des ventes. Les ventes de poids lourds et de tracteurs se contractent respectivement de 43,1 % et de 28,8 % sur la période considérée. Les ventes de motocyclettes/tricycles à moteur enregistrent également une baisse notable de 24,9 %.

Cette situation s'explique principalement par la forte hausse des prix de ventes, notamment suite à la dépréciation de la roupie pakistanaise par rapport à l'USD ainsi qu'à l'augmentation des droits de douane et de la taxe à la vente sur les pièces importées, couplée à la hausse des taux d'intérêt. Les résultats enregistrés en juillet et août 2019 viennent ainsi confirmer l'atonie de la demande sur le marché (après une chute des ventes de 7 % en 2018/19), ayant conduit les constructeurs à ralentir fortement leur production (-30,4 % sur les deux premiers mois de l'exercice budgétaires pour les seuls véhicules automobiles). Indus Motor Company – qui assemble les véhicules de marque Toyota – a décidé de fermer son usine d'assemblage 15 jours en septembre (après 8 jours en juillet et 12 jours en août). Selon la presse locale, l'industrie automobile aurait déjà perdu entre 3000 et 4000 emplois.

- **Contraction de la demande intérieure en ciment sur les deux premiers mois de l'exercice budgétaire 2019/20** (1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020). Les expéditions de ciment s'affichent en baisse de 2,6 % en glissement annuel à 6,8 millions de tonnes en juillet-août 2019 (contre 7 millions de tonnes un an auparavant). Cette évolution reflète l'atonie de la demande intérieure



dans le cadre du ralentissement du secteur de la construction. Les ventes domestiques de ciment reculent ainsi de 5,2 % quand les exportations enregistrent une progression notable de 12 % sur la période considérée en glissement annuel. Pour mémoire, la fourniture de ciment a progressé de 2,2 % sur l'exercice 2018/19, malgré le repli enregistré sur le marché intérieur (-2 % à 40,3 millions de tonnes) en raison de la progression notable des exportations (+37,7 % à 6,5 millions de tonnes). Les capacités de production de l'industrie locale du ciment s'établissent à 56 millions de tonnes (portant le taux moyen d'utilisation à seulement 83,6 % en 2018/19).

- **Conclusion de la visite des équipes techniques du FMI au Pakistan du 16 au 20 septembre.** Dans son communiqué de presse, le Fonds souligne que le programme mis en place début juillet 2019 (facilité élargie de crédit d'une durée de 39 mois pour un montant d'environ 6 Mds USD) semble connaître des débuts prometteurs, tout en insistant sur la nécessaire mise en œuvre des réformes afin de créer les conditions d'une croissance plus forte et durable. Il met l'accent sur progrès enregistrés en matière de transition vers un taux de change déterminé par le marché (impact positif sur le compte externe et atténuation de la volatilité de la PKR), de politique monétaire (meilleur contrôle de l'inflation) et de renforcement du niveau des réserves de change. La hausse des recettes fiscales et les mesures prises en matière de renforcement de l'administration fiscale ont également été saluées.

S'agissant du déficit budgétaire enregistré en 2018/19 (8,9 % du PIB), les équipes du Fonds estiment que les résultats plus mauvais qu'escomptés s'expliquent par des facteurs ponctuels qui ne devraient pas compromettre l'atteinte des objectifs fixés en matière d'assainissement des finances publiques sur l'exercice 2019/20. Les perspectives macroéconomiques à court terme demeurent inchangées par rapport à celles qui prévalaient lors de l'adoption du programme, à savoir une croissance du PIB attendue à 2,4 % en 2019/20. Selon le Fonds, l'inflation devrait ralentir dans les prochains mois, avec une réduction plus rapide qu'anticipée du déficit du compte courant. Cependant, les risques intérieurs et extérieurs et les difficultés économiques structurelles persistent. Une nouvelle mission technique du Fonds devrait se rendre à Islamabad et à Karachi à la fin du mois prochain en vue de préparer l'examen de la première revue du programme par le Conseil d'administration (prévu début décembre).

- **La Banque asiatique de développement revoit fortement à la baisse ses prévisions relatives à la croissance de l'économie pakistanaise.** Dans son dernier rapport (*Asian Development Outlook 2019 Update*), la BASD considère que la croissance du PIB devrait rester modérée en raison du durcissement des politiques monétaire et fiscale. Alors que la croissance a marqué le pas en 2018/19 pour s'établir à 3,3 % (après 5,5 % en 2017/18), le BASD anticipe désormais un ralentissement de la croissance à 2,8 % en 2019/20 (à comparer à 3,6 % lors de ses dernières estimations publiées en avril 2018). Le Pakistan devrait ainsi enregistrer la plus faible croissance d'Asie du Sud sur l'exercice budgétaire en cours.

La BASD prévoit une accélération de l'inflation à 12 % en 2019/20 (contre 7 % dans son rapport d'avril 2018 et après +7,3 % en 2018/19) en raison de la dépréciation de la roupie pakistanaise par rapport à l'USD, la hausse prévue des prix de l'énergie et de la taxation. La BASD anticipe toutefois une réduction marquée du déficit du compte courant autour de 2,8 % du PIB en 2019/20 (après 4,8 % en 2018/19 et 6,3 % en 2017/18).



Principaux indicateurs économiques du Pakistan (estimations BAsD) :

Date des estimations	2017/18				2018/19				2019/20	
	Avril 18	Sept 18	Avril 19	Sept 19	Avril 18	Sept 18	Avril 19	Sept 19	Avril 19	Sept 19
Croissance du PIB (%)	5,6	5,8	5,2	5,5	5,1	4,8	3,9	3,3	3,6	2,8
Inflation (%)	4,5	3,9	3,9	3,9	4,8	6,5	7,5	7,3	7,0	12,0
Solde du compte courant (% du PIB)	-4,9	-5,8	-6,1	-6,3	-4,5	-5,0	-5,0	-4,8	-3,0	-2,8

Source : Banque asiatique de développement, *Asian Development Outlook*

- **La finance islamique continue d'accroître rapidement sa part de marché.** A travers les 5 banques islamiques et les 16 fenêtres islamiques de banques commerciales traditionnelles, les actifs du secteur de la banque islamique ont progressé de 7,3 % en g.t. au deuxième trimestre 2019. La finance islamique représente 14,4 % des actifs du secteur bancaire fin juin 2019, à comparer à 12,9 % fin juin 2018 (contre 1,5 % en 2004).
- **Les recettes de Pakistan International Airlines (PIA) en hausse de 41 % sur les six derniers mois.** Selon le PDG de la compagnie nationale Commodore Arshad Mahmud Malik, cette situation s'explique principalement par des meilleurs résultats enregistrés en matière de fret aérien. Deux nouveaux aéronefs devraient rejoindre la flotte de PIA d'ici le mois prochain et trois autres sont attendus dès 2020.

SRI LANKA

- **Mission du FMI dans le cadre de la 6^{ème} revue de la Facilité Élargie de Crédit (FEC).** La délégation qui a séjourné à Colombo du 10 au 25 septembre s'est déclarée satisfaite des engagements du gouvernement sri lankais en matière de discipline budgétaire et de réformes institutionnelles pour un endettement tolérable. Elle s'est félicitée de l'attitude prudente de la Banque Centrale dans sa politique monétaire et sa gestion des réserves de change. Elle note que la future loi sur cette institution permettra d'instaurer une cible d'inflation flexible et renforcera son indépendance, sa gouvernance et la transparence.
- La mission a salué les efforts des autorités pour normaliser la sécurité du pays après les attentats d'avril et leur impact sur l'économie. **Le FMI revoit cependant à la baisse ses prévisions économiques.** La croissance du PIB réel a été révisée à + 2,7 % pour 2019 ; elle devrait être de + 3,5 % en 2020, à la faveur d'une reprise progressive des arrivées de touristes et des activités connexes. L'inflation devrait rester stable aux alentours de 4,5 % sur 2019-2020. Malgré la baisse récente des arrivées de touristes et des transferts financiers des migrants, le solde des comptes courants devrait s'améliorer pour atteindre 2,6 % du PIB en 2019, grâce à la baisse des importations et à l'augmentation des exportations soutenue par la correction du taux de change fin 2018. Sri Lanka n'atteint pas l'objectif budgétaire fixé par le FMI pour fin juin. L'écart est important à cause d'une augmentation des dépenses pour le remboursement de nombreux arriérés dus au titre de 2018 – engendrés par la crise politique - et d'une chute drastique des recettes indirectes



suite aux attentats de Pâques. Les autorités ont confirmé néanmoins leur volonté de dégager un excédent budgétaire primaire de 0,2 % du PIB en 2019 grâce à une gestion prudente des dépenses.

La mission a insisté sur l'importance de poursuivre les réformes des entreprises publiques, la libéralisation du commerce et de l'investissement et les efforts en matière de lutte contre la corruption afin d'améliorer la compétitivité de l'économie et sa croissance à moyen terme. Elle a rappelé la nécessité d'améliorer la situation financière de *Sri Lankan Airlines* et d'avancer sur les réformes du secteur de l'énergie, en s'attaquant à la maîtrise des coûts et aux subventions dans le secteur de l'électricité. Le rapport de mission devrait être soumis au conseil d'administration du FMI d'ici novembre pour discussion et décision. Pour rappel, la FEC a été prolongée d'un an et les deux versements restants, de 250 M USD chacun, sont prévus sur la période juin 2019- juin 2020.

- La Banque Centrale (CBSL) ordonne une baisse des taux d'intérêt bancaires.** La CBSL a indiqué que les mesures adoptées au cours des 11 derniers mois - réduction des taux d'intérêt et du taux de réserves obligatoires, plafonnement des taux d'intérêt sur les dépôts en monnaie locale (LKR) - n'avaient pas produit tous les effets attendus, notamment sur la réduction du coût du crédit pour le secteur privé. En conséquence, la CBSL a demandé à tous les établissements bancaires de réduire de 2% les taux d'intérêt servis annuellement sur les dépôts en LKR (par rapport au taux en vigueur au 30 avril). Cette baisse devra être effective au 15 octobre prochain. De plus, le taux d'intérêt annuel applicable sur les avances par cartes de crédit et sur les découverts ponctuels ne pourra dépasser respectivement 28%, et 24%. Ces plafonnements seront mis en vigueur à compter du 1er novembre 2019.
- Prêt de 50 M USD de l'Arabie saoudite pour la construction d'une faculté de médecine.** Attribués dans le cadre d'un prêt concessionnel, les fonds vont servir à construire cette faculté dans l'Université Sabaragamuwa de Ratnapura et à acquérir des équipements de laboratoire. Le solde du projet (20 M USD) est apporté par le gouvernement de Sri Lanka.

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

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



Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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

Service Économique Régional de New Delhi
2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

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

Version du 27/09/2019