



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

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N°40 – Du 8 au 14 décembre 2023

En bref

Afghanistan : création de 450 sites de télécommunications

Bangladesh : le FMI approuve la deuxième tranche de son programme. Revue à la baisse des prévisions de croissance à 6,5 % dans la version révisée du budget. Le gouvernement emprunte davantage auprès des banques sur les 5 premiers mois de l'année fiscale. Les marques de prêt-à-porter H&M et Bestseller annoncent un investissement dans l'éolien offshore.

Bhoutan : l'inflation se maintient à des niveaux élevés. Les réserves de devises, au seuil minimum requis.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : inflation en hausse, à 5,55 % en novembre. Rapport sur les finances publiques des Etats fédérés *Politique monétaire* : Enquête de la RBI sur le commerce international des services bancaires.

Pakistan : la Banque asiatique de développement maintient ses prévisions de croissance du PIB à 1,9% pour l'exercice budgétaire 2023-24. La banque centrale maintient son taux directeur. Fitch maintient inchangée sa notation souveraine « CCC ». Aramco fait l'acquisition de 40% de Gas & Oil Pakistan Ltd. (GO). PTCL fait l'acquisition de Telenor.

Sri Lanka : Le Conseil d'administration du FMI achève la première revue au titre de l'EFF. Approbation d'un prêt concessionnel de 200 MUSD par la Banque asiatique de développement. Approbation de la signature d'un contrat d'achat d'électricité avec United Solar.

Afghanistan

Création de 450 sites de télécommunications

Le ministère des Communications et de l'Information a annoncé que l'Autorité Afghane de Régulation des Télécommunications (ATRA) prévoit la mise en place prochaine de 450 sites de télécommunications, pour une valeur de 27,5 MUSD, répartis entre 18 provinces et 320 districts.

Ces infrastructures seront déployées dans des zones dépourvues de services de télécommunications. Elles devraient améliorer l'accessibilité et la vitesse d'Internet.

Bangladesh

Le FMI approuve la deuxième tranche de son programme

Le conseil d'administration du FMI a approuvé le versement de la deuxième tranche de son programme au Bangladesh, ce qui a donné lieu à un décaissement de 689 MUSD en décembre dont 221 MUSD au travers de la Facilité pour la résilience et la durabilité.

Cette décision intervient alors que le pays avait échoué à remplir deux des conditions fixées dans le programme : la première concerne le niveau des réserves nettes de change, qui devaient atteindre 23,7 Mds USD en juin, mais qui s'est élevé à 19,5 Mds USD ; la deuxième portait sur la collecte fiscale qui a atteint 3277 Mds Tk (29,9 Mds USD) en 2022-23 contre un objectif de 3456 Mds Tk (31,6 Mds USD).

Le conseil d'administration a néanmoins considéré que la mise en œuvre du programme était globalement en bonne voie. A court terme, il a appelé à un renforcement des politiques visant à réduire l'inflation et à restaurer la position externe, tout en protégeant les populations les plus défavorisées.

L'estimation de croissance pour 2023-24 est maintenue à 6,0% tandis que les réserves brutes

de change devraient descendre jusqu'à 24,3 Mds US (2,8 mois d'importations) avant de se reconstituer en 2024-25 à 30,6 Mds USD.

La prochaine revue aura lieu après le 1er mai 2024, sur la base des critères de performance atteints à la fin décembre 2023.

Revue à la baisse des prévisions de croissance à 6,5 % dans la version révisée du budget

Le ministère des Finances vient d'approuver la version révisée du budget 2023-24, en revoyant à la baisse la prévision de croissance de 7,5 % à 6,5 % et à la hausse l'inflation moyenne sur l'année fiscale de 6 % à 7,5 %.

En conséquence, la taille du budget devrait être réduite de 7 % à 7100 Mds Tk (65 Mds USD) contre 7618 Mds Tk (70 Mds USD) initialement. La cible des recettes fiscales et non-fiscales est, quant à elle, relevée à 5550 Mds Tk (50,7 Mds USD) contre 5000 Mds Tk (45,7 Mds USD) initialement (+11%).

Avec un budget révisé incluant une baisse des dépenses et une augmentation des recettes, la taille du déficit est mécaniquement en baisse de 2618 Mds Tk (23,9 Mds USD) à 2400 Mds Tk (21,9 Mds USD).

Le gouvernement emprunte davantage auprès des banques sur les 5 premiers mois de l'année fiscale

Entre juillet et novembre 2023, les emprunts nets du gouvernement auprès du secteur bancaire se sont limités à 36 Mds Tk (330 MUSD), à un niveau nettement plus faible qu'en 2022 où ils avaient atteint 303 Mds Tk (2,8 Mds USD). Les sources de financement internes sont néanmoins diamétralement opposées : alors que les emprunts nets auprès de la Banque Centrale s'élevaient à 314 Mds Tk sur les 5 premiers mois de 2022-23, ceux-ci sont désormais négatifs à -276 Mds Tk. Cette réduction importante de la création de monnaie contribuera à limiter l'inflation.

Toutefois, afin de financer son déficit, le gouvernement a accru ses emprunts auprès des banques commerciales passant de -11 Mds Tk il y a un an à +313 Mds Tk en 2023-24.

D'après les données de la banque centrale, le taux d'intérêt pour les bons du Trésor à 182 jours s'élève à 11,2 % en décembre, légèrement supérieur aux taux d'intérêt que peuvent pratiquer les banques pour leurs prêts commerciaux. Ce recours accru aux banques commerciales, couplé à la croissance des taux non-performants, met sous pression les liquidités des banques, limitant le crédit au secteur privé dont la croissance est particulièrement faible actuellement.

D'après le budget, le gouvernement prévoit d'emprunter 1320 Mds Tk auprès du secteur bancaire (y compris banque centrale). En 2022-23, il a emprunté à hauteur de 1240 Mds Tk, dont 988 Mds Tk auprès de la Banque Centrale et 253 Mds Tk auprès des banques commerciales.

Les marques de prêt-à-porter H&M et Bestseller annoncent un investissement dans l'éolien offshore

A l'occasion de la COP28, les marques du prêt-à-porter suédoises H&M et danoise Bestseller ont annoncé investir dans un projet de 500 MW d'éolien offshore au Bangladesh. Ce projet est encore à un stade peu avancé, développé par l'entreprise danoise Copenhagen Infrastructure Partners' et l'entreprise bangladaise Summit Power. Ce projet est chiffré à 1,2 Md EUR.

Les marques du prêt-à-porter sont de plus en plus incitées à réduire leur empreinte carbone, et à ce titre, le mix énergétique carboné du Bangladesh est un élément limitant. La part des énergies renouvelables dans la capacité installée totale atteint 2,7%, dont 1,8% de solaire et 0,9% d'hydroélectricité.

Bhoutan

L'inflation se maintient à des niveaux élevés

Selon le récent rapport du Bureau des statistiques, l'Indice des Prix à la Consommation (IPC) a augmenté de 5 % en octobre. Cette hausse est attribuable à la montée des prix tant des produits alimentaires que des produits non

alimentaires, affichant des augmentations respectives de 5,25% (en g.a) et de 4,91% (en g.a). À l'exception des prix dans le secteur des transports, une augmentation généralisée des prix de la plupart des biens a contribué à une diminution du pouvoir d'achat des Bhoutanais. À titre d'illustration, la valeur de 100 Ngultrum en octobre 2023 équivaut à seulement 57 Ngultrum en décembre 2012, soulignant ainsi l'impact significatif de cette inflation sur la valeur monétaire.

Les réserves de devises, au seuil minimum requis

Selon les données récemment publiées par l'Autorité monétaire royale, les réserves de devises étrangères du Bhoutan ont atteint 464,66 MUSD en octobre, dépassant ainsi légèrement le seuil minimum de 464 MUSD. Cette réserve est estimée suffisante pour couvrir 12,02 mois d'importations essentielles, répondant ainsi aux exigences constitutionnelles qui stipulent qu'une réserve minimale de devises étrangères doit être maintenue pour couvrir le coût d'au moins un an d'importations essentielles.

Cependant, au cours des 10 derniers mois, de janvier à octobre, ces réserves ont connu une chute de plus de 25 %, passant de 625 MUSD à 505,6 MUSD. Parallèlement, le Ngultrum a perdu 1,34 Ngultrum par rapport à l'USD, atteignant 83,23 Ngultrum au cours de la même période. En octobre seul, les réserves ont enregistré une diminution de 2,39 M USD par rapport au mois précédent.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Inflation en hausse, à 5,55 % en novembre

L'inflation, en glissement annuel, a atteint 5,55 % en novembre, contre 4,87 % en octobre (son niveau le plus bas depuis quatre mois) selon les données publiées mardi par le Ministère des Statistiques. Bien qu'en hausse, ce chiffre reste

sous le seuil de tolérance de 6 % fixé par la banque centrale indienne (RBI).

Le taux d'inflation dans les zones rurales et urbaines s'est élevé respectivement à 5,85 % et 5,26 %, contre 4,62 % et 5,12 % un an plus tôt.

En particulier, l'inflation des légumes s'est élevée à 17,7 % en novembre. Les prix des denrées alimentaires restent une préoccupation majeure pour le gouvernement, et ce d'autant plus à l'approche des élections. A l'inverse, les prix des carburants se sont contractés de 0,77 %, en lien avec la baisse du prix du baril.

Lors de sa dernière réunion, début décembre, le Comité de Politique Monétaire de la RBI a maintenu son objectif d'inflation inchangé à 5,4 % pour l'année budgétaire en cours. Pour rappel, en août, le Comité de Politique Monétaire avait relevé ses prévisions d'inflation pour l'année budgétaire 2023/24 de 5,1 % à 5,4 %.

Rapport sur les finances publiques des États fédérés

La RBI a publié aujourd'hui le rapport intitulé "State Finances : A Study of Budgets of 2023-24", une publication annuelle qui fournit une évaluation des finances publiques des États fédérés pour 2023-24 à partir des comptes réels et révisés/provisaires pour les années budgétaires 2021-22 et 2022-23.

Le déficit budgétaire des États reste contenu, à 2,8 % du PIB - en deçà des estimations budgétaires pour la deuxième année consécutive. En perspectives, il devrait atteindre 3,1 % du PIB. en 2023/24.

Le rapport précise que la mise en œuvre de la taxe sur les produits et services (GST) a permis aux États d'accroître leurs recettes. Les dépenses d'investissement devraient quant à elles augmenter fortement : + 42,6 % en 2023-24 pour atteindre 2,9 % du PIB.

La dette totale des États devrait tomber à 27,6 % du PIB en 2023-24, après avoir culminé à 31 % en

2020-21 ; elle devrait toutefois rester supérieure à 30 % du PIB pour de nombreux États.

Si le rapport souligne les efforts réalisés par les États en matière de fiscalité, il précise que ces derniers devront renforcer leur capacité de collecte fiscale, notamment par le biais de réformes fiscales et d'une administration fiscale plus efficace. Les États disposent par ailleurs d'une marge de manœuvre considérable pour accroître les recettes dites « non-fiscales » en révisant les redevances dues pour l'utilisation de l'électricité, de l'eau et d'autres services publics, mais aussi les redevances et les primes d'exploitation minière ainsi qu'en améliorant la gestion financière de leurs services publics.

Politique monétaire

Enquête de la RBI sur le commerce international des services bancaires

La RBI a publié les résultats de son enquête sur le commerce international des services bancaires (ITBS) pour 2022-2023. L'enquête couvre 14 banques indiennes ayant des succursales/filiales à l'étranger et 44 banques étrangères ayant des succursales/filiales en Inde. Elle se concentre sur les services bancaires transfrontaliers (dépôts, prêts) ainsi que sur les services financiers auxiliaires avec des frais/commissions facturés par les succursales et les filiales à l'étranger des banques indiennes ainsi que des banques étrangères opérant en Inde.

Les banques indiennes ont renforcé leur présence à l'étranger par le biais de filiales ; leurs effectifs ont augmenté respectivement de 0,5 % et de 6,2 % pour les succursales et les filiales étrangères, au cours de l'année 2022-23 ; en revanche, le nombre de succursales et d'employés des banques étrangères en Inde s'est contracté au cours de l'année.

Les activités à l'étranger des banques indiennes se sont développées, la mobilisation des dépôts et les activités de prêt ayant augmenté au cours de l'année.

Le cycle de resserrement de la politique monétaire au cours de l'année a entraîné une augmentation substantielle des revenus et des dépenses d'intérêt dans tous les groupes bancaires.

Le ratio revenu total/actifs des succursales à l'étranger des banques indiennes a ainsi augmenté pour atteindre 3,9 % en 2022-23 (contre 1,6 % en 2021-22), mais il est resté inférieur à celui des banques étrangères en Inde, qui est de 6,9 %.

La hausse des taux d'intérêt ayant entraîné une augmentation du revenu total, la part des commissions dans le revenu total a diminué en 2022-23, à 11,5 %. La part des commissions dans le revenu total des banques étrangères en Inde a dépassé la part correspondante de 7,0 % pour les succursales de banques indiennes à l'étranger, dont la majeure partie des commissions provient de services liés au crédit et au financement du commerce extérieur.

Les succursales des banques indiennes dans les Émirats arabes unis (EAU) ont généré les revenus de commissions les plus élevés, suivies par celles du Royaume-Uni (RU), de Hong Kong et de Singapour.

Pakistan

La Banque asiatique de développement maintient ses prévisions de croissance du PIB à 1,9% pour l'exercice budgétaire 2023-24

Dans son dernier rapport Asian Development Outlook update publié mercredi, la BASD maintient ses projections de croissance de l'économie pakistanaise à 1,9% (2% selon le Fonds monétaire international), et revoit à la hausse ses perspectives de croissance pour l'Asie du Sud à 5,7%. Selon la BASD, la reprise économique reste contrainte par une confiance modérée et une inflation élevée.

La banque centrale maintient son taux directeur

A l'issue du comité de politique monétaire du 12 décembre, la Banque centrale (SBP – State Bank of Pakistan) a décidé de maintenir son taux directeur à 22% afin de contenir la demande globale et prendre en compte l'impact de la hausse récente des prix du gaz sur l'inflation, qui a été plus élevée qu'anticipé et ce, malgré la baisse récente des prix du pétrole et la reprise du secteur agricole.

Pour rappel, selon les données publiées par le Bureau des statistiques, l'inflation avait atteint un nouveau sommet de 29,2 % en novembre, soit une légère augmentation par rapport à octobre mais bien en deçà du pic de 38 % enregistré en mai. Les deux principaux facteurs à l'origine de cette hausse sont l'augmentation des prix du gaz, qui ont bondi de 520 % en novembre, et des tarifs de l'électricité.

Fitch maintient inchangée sa notation souveraine « CCC »

Malgré la conclusion d'un accord des services pour la première revue de l'accord de confirmation avec le Fonds monétaire international en novembre et le prochain passage au Conseil d'administration du Fonds le 11 janvier prochain, l'agence de notation Fitch a maintenu sa note souveraine de CCC, qui reflète selon Fitch des risques élevés en matière de financement extérieur de l'économie pakistanaise, alors que le pays doit faire face à des besoins importants de financement à moyen-terme.

« Nous nous attendons à ce que les élections aient lieu comme prévu en février et qu'un programme de suivi du FMI soit négocié rapidement après la fin du SBA en mars 2024, mais il existe toujours un risque de retards et d'incertitude quant à la capacité du Pakistan à le faire », indique Fitch dans son communiqué.

Aramco fait l'acquisition de 40% de Gas & Oil Pakistan Ltd. (GO)

Saudi Aramco s'apprête à entrer sur le marché de détail des carburants au Pakistan après avoir signé mardi des accords pour acquérir une participation de 40 % dans Gas & Oil Pakistan Ltd. (GO). Cette annonce intervient après la reprise par le saoudien Wafi Energy des actifs de Shell au Pakistan en novembre dernier. La décision d'Aramco devrait ouvrir la voie à des investissements supplémentaires dans l'aval pétrolier au Pakistan, contribuant ainsi au redressement de la balance des paiements et à la reconstitution des réserves de change du Pakistan.

PTCL fait l'acquisition de Telenor

Pakistan Telecommunication Company Limited (PTCL) a annoncé cette semaine faire l'acquisition de 100% des parts du second opérateur de téléphonie mobile du Pakistan, Telenor. Pour mémoire, l'opérateur norvégien de téléphonie mobile avait annoncé l'année dernière se retirer du marché pakistanais et travailler avec Citigroup à une cession. La transaction valorise Telenor Pakistan à 5,3 Mds NOK (493 MUSD).

CALENDRIER :

11 janvier 2024 : passage du Pakistan en Conseil d'administration du FMI à propos du versement de la deuxième tranche du programme SBA ("stand by arrangement", "accord intermédiaire") approuvé par le Conseil d'administration du FMI le 12 juillet 2023.

8 février 2024 : élections législatives et provinciales.

3 mars 2024 : élections sénatoriales.

Sri Lanka

Le Conseil d'administration du FMI achève la première revue au titre de l'EFF

Le conseil d'administration du FMI a achevé la première revue du Extended Fund Facility (EFF) ou Mécanisme Elargi de Crédit de 48 mois avec le Sri Lanka, permettant ainsi au pays d'avoir accès à environ 337 MUSD pour soutenir les politiques et les réformes économiques en cours dans le cadre du programme agréé en mars 2023 entre gouvernement sri lankais et le Fonds.

Selon le Conseil d'Administration du FMI, les mesures prises par le Sri Lanka, dans le cadre du programme en cours, ont été satisfaisantes, la plupart des critères et des objectifs indicatifs ayant été remplis. Des progrès ont été réalisés par les autorités sri-lankaises, comme la publication du rapport de diagnostic sur la gouvernance, qui aborde les questions de corruption.

Le décaissement porte le soutien total du FMI à environ 670 MUSD. La facilité de paiement soutient la stabilité macroéconomique, la viabilité de la dette, la stabilité financière et les réformes axées sur la croissance du Sri Lanka. Les accords de principe conclus avec le Comité officiel des créanciers et la China Exim bank marquent un progrès vers la viabilité de la dette.

Les principales priorités du programme de réformes sont la mobilisation des recettes fiscales, l'alignement des prix de l'énergie, les filets de sécurité sociale, la reconstitution des réserves extérieures, la lutte contre la corruption et l'amélioration de la gouvernance en vue d'un redressement rapide.

Approbation d'un prêt concessionnel de 200 MUSD par la Banque asiatique de développement

La Banque asiatique de développement (BAD) a approuvé un prêt concessionnel de 200 MUSD au Sri Lanka. Ce prêt s'inscrit dans le cadre du programme de stabilité et de réformes du secteur financier, qui comprend deux sous-programmes de 200 MUSD, en cohérence avec la stratégie de maintien de la stabilité financière du Sri Lanka.

Le premier sous-programme se concentre sur la stabilisation à court terme et les mesures de gestion de crise mises en œuvre en 2023, tandis que le second, prévu pour 2024, met l'accent sur les réformes structurelles et les actions à long terme pour la croissance du secteur bancaire.

Le programme vise à renforcer la stabilité du secteur bancaire, à améliorer la qualité des actifs et à promouvoir un financement durable et inclusif, en particulier pour les entreprises dirigées par des femmes.

Cela fait suite à la réponse de la BAD à la crise en mai 2023, s'alignant sur l'EFF du FMI et soutenant le programme de réformes du Sri Lanka, y compris l'indépendance opérationnelle de la Banque centrale. Le prêt comprend une subvention de 1 MUSD pour du conseil et du renforcement de capacités.

[Approbation de la signature d'un contrat d'achat d'électricité avec United Solar](#)

Le Conseil des Ministres de Sri Lanka a donné son approbation pour la signature d'un contrat d'achat d'électricité (PPA) avec United Solar Group, une société australienne, pour un projet de conception, fourniture, installation et mise en service d'une centrale solaire de 700 MW.

Le projet, situé sur le réservoir Poonakary dans le district de Kilinochchi, implique un investissement étranger direct de 1,72 Md USD. Il comprend un système de stockage d'énergie par batterie de 1,500 mégawattheures. Le tarif d'achat d'électricité n'a pas été divulgué. Le stockage de batterie vise à fournir une alimentation électrique pour palier aux problèmes d'intermittence associés à l'énergie solaire.

Le projet contribuera à économiser environ 750 000 tonnes d'émissions de CO2 par an. La branche locale de l'entreprise australienne, United Solar Energy Sri Lanka, sera responsable de sa mise en œuvre. A moyen-terme, il facilitera l'exportation d'électricité vers l'Inde une fois le projet d'interconnexion électrique - actuellement à l'étude - opérationnel.

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-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Négative	BB-	Négative	C	C
Pakistan	Caa1	Négative	CCC+	Négative	CCC	Négative	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	RD	-	D	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	C	C

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 : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international