



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 8 au 14 février 2019

Le 15 février 2019

Résumé

Bangladesh : Banques- crise dans le secteur bancaire. Energie – Projet d'infrastructure pour importer de l'électricité du Bhoutan, du Népal et de l'Inde. Energie – Nouvel appel d'offres pour des projets photovoltaïques solaires. Crise bancaire - Injonction de la Cour Suprême.

Bhoutan : Les transferts des migrants ont enregistré une forte hausse en 2018.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : La hausse des prix à la consommation demeure modérée en janvier. La production industrielle enregistre un rebond en décembre. Baisse des ventes de véhicules, toutes catégories confondues, en janvier. Les fonds envoyés par les Indiens vers l'étranger ont atteint 13 Mds \$ en 2018.

Finances publiques : Le déficit budgétaire des administrations centrales s'est établi à 100 % de la cible révisée en décembre.

Politique monétaire et financière, autres informations : Le solde des flux de portefeuille aurait été déficitaire de 55 Mds ₹ (680 M€) en janvier. L'Inde classée 36ème sur 50 pays en matière de propriété intellectuelle en 2019.

Maldives : Recul des échanges commerciaux entre la France et les Maldives en 2018. L'Inde accorde une aide budgétaire de 50 M USD.

Népal : L'indice des prix à la consommation a progressé de 4,6% en glissement annuel en janvier.

Pakistan : Les transferts d'expatriés en hausse de 12,2 % au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19. Moody's abaisse ses perspectives sur le système bancaire pakistanais.

Poursuite des discussions entre les autorités et le Fonds monétaire international. Révision à la baisse des estimations officielles de la croissance économique pour 2017/18. Point sur l'avancée des projets prévus dans le cadre du corridor sino-pakistanaï.

Sri Lanka : Diminution des échanges de biens entre la France et Sri Lanka en 2018. Chute des réserves de change en janvier. Une délégation du FMI arrive à Colombo pour reprendre les discussions sur le programme de Facilité Elargie de Crédit (FEC). Croissance de l'activité industrielle en 2018.



BANGLADESH

- **Banques- crise dans le secteur bancaire.** L'état financier alarmant des banques publiques et de plusieurs établissements privés a conduit la Banque centrale à accepter de changer la raison sociale de la Farmers Bank, désormais rebaptisée Padma Bank (padmabankbd.com/) depuis le 30 janvier 2019.

L'établissement a été sauvé de la faillite par le rachat en mai 2018 de la majorité (60%) de ses actions par 5 établissements publics (The Investment Corporation of Bangladesh ICB et 4 banques publiques - Sonali, Janata, Agrani et Rupali), sur l'intervention du ministre des Finances A.M.A. Muhith. Au capital injecté (7,15 Mds TK ou 74,4 M€) s'ajoutent 104 M€ correspondant à des créances impayées de 5 Mds TK dûes aux 4 banques et un prêt additionnel qu'elles ont consenti de 5 Mds TK. The Farmers Bank Ltd figure parmi les 9 banques dites de la 4^{ème} génération (Meghna Bank, Midland Bank, Modhumoti Bank, NRB Bank, NRB Commercial Bank, NRB Global Bank, South Bangla Agriculture and Commerce Bank, Union Bank) dont la licence a été délivrée en 2013, sur des critères considérés comme largement politiques, dans un contexte de surpopulation bancaire (il y avait alors déjà 32 banques commerciales privées en activité).

Fondée en 2013 par le député (Awami League) Muhiuddin Khan Alamgir, plusieurs fois ministre et reconduit en septembre 2012 au portefeuille de l'Intérieur (Home Affairs), The Farmers Bank a connu des difficultés peu de temps après le démarrage de ses activités, le 1^{er} juin 2013, avec un capital social de 4,1 Mds TK (42,6 M€). Elle était avec la **NRB Commercial Bank** sous surveillance de la banque centrale depuis 2015, suite à la violation de plusieurs réglementations, qui se sont prolongées jusqu'à une crise de ses liquidités depuis 2016 ; 28 de ses 54 succursales enregistraient alors des pertes financières. M. Alamgir avait dû démissionner de la présidence du conseil d'administration le 27 novembre 2017.

Les neuf banques commerciales privées lancées en 2013 ont vu leurs créances douteuses (NPL) atteindre un niveau inquiétant en 2018 : selon la Banque centrale, les NPL cumulés s'élevaient fin juin dernier à 251,7 M€ contre 119,5 M€ fin décembre 2017. Fin juin 2018, les principaux défaillants étaient la Farmers Bank (158 M€), loin devant NRB Commercial Bank (28,4 M€) et Meghna Bank (16,8 M€). La situation a continué de se détériorer : fin septembre 2018, 58% des prêts attribués par The Farmers Bank étaient en défaut de paiement, représentant 312 M€. (15/02/2019)

- **Crise bancaire - Injonction de la Cour Suprême.** La Cour Suprême (*High Court Division*) a ordonné le 13 février à la banque centrale Bangladesh Bank de lui présenter la liste des personnes physiques et morales en situation de défaut de paiement pour les créances supérieures à 10 MTK (104.000€) depuis 20 ans, et de lui présenter un rapport détaillé sur les cas de blanchiment par évasion fiscale à l'étranger et les mesures prises pour recouvrer les fonds illégalement transférés.

L'organisation américaine **Global Financial Integrity** (GFI) estime à 7,58 Mds\$ la moyenne annuelle des fonds transférés illégalement à l'étranger sur la période 2005-2014, et chiffre à 5,9 Mds\$ minimum le montant illégalement transféré en 2015 par des surfacturations de lettres de crédit vers les économies développées. Enfin, cette évasion s'est accompagnée de la relocalisation de nombreux citoyens dans des paradis fiscaux. Près de 3750 Bangladeshis ont ainsi pu bénéficier de permis de résidence longue durée en Malaisie, à travers le programme



« *Malaysia My Second Home* » () entre janvier 2002 et août 2017. MM2H était réservé aux personnes disposant de liquidités d'un montant minimum de 12,5 M€ et des revenus mensuels *offshore* de 2700€.

La cour a par ailleurs émis une ordonnance à l'égard de hauts fonctionnaires de plusieurs administrations du ministère des Finances et du Cabinet de la Primature, et de tous les cadres supérieurs des banques publiques et privées, en les enjoignant de justifier l'inanité des mesures prises. Elle envisage de contraindre les autorités à créer une commission d'enquête. Cette décision fait suite à une requête déposée par l'ONG locale Human Rights and Peace for Bangladesh (www.hrpb.org.bd/). La cour estime que l'instabilité créée dans le secteur bancaire justifie que des mesures énergiques soient prises sans délai. L'enveloppe des créances douteuses (*classified loans*) atteignait 993,7 Mds TK fin septembre 2018 (10,3 Mds€), contre 513,71 Mds TK (5,34 Mds €) fin décembre 2015.

- **Energie – Projet d'infrastructure pour importer de l'électricité du Bhoutan, du Népal et de l'Inde.** Le gouvernement vient d'annoncer l'installation d'une ligne de transport d'énergie à haute tension dans le nord du pays afin d'importer de l'électricité d'Inde, du Népal et du Bhoutan. Ce projet coûtera 33,22 Mds Tk (340 M€) et sera financé à part égale par le gouvernement et par la seconde ligne de crédit indienne (LoC-II). Il s'inscrit dans le plan annoncé en septembre 2018 visant à importer 9000 MW d'électricité des pays voisins d'ici 2041. A ce jour, le Bangladesh importe 1160 MW depuis l'Inde (près de 7% de la capacité de production du pays). Le 18 décembre 2018, le ministre indien de l'énergie a approuvé les nouvelles instructions concernant les ventes transfrontalières d'électricité (« *Guidelines for Import/Export (Cross Border) of Electricity-2018* »). Cet amendement simplifie les procédures et rend possible des accords tripartites entre le Bangladesh, l'Inde et ses pays frontaliers, afin de permettre au Bangladesh de s'approvisionner au Bhoutan et au Népal. Un accord similaire tripartite avec le Népal devrait bientôt être signé.
- **Energie – Nouvel appel d'offres pour des projets photovoltaïques solaires.** Power Development Board a annoncé un appel d'offres pour des projets photovoltaïques solaires à Rangunia, Chattogram (sud-est du pays). La capacité totale de production s'élèvera entre 50 à 60 MW. Les projets seront développés sur la base du BOO (Build, Own Operate) pour une période de 20 ans. Le développeur de projet sélectionné devra organiser le financement du projet. La date limite pour le dépôt des soumissions est fixée au 14 mars 2019 ([lien](#)).

Ce projet entre dans le cadre de la stratégie nationale sur les énergies renouvelables élaborée en 2008 ([lien](#)), qui visait une cible de 10% d'électricité produite à partir d'énergies renouvelables en 2020. Le programme a accumulé les retards: cela devrait représenter aujourd'hui une capacité de production de 2000 MW, alors que le Bangladesh ne produisait en 2018 qu'à peine plus de 530 MW à partir d'énergies renouvelables, dont près de 270 MW en solaire.

BHOUTAN

- **Les transferts des migrants ont enregistré une forte hausse en 2018.** Ils ont ainsi progressé de 54,8% par rapport à 2017 pour s'établir à 3 Mds Nu (37 M€). Ils marquent une nette accélération après avoir progressé à un rythme plus modéré en 2017 (+ 9,5% à 1,9 Md Nu) selon l'Autorité monétaire (RMA). Cet essor est principalement imputable au quasi doublement des transferts libellés en dollars (+ 97% à 19,4 M\$), qui ont notamment représenté un peu moins de la moitié des flux reçus en 2018 (46 %), dans un contexte où la devise bhoutanaise s'est



dépréciée d'un peu plus de 5% face au dollar ; les transferts en autres devises ont également soutenu le dynamisme des transferts de migrants avec une augmentation en rythme annuel de 94% à 10,3 M\$. En revanche, les transferts libellés en dollars australien ont enregistré une baisse de 11 % pour s'afficher à 22 M\$ alors que les transferts libellés en livres sterling (-40 % en glissement annuel) et en euros (+53 %) sont demeurés inférieurs à la contrepartie de 1 M\$.

La RMA s'est néanmoins félicitée du succès de la facilité RemitBhutan, qui permet pour mémoire aux non-résidents d'ouvrir des comptes au Bhoutan en ngultrums ou en devises à des conditions préférentielles. La facilité RemitBhutan, désormais liée à 1327 comptes bancaires, serait de mieux en mieux connue des migrants bhoutanais selon la RMA. Elle serait particulièrement populaire auprès des étudiants dans les universités australiennes (43% du total pour rappel), du personnel des forces de maintien de la paix des Nations-Unies (principalement en Afrique) et des jeunes Bhoutanais employés au Moyen-Orient.

INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES.

- La hausse des prix à la consommation demeure modérée en janvier.** Elle s'élève à 2 % selon les données publiées par le Bureau des statistiques, légèrement en-deçà de la progression enregistrée lors du mois de décembre (+2,1 %). Le taux d'inflation atteint ainsi un étiage sur 19 mois décélère et reste pour le sixième mois consécutif inférieur à l'objectif de moyen terme fixé par la Banque centrale (+4 %). Alors qu'elle a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 6,25%, lors du dernier Comité de politique monétaire, l'Institut d'émission a également estimé que la hausse des prix à la consommation pourrait atteindre environ 3,3 % entre avril et septembre 2019.



Au vu de ces perspectives, plusieurs observateurs soulignent qu'une nouvelle révision à la baisse des taux, de même qu'une modification de la politique monétaire vers une orientation expansionniste (actuellement neutre), pourraient avoir lieu au cours du premier semestre de l'année 2019.

Ce léger ralentissement est principalement imputable à l'évolution des prix alimentaires. Après une contraction de 1,5 % en décembre, le prix des denrées alimentaires enregistre un nouveau recul en janvier (-1,3 %). Il demeure tiré à la baisse par la nouvelle contraction du prix des légumes (-13,3 %), qui constituent 7,5 % de la pondération de l'indice, tandis qu'à l'inverse, celui des céréales enregistre un essor de 3,5 %, alors que celui des produits laitiers enregistre une progression de 0,7 %. L'IPC demeure en outre entraîné à la baisse par la progression contenue du prix du logement et de l'énergie : ces derniers enregistrent un essor de respectivement 5,2 et 2,2 % en janvier.

Mis en exergue par la persistance d'un écart notable entre l'inflation réelle et les projections de la RBI, plusieurs analystes suggèrent que la modération des tensions inflationnistes, notamment



quant aux prix des biens alimentaires, qui demeurent en-deçà de leurs tendances de long terme, repose au moins en partie sur des facteurs structurels.

L'inflation ressort dans les milieux ruraux (+1,3 %) à un niveau nettement inférieur à celui enregistré dans les zones urbaines (+2,9 %). A cet égard, l'Assam enregistre un taux d'inflation soutenu à 7,1 % alors qu'en parallèle, l'Himachal Pradesh affiche une contraction de l'indice des prix à la consommation en janvier. Sur les dix premiers mois de l'exercice budgétaire actuel, l'IPC enregistre une croissance moyenne de 3,6 %.

- **La production industrielle enregistre un rebond en décembre.** Après un mois de décembre laborieux, qui avait vu la production industrielle atteindre son plus bas niveau depuis juin 2017 (+0,3 % après révision), le Bureau des statistiques a indiqué que l'indice avait progressé de 2,5 % en janvier. Malgré cette reprise, la croissance demeure nettement moins dynamique que celle enregistrée un an auparavant (+7,6 %). Sur les 23 sous-secteurs manufacturiers étudiés par l'indice, 13 seulement enregistrent une croissance de leur production au mois de décembre, en glissement annuel.

La production de produits manufacturés, qui représente 77 % dans le calcul de l'indice, demeure atone avec une progression de 2,7 % sur le mois (contre +8,7 % un an plus tôt). La catégorie de produits pétroliers raffinés (12 % de la pondération de l'indice) voit sa production chuter de 5,4 %, tandis que les métaux de base (13 % du total) enregistrent une hausse des prix de 5,2 % en décembre. On notera également la croissance marquée de la production de produits agroalimentaire, 5 % du poids de l'indice, qui s'établit à 13,3 %. A l'inverse, la production de textile se contracte de 3 %. La production des industries extractives (14 % de l'indice) recule pour sa part (-1 %) tandis que celle d'électricité (8 % du total) enregistre un essor de 4,4 %.

En termes d'usage, la production de biens d'équipement enregistre une hausse de 5,9 % en glissement annuel, contre un essor de 13,2 % l'an dernier à la même période. La production de biens destinés aux secteurs de la construction et des infrastructures progresse quant à elle de 10,1 %, contre 6,5 % en décembre 2017, tandis que celle de biens intermédiaires et primaires ressortent en baisse de respectivement 1,5 et 1,2 % (contre 7,5 et 3,8 % un an plus tôt).

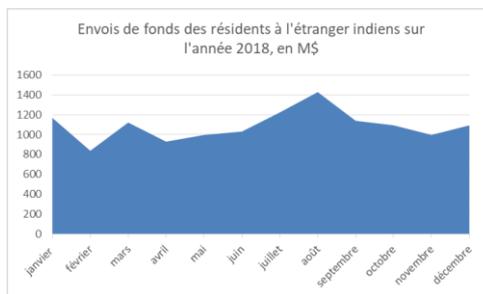
- **Baisse des ventes de véhicules, toutes catégories confondues, en janvier.** Les données publiées par l'Association indienne des constructeurs automobiles (SIAM) indiquent qu'elles se sont au total établies à 2 millions d'unités sur le mois, soit une baisse de 4,7 % en glissement annuel. Une telle contraction n'avait été anticipée que partiellement par la SIAM qui a, en réaction, revu ses prévisions de croissance à la baisse pour février et mars. En janvier, cette forte progression est principalement imputable au jeu d'un effet de base défavorable. Un an plus tôt, le dynamisme des ventes de véhicules avait largement reposé sur un effet de base favorable, dans le sillage de la démonétisation, et avaient ainsi enregistré un essor de plus de 30 %.

Les ventes de véhicules à deux roues, indicateur avancé de la demande rurale, ont quant à elles reculé de 5,2 %, à 1,6 million d'unités. On notera cependant la bonne orientation des ventes de véhicules commerciaux (+2,2 %), à 87 591 unités (soit un pic de quatre mois). Les ventes de véhicules de tourisme n'ont, en outre, enregistré une contraction à 280 125 unités. Les résultats de ce dernier segment, bon indicateur de la demande de la classe moyenne supérieure urbaine, apparaissent ainsi inférieurs aux anticipations des principaux constructeurs, qui misent sur une progression significative des ventes en 2019.



Sur les 10 premiers mois de l'année budgétaire 2017-18 (avril 2017-janvier 2018), les ventes de véhicules de tourisme ont progressé de 4 % par rapport à la période analogue un an plus tôt.

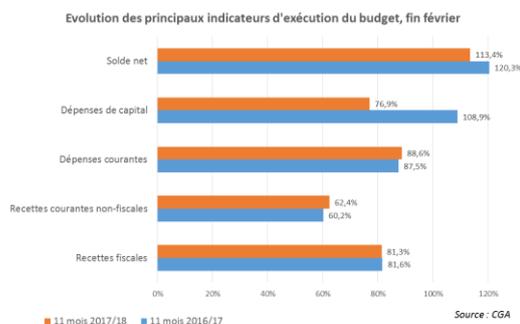
- Les fonds envoyés par les Indiens vers l'étranger ont atteint 13 Mds \$ en 2018.** Selon les données publiées par la Banque centrale, les envois de fonds réalisés par les résidents à l'étranger se sont élevés à 13,1 Mds \$ sur l'année calendaire 2018. Alors que les envois de fonds atteignent en moyenne mensuelle 1,1 Md \$, ils enregistrent un pic en août 2018 pour s'établir à 1,4 Md \$. Quatre catégories de fonds (sur un total de dix) représentaient 90 % des flux totaux sur la période : les voyages constituent la source principale d'envois de fonds à l'étranger, à 4,6 Mds \$ sur l'année 2018 ; puis les fonds afférents aux études (à 3 Mds \$) ; et enfin, l'envoi de fonds à des proches qui vivent à l'étranger (à 2,9 Mds \$) et les cadeaux (à 1,3 Md \$). Selon les observateurs, cette nette hausse traduit principalement l'émergence de plus en plus marquée d'une classe indienne aisée qui voyage régulièrement à l'étranger et encourage la poursuite des études au sein d'universités étrangères.



L'Institut d'émission a autorisé les indiens à envoyer de l'argent à l'étranger à partir de 2003 lorsque les réserves de change ont franchi le seuil des 100 Mds \$. Initialement plafonnés à 50 000 \$ par an, les envois de fonds réalisés par les indiens à l'étranger ont été portés à 250 000 \$ par personne et par an en 2014. Inférieures jusqu'alors à 1 Md par an, les sorties ont commencé à s'accroître à partir de 2015 tandis que de nouvelles transactions ont parallèlement été autorisées par la RBI. Si le montant global est encore insignifiant au regard de la taille de l'économie indienne et des envois de fonds vers l'Inde (70 Mds \$ en 2017 selon la Banque mondiale), ces sorties pourraient créer une pression sur la roupie en cas d'essor soutenu à moyen terme.

FINANCES PUBLIQUES

- Le déficit budgétaire des administrations centrales s'est établi à 100 % de la cible révisée en décembre.** Révisée à la hausse, lors de la présentation du projet de loi de finances intérimaire pour l'exercice 2019/20, à 3,4 % du PIB pour l'exercice actuel (contre une cible initiale à 3,3 %), soit 7 040 Mds INR (86 Mds €), la nouvelle cible de déficit budgétaire semble d'ores et déjà lors atteinte fin décembre. En effet, les données publiées par le Contrôleur général des Comptes indiquent que le déficit budgétaire a atteint 7 015 Mds ₹, soit 99,6 % du nouvel objectif du gouvernement, ce qui contraint d'autant plus les marges de manœuvre du gouvernement sur le dernier trimestre de l'exercice actuel. On notera toutefois que le déficit s'est résorbé de 152 Mds ₹ par rapport au mois de novembre. Sur la période analogue un an plus tôt, le déficit représentait 104 % de sa cible annuelle révisée. En outre, le déficit du compte d'opérations courantes atteint, quant à lui, 5 240 Mds INR, soit 128,7% de sa cible annuelle, contre 139,5% un an plus tôt.





Les recettes totales collectées par le gouvernement central se sont élevées à 11 306 Mds ₹ (141 Mds €) sur les onze premiers mois de l'exercice budgétaire, soit 63,1 % de l'objectif annuel révisé (18 179 Mds ₹). Notamment, les recettes fiscales nettes ont pour leur part atteint 9 363 Mds ₹ (116 Mds €), soit 63,1 % de la cible annuelle révisée à trois mois de la fin de l'exercice budgétaire. Elles affichent toutefois une hausse de 4% en glissement annuel, soit une augmentation de 362 Mds ₹.

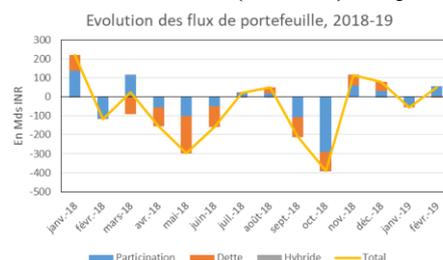
En outre, les recettes recouvrées au titre de la fiscalité indirecte ont atteint 1 477 Mds ₹ (18,4 Mds €), soit 60 % de l'objectif révisé. Enfin, on notera que les recettes des opérations de privatisation ont, pour leur part atteint 43% de la cible annuelle pour s'établir à 342 Mds ₹, de même que les dividendes issus des entreprises publiques et de la RBI qui s'affichent, au total, à 590 Mds ₹ (55 % de la cible annuelle).

En contrepoint, les **dépenses publiques totales** se sont établies à 18 320 Mds INR (228 Mds €), soit 75 % de la cible révisée (24 572 Mds ₹). Elles enregistrent ainsi une hausse de 7,8 % en glissement annuel, soit un essor de 1 331 Mds ₹. Les dépenses courantes se sont élevées à 16 202 Mds ₹ (dont 4 212 Mds ₹ dédiées au règlement des intérêts), soit une hausse de 1 579 Mds ₹ par rapport à décembre 2017, tandis que les dépenses d'investissement ont atteint 2 118 Mds ₹, soit un recul de ces dernières de 248 Mds ₹ en glissement annuel.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **Le solde des flux de portefeuille aurait été déficitaire de 55 Mds ₹ (680 M€) en janvier.**

Après avoir enregistré un solde positif sur les deux derniers mois de l'année 2018, il doit enregistre un retour en territoire négatif en janvier avec des sorties nettes de 42 Mds ₹ au titre des prises de participation et de 13 Mds ₹ au travers des instruments de dette selon le dépositaire des titres de valeur (NSDL).



AUTRES INFORMATIONS

- **L'Inde classée 36^{ème} sur 50 pays en matière de propriété intellectuelle en 2019.** Le rapport, réalisé annuellement par les Chambres de commerce américaines, indique une amélioration significative de l'Inde en matière de propriété intellectuelle alors que le pays était classé à la 44^e place sur un échantillon de 45 pays en 2018. Si l'Inde demeure encore classée dans la seconde moitié du classement, le score global du pays est celui qui a enregistré la progression la plus importante et passe de 12 sur 40 dans la 6^{ème} édition de l'indice, à 16 un an plus tard. Le rapport souligne notamment que d'importants efforts de réforme ont été réalisés en matière de brevetabilité des inventions mises en œuvre par ordinateur et de promotion de l'accès aux technologies de l'innovation. L'environnement de brevetabilité des innovations liées à internet a également été sensiblement amélioré grâce à la décision indienne de souscrire, en juillet 2018, à deux traités internationaux de propriété intellectuelle de l'Organisation mondiale de la propriété intellectuelle : le *WIPO Copyright Treaty* et le *WIPO Performers and Phonograms Treaty*.

Toutefois, le faible score du pays suggère que des réformes significatives doivent encore être mises en œuvre. L'environnement réglementaire demeure ainsi particulièrement hostile aux propriétaires de droits de propriété intellectuelle. De nombreux secteurs ne bénéficient en effet



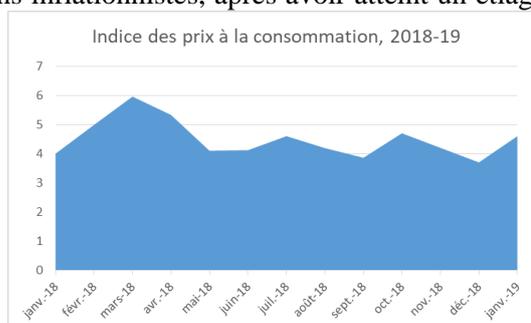
que d'un cadre de protection marginal et d'exigences de brevetabilité en dehors des normes internationales. Le rapport met également en exergue la longueur des procédures de délivrance des brevets ainsi que le manque d'application de ces derniers. Pour réaliser ce classement, les Chambres de commerce américaines ont construit un indice basé sur 45 indicateurs uniques qui évaluent l'activité essentielle au développement de l'innovation en matière de protection des brevets, des marques, des droits d'auteur et des secrets commerciaux.

MALDIVES

- Recul des échanges commerciaux entre la France et les Maldives en 2018.** Avec un volume cumulé de 46,3 M EUR l'an dernier, les échanges entre la France et l'archipel ont enregistré une diminution de 8,5 % par rapport à 2017. Alors que la France avait enregistré un surplus de 7,7 M EUR en 2017, elle a connu l'an dernier un déficit de 0,9 M EUR. Avec 22,7 MEUR, les exportations françaises à destination des Maldives ont enregistré une baisse significative de 22% par rapport à 2017. Ce recul s'explique par la mauvaise performance du premier poste d'exportation français vers l'archipel, à savoir les « aéronefs et engins spatiaux » (-96%). Les ventes françaises de « parfums et produits pour la toilette » (+0,8%), « vins de raisin » (+15%), « viandes de volailles » (+33,5%), et « produits laitiers et fromages » (+27,5%) destinées au secteur du tourisme ont en revanche affiché une croissance soutenue. Les importations françaises ont enregistré une hausse de 10% pour atteindre 23,6 M EUR. Les deux principaux produits importés demeurent les « préparations à base de poisson » (17,2 M EUR, 73,2% de nos achats à ce pays, +18,4%), et les « produits agricoles, de la pêche et de l'aquaculture » (5,7 M EUR, 24,2% des importations, en recul de 15,4%)
- L'Inde accorde une aide budgétaire de 50 M USD.** Une semaine après avoir obtenu une aide budgétaire des Emirats Arabes Unis, le ministre des finances Ibrahim Ameer a annoncé avoir obtenu un financement similaire de la part de l'Inde, suite à la visite officielle du président maldivien Ibrahim Solih dans le pays en décembre dernier. L'accord signé entre les deux pays à cette occasion prévoit également un investissement de 150 M USD de la *State Bank of India* (SBI) dans des bons du Trésor domestiques de court-terme maldiviens (maturité de deux ans, à 1,5% d'intérêt) afin de contribuer au financement de l'économie de l'archipel.

NEPAL

- L'indice des prix à la consommation a progressé de 4,6% en glissement annuel en janvier.** S'il demeure au niveau de sa moyenne sur l'année calendaire 2018 (4,5%), le taux d'inflation marque néanmoins un renforcement des pressions inflationnistes, après avoir atteint un étiage sur 14 mois au mois de décembre (+ 3,7% en glissement annuel). Il s'affiche, depuis octobre 2018 et de manière croissante, au-dessus du niveau indien (2,1% en janvier), ce qui résulte pour l'essentiel d'une croissance plus dynamique du prix des produits alimentaire, alors que le niveau indien quant à cette dernière catégorie de produits demeure négatif (-1,3 % en janvier).





Les pressions inflationnistes résultent de nouveau principalement de la variation du **prix des produits non-alimentaires** (56 % du poids de l'indice), dont la hausse de 6% en glissement annuel a contribué à hauteur de 3,4 points à la progression globale de l'IPC. L'habillement (+ 7%, contribution de 0,5 point), le logement (+ 8,4%, contribution de 1,7 point), les transports (+6,4 %, +0,3 point) et l'éducation (+ 4,8%, contribution de 0,4 point) sont demeurés les principales sources d'inflation. Une situation qui revêt une forte composante endogène liée au dynamisme de la consommation intérieure, à mettre en parallèle de la bonne tenue des envois de fonds des migrants népalais. Le prix des produits de communications, de santé, les équipements immobiliers et les loisirs n'ont, *a contrario*, apporté qu'une contribution consolidée de 0,5 point à la variation de l'IPC.

Le **prix des biens et services alimentaires** (43,9% de l'indice consolidé) affiche quant à lui un rythme de progression plus modéré en janvier : il marque une progression de 2,4% en glissement annuel et contribue, de ce fait, à hauteur de 1,2 point à la variation globale de l'IPC. La contribution la plus importante est le fait des céréales (+ 0,7 point), qui représente un quart du sous-indice alimentaire, et dont le prix au détail a progressé de respectivement 6% en glissement annuel. Le prix des légumineuses s'est infléchi de 6% tandis que le prix des productions animales produits laitiers ont progressé respectivement de 6,4 et 2,3% en glissement annuel.

Le différentiel d'inflation entre espaces géographiques demeure significatif : le taux d'inflation atteignait 5,2% dans la vallée de Katmandou (qui enregistre une progression sensible du prix des biens non-alimentaires), tandis qu'il s'affichait à 4% dans le Terai (qui bénéficie d'un rythme de progression du prix des biens alimentaires moins soutenu que dans le reste du pays) ; il ressortait à un niveau intermédiaire dans les collines et montagnes (4,9 et 4,5% respectivement). Ce différentiel est presque entièrement imputable aux disparités observées dans l'évolution des prix alimentaires, en hausse de seulement 0,6% dans le Terai alors qu'ils progressaient de plus de 2% dans les régions de montagnes.

PAKISTAN

- **Les transferts d'expatriés en hausse de 12,2 % au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19.** Les transferts de travailleurs expatriés se sont portés à 12,8 Mds USD au cours de la période juillet 2018-janvier 2019, après 11,4 Mds en juillet 2017-décembre 2018. Au cours du seul mois de janvier, les transferts d'expatriés progressent également de 6,4 % en glissement annuel (-0,3 % par rapport au mois précédent). L'Arabie saoudite demeure le premier pays d'origine des transferts d'expatriés qui atteignent 3 Mds USD au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire (23,3 % du total), avec une légère progression de 2 % en glissement annuel. Les transferts en provenance des Etats-Unis enregistrent quant à eux une hausse soutenue de 33,3 % au cours de la période considérée pour atteindre 2 Mds USD. Les transferts en provenance des Emirats arabes unis et du Royaume-Uni ont également progressé de respectivement +7,5 % à 2,7 Mds USD et +22,5 % à 1,9 Md USD, contre une chute de -7 % à 1,3 Md USD des transferts en provenance des pays membres du CCG hors Arabie saoudite et Emirats arabes unis.
- **Moody's abaisse ses perspectives sur le système bancaire pakistanais.** L'agence a confirmé la note B3 tout en révisant ses perspectives de stables à négatives. L'agence souligne notamment la surexposition des banques aux prêts à l'Etat dans un contexte de ralentissement de la croissance économique et de hausse du déficit public. D'après Moody's, la hausse de l'inflation ainsi que la dépréciation de la roupie de -30 % par rapport au dollar et la hausse de 450 points



de base du taux directeur entre décembre 2017 et février 2019 affecteront négativement les capacités de remboursement du secteur privé et la confiance des entreprises et des consommateurs. L'agence estime toutefois que les banques continueront de bénéficier d'une base de financement stable dans un environnement marqué par une forte liquidité au cours des 12 à 15 prochains mois. En outre Moody's estime que la hausse des prêts au secteur privée se situera entre 10 et 12 % en 2019.

- **Poursuite des discussions entre les autorités et le Fonds monétaire international (FMI).** Une rencontre entre le premier ministre Imran Khan et la Directrice générale du Fonds Christine Lagarde a eu lieu le 10 février 2019 à Dubaï, en marge de la septième édition du *World Government Summit*. Le communiqué de presse officiel du FMI fait état de discussions constructives. Le Fonds se dit prêt à soutenir des « politiques résolues et un ensemble de réformes économiques » au Pakistan. Les autorités pakistanaises soulignent quant à elles l'engagement du Premier ministre Khan pour la mise en œuvre des réformes structurelles, l'amélioration de la gouvernance et de renforcement de la protection sociale dans le pays. Si la presse locale évoque un programme d'un montant de 6 Mds USD, aucun accord n'aurait été conclu à ce stade. Le ministre des Finances Asad Umar a également déclaré le 11 février que les désaccords avec le FMI avaient été réduits. Le rythme des ajustements à mener serait toujours au cœur des discussions, le FMI souhaitant concentrer la mise en œuvre des principales réformes lors de la première année du programme, alors que les autorités pakistanaises souhaiteraient un étalement sur trois ans. Pour mémoire, la dernière mission du FMI au Pakistan s'est achevée le 20 novembre 2018 en l'absence d'accord entre les équipes du Fonds et les autorités pakistanaises. La venue d'une nouvelle mission à Islamabad au cours des prochains mois aurait également été évoquée. Un nouveau chef de délégation a d'ailleurs été nommé par le Fonds, Ernesto Raminéz Rigo, qui occupera ses nouvelles fonctions à compter du mois de mars en remplacement d'Harald Finger (responsable des négociations lors du précédent programme de trois ans clôturé en septembre 2016).
- **Révision à la baisse des estimations officielles de la croissance économique pour 2017/18.** Lors d'une réunion exceptionnelle du *National Accounts Committee* (NAC) organisée à la demande du gouvernement fédéral, la croissance du PIB enregistrée au cours du dernier exercice budgétaire (du 1^{er} juillet 2017 au 30 juin 2018) a été revue à la baisse à 5,2 % après 5,8 %. Alors que l'estimation de croissance retenue précédemment (5,8 %) correspondait à la plus forte croissance sur une décennie, l'estimation révisée (5,2 %) représente le niveau le plus bas au cours des trois dernières années. En termes sectoriels, la croissance du secteur agricole a été revue à la baisse à 3,7 % contre 3,8 % auparavant. Les estimations de croissance du secteur industriel et des services ont également été révisées à respectivement 5 % et 5,8 %, contre 5,8 % et 6,4 % auparavant. A l'occasion de cette 100^{ème} réunion du NAC, l'estimation de hausse du PIB au cours de l'exercice 2016/17 a également été examinée, mais demeure inchangée à 5,4 %. Pour mémoire, la réunion du NAC a normalement lieu une fois par an, un mois avant la présentation du budget annuel (la réunion précédente s'est tenue courant avril 2018). Les autorités justifient l'organisation de cette réunion anticipée par le besoin d'actualisation du cadre macroéconomique dans le cadre de la préparation du programme pluriannuel de cinq ans (2018-23) par le Ministère du plan.



Evolution (en %) des estimations de croissance pour l'exercice 2017/18

	Estimations retenues en avril 2018	Estimations révisées en février 2019
Croissance du PIB	5,8	5,2
Secteur agricole	3,8	3,7
<i>Cultures</i>	3,8	4,2
<i>Elevage</i>	3,8	3,6
<i>Forêt</i>	7,2	-1,8
<i>Pêche</i>	5,8	5
Secteur industriel	5,8	5
<i>Mines et carrières</i>	3	3,9
<i>Manufacturier</i>	6,2	5
<i>Electricité et gaz</i>	1,8	1,2
<i>Construction</i>	9,1	7,1
Secteur des services	6,4	5,8
<i>Commerce (gros et détail)</i>	7,5	6,4
<i>Transport, stockage et communication</i>	3,6	2
<i>Finance et assurance</i>	6,1	5,4
<i>Services publics</i>	11,4	9,6
<i>Autres services privés</i>	6,2	8,1

Source : Communiqué de presse du Bureau des statistiques

- Point sur l'avancée des projets prévus dans le cadre du corridor sino-pakistanaï (CPEC).** Le Ministère du plan a rappelé la priorité accordée au corridor ouest, et notamment aux tronçons D I Khan-Shob et Zhob-Quetta situés dans les zones moins développées du Khyber Pakhtunkhwa et du Baloutchistan. En outre, les deux principaux projets d'infrastructures routières, à savoir le tronçon Multan-Sukkur de l'autoroute Peshawar-Karachi et de la deuxième phase de la route du Karakorum (Thakot-Havelian), devraient être terminés respectivement en août 2019 et en mars 2020. Des aménagements sont également à l'étude pour que la route du Karakorum soit praticable par tous les temps au niveau du Col de Khunjerab (situé à 4693 m d'altitude). La finalisation de l'étude détaillée pour la ligne de chemin de fer ML-1 entre Karachi, Lahore et Peshawar serait quant à elle toujours en cours. S'agissant de l'aménagement de Gwadar, le début de la construction de l'aéroport, de l'hôpital et du centre de formation professionnel est attendu au cours du premier trimestre 2019. Le Ministère a rappelé son souhait d'accélérer la mise en place des zones économiques spéciales, en priorisant les zones de Rashakai, Dhabajhi Faisalabad et les zones spécialisées dans le secteur des technologies de l'information et de communication. Pour mémoire, les autorités pakistanaïses et chinoises ont signé un protocole d'entente en novembre 2018 pour renforcer le développement socioéconomique et la réduction de la pauvreté dans le cadre du CPEC. Six secteurs de coopération sont notamment à l'étude, à savoir la santé, l'éducation, la fourniture d'eau potable, la formation professionnelle, la diminution de la pauvreté et l'agriculture. En outre, le Ministère du plan a rappelé la volonté du gouvernement de développer des projets hydroélectriques dans le cadre du CPEC.



SRI LANKA

- **Diminution des échanges de biens entre la France et Sri Lanka en 2018.** A 456 M EUR, le volume des échanges bilatéraux entre les deux pays a diminué de 6,4% en 2018. Le déficit commercial de la France avec l'île s'est creusé l'an dernier, atteignant 207 M EUR contre 154 M EUR un an auparavant.

Après une année 2017 qui avait vu une croissance des exportations françaises vers Sri Lanka, celles-ci ont enregistré une diminution de 25% en 2018, s'établissant à 124,7 M EUR. La catégorie des « aéronefs et engins spatiaux » a notamment enregistré une baisse de 67% des ventes à Sri Lanka, mais reste cependant le premier poste d'exportation de la France vers le pays (20,6 M EUR, 16,5% du total). Le premier poste d'importation de la France demeure le secteur textile, comptant pour 52,5 % du total des achats à Sri Lanka (174 M EUR).

- **Chute des réserves de change en janvier.** D'après les statistiques de la Banque Centrale de Sri Lanka (CBSL), les réserves brutes en devises sont tombées à 6,14 Md USD à fin janvier, soit 3,3 mois d'importations, contre les 6,92 Md USD enregistrés fin décembre 2018. Cette baisse résulte principalement du remboursement de 1 Md USD d'obligations souveraines internationales effectué le 15 janvier dernier. Les réserves de change ont toutefois bénéficié des 400 M USD obtenus au titre de l'accord d'échange de devises avec la Banque Centrale d'Inde.
- **Une délégation du FMI arrive à Colombo pour reprendre les discussions sur le programme de Facilité Elargie de Crédit (FEC).** L'objectif de cette mission de deux semaines sera de parvenir à un accord entre les équipes du fonds et le gouvernement sri lankais pour le versement de la cinquième tranche de 250 M USD initialement prévue en décembre 2018, et suspendue par le fonds pendant la crise politique qu'a connu le pays. L'extension d'un an du programme en cours – qui doit s'achever en juin 2019 – ainsi que l'assouplissement de certaines cibles, budgétaires en particulier, souhaitées par le gouvernement sri lankais, devraient également être au programme des discussions. Cette reprise des discussions intervient suite à la rencontre entre une délégation d'officiels sri lankais, et le Fonds, dont sa Directrice Générale Christine Lagarde, à Washington le 15 janvier dernier.
- **Croissance de l'activité industrielle en 2018.** L'indice de production industrielle (IIP) a enregistré une augmentation de 1,2% en décembre 2018 en glissement annuels. Les taux de croissance les plus significatifs sont à mettre à l'actif de la fabrication d'articles en bois (+27,7% en g.a), des boissons (+14,0%) et de la fabrication de biens en métal (+10,1%). La catégorie des « autres produits manufacturés », qui comptabilise notamment la production de moteurs de véhicules, les autres équipements de transports, et la joaillerie, affiche quant à elle le plus fort recul sur un an (-32,3%)

Figure 2: Index of Industrial Production (IIP) 2017 January - 2018 December



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



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

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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

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

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

Version du 15/02/2019