



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 04 – Du 20 janvier au 26 janvier 2023

En bref

Afghanistan : Projet TAPI : la Russie souhaite devenir un partenaire de coopération.

Bangladesh : La Banque Mondiale réitère son soutien au Bangladesh. Dhaka encourage Pékin à envisager des relocalisations industrielles au Bangladesh.

Bhoutan : Les réserves de change sous tension.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Dans son dernier bulletin, la RBI met en exergue la résilience de l'économie indienne. Dégradation du marché du travail formel. *Marchés financiers* : Lancement des premières obligations vertes souveraines indiennes sur les marchés financiers. *Politique commerciale* : Excellente performance des exportations de services.

Népal : Le Ministère de la Culture, du Tourisme et de l'Aviation souhaite réorganiser l'aviation civile népalaise ébranlée par l'accident de l'ATR 72. Les industriels saluent la décision de la NRB de supprimer le système de marge obligatoire pour les importations.

Pakistan : Après les annonces de présentation prochaine par M. Shebaz Sharif d'une loi de finances rectificative augmentant les impôts et les tarifs énergétiques, la presse a annoncé une mission des Services du FMI à partir du 31 janvier prochain. Nouvelle hausse des taux de la Banque centrale et forte dépréciation de la roupie pakistanaise. Riyadh et Abu Dhabi conditionnent leurs prêts à la Banque centrale à une augmentation des impôts. Islamabad et Moscou proches d'un accord concernant la livraison de pétrole brut russe à partir de mars prochain. « Black-out » national de la distribution électrique lié à des problèmes techniques sur les centrales nucléaires de Karachi et de Chashma.

Sri Lanka : L'Inde octroie ses assurances de financement à Sri Lanka. Michelin signe six accords avec le Board of Investment pour 20,9 MUSD. Maintien des taux directeurs par la Banque centrale. Circulaire supportant une réduction de 6% des dépenses des ministères.

Afghanistan

Projet TAPI : la Russie souhaite devenir un partenaire de coopération

Zamir Kabulov, envoyé du ministère des Affaires étrangères russe pour l'Afghanistan, a récemment mentionné la volonté russe de devenir un partenaire de coopération du projet TAPI, en ligne avec la stratégie de Moscou de rapprochement avec le continent asiatique.

Pour rappel, le projet consiste en l'élaboration d'un gazoduc transnational partant des champs gaziers du Turkménistan, vers l'Afghanistan, le Pakistan et pour finir l'Inde. Avec une capacité de transport de plus de 33 milliards de mètres cubes de gaz par an, le projet est perçu comme garant de la sécurité énergétique pour la zone Asie centrale. Pour le ministère de l'Economie taliban, le projet représente une aubaine stratégique, non seulement en termes de rentabilité puisque qu'il générera 400 M USD de profit par an et participera à la création de 10.000 emplois, mais surtout en termes d'intégration régionale de l'Afghanistan avec les pays voisins, dans l'optique d'un rétablissement complet du dialogue politique et de la création d'un environnement favorable aux échanges et investissements.

Bangladesh

La Banque Mondiale réitère son soutien au Bangladesh

Le Directeur général de la Banque Mondiale, Axel Von Trotsenburg s'est rendu trois jours au Bangladesh pour célébrer les cinquante ans de partenariat entre Dhaka et l'institution.

L'objectif de la visite visait à réaffirmer le soutien de la Banque mondiale au Bangladesh dans son ambition de devenir un pays à revenu intermédiaire d'ici 2031.

Par ailleurs, Mr. Von Trotsenburg a loué la trajectoire de développement du pays, la baisse

de la pauvreté ainsi que sa résilience aux enjeux climatiques.

En outre, la Banque Mondiale a réitéré son engagement dans l'amélioration de l'inclusion économique et sociale ainsi que dans la création d'emplois.

Il convient de rappeler que le Bangladesh est le principal pays bénéficiaire des financements de l'Association Internationale de Développement (IDA) avec une enveloppe de 39 Mds USD engagés, au titre de laquelle 27 milliards ont été décaissés à ce jour.

Dhaka encourage Pékin à envisager des relocalisations industrielles au Bangladesh

Le ministre d'Etat aux Affaires étrangères, Shahriar Alam, a rencontré cette semaine le nouvel ambassadeur chinois au Bangladesh Yao Wen.

Au cours de la réunion, les deux parties ont échangé sur la coopération des deux pays en lien avec le commerce, l'investissement, le développement des infrastructures et la situation du COVID.

Par ailleurs, le ministre d'Etat a souligné l'importance de la création d'une connectivité aérienne directe entre le Bangladesh et la Chine, tandis que l'envoyé chinois s'est montré favorable à un protocole d'accord sur les Partenariats Public-Privés (PPP).

Bhoutan

Les réserves de change sous tension

Lors d'une conférence, le ministre des Finances, Namgay Thsering, affirme la volonté du gouvernement de maintenir les réserves de change à un niveau équivalent à douze mois minimum d'importations, conformément à la Constitution et 14 mois idéalement.

Le Bhoutan, dont l'économie dépend structurellement des importations, enregistre une dégradation de ses réserves de change qui s'élèvent actuellement à 776 M USD, contre 1,3

Md USD lors de l'exercice 2021/22, et 1,5 Md USD lors de l'exercice 2020/21. Dans ce contexte, et similairement au Népal et au Bangladesh, le gouvernement souhaite rationaliser les importations non incompressibles (principalement de luxe et non alimentaires).

Cet effritement est majoritairement causé par le creusement du déficit commercial, s'élevant à 589 M USD en septembre 2022, imputable à la hausse du coût des importations liée à la crise énergétique ainsi qu'à la dépréciation du Ngultrum face au dollar. Pour rappel, la devise bhoutanaise, indexée sur la roupie indienne, suit donc parallèlement les mouvements de la roupie, qui s'est elle-même dépréciée de 10% face au dollar lors de l'année 2022. Le 24 janvier, un dollar s'échangeait contre 81,35 NU. Il convient de mentionner que le Bhoutan fait face à des difficultés pour attirer des devises, afin de reconstituer les réserves de change, et s'en remet majoritairement au tourisme.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Dans son dernier bulletin, la RBI met en exergue la résilience de l'économie indienne

La Banque centrale, dans son dernier bulletin, mentionne l'amélioration de la conjoncture de l'économie indienne, notamment étayée par le fléchissement de l'inflation, en ligne avec la baisse des cours des matières premières. En effet, l'inflation revient de nouveau dans la cible de la RBI, soit 4% +/- 2%, avec un indice des prix à la consommation (IPC) de 5,7% et une hausse des prix de gros de 4,95% en décembre 2022, selon le Bureau National des Statistiques. Il s'agit des résultats les plus bas enregistrés depuis un an. En outre, la RBI réitère son objectif de maîtrise de l'inflation pour l'exercice suivant, idéalement proche de 5% lors du premier trimestre de l'exercice 2023/2024.

Dans le sillage de cette évolution, la RBI affirme aussi que le déficit courant devrait se réduire,

s'agissant du dernier trimestre de l'exercice budgétaire en cours, de janvier à mars. Pour rappel, le déficit représentait 4,4% du PIB lors du T2 2022/2023 (de juillet à septembre), niveau qui n'avait jamais été aussi important depuis 2013.

En revanche, la Banque centrale a révisé ses prévisions de croissance, s'agissant de l'exercice budgétaire prochain, en les ayant ramenées de 7% à 6,5%, en ligne avec les projections de la Banque mondiale. Selon la Banque centrale, la croissance sera tirée par l'industrie des services, notamment des technologies de l'information et l'augmentation des investissements directs étrangers au sein du territoire.

Dégradation du marché du travail formel

Selon le CMIE, le chômage a augmenté de 0,3 point de base entre novembre et décembre 2022, s'établissant à 8,3%. La population active en recherche d'emploi a été supérieure à la demande de main d'œuvre. 37,1 millions de personnes sont en recherche d'emploi en décembre, contre 35 millions en novembre et 33,4 millions en octobre.

En vue de l'urbanisation galopante, le défis premiers des villes est d'absorber le surplus de main d'œuvre arrivant tous les mois sur le marché du travail. Le chômage urbain s'établit à 10,1% en décembre. En revanche, le taux de chômage en milieu rural est plus bas et est estimé à 7,4% sur la même période. Il convient de mentionner l'informalité du marché du travail entravant la mesure exacte de l'ampleur du chômage, notamment en milieu rural, ce qui explique un taux de chômage moindre que celui enregistré en milieu urbain.

Cependant, le taux d'activité (population active par rapport à la taille de la population en âge de travailler) a augmenté, de 39,6% en novembre à 40,5% en décembre. En outre, 10,6 millions de nouveaux travailleurs ont été comptabilisés en décembre 2022, dont 8,4 millions ont intégré le marché du travail. En décembre, le nombre total d'emploi en Inde a atteint 410 millions, soit le niveau d'emploi le plus haut depuis la pandémie.

De la même manière, l'amélioration du taux d'emploi, qui passe de 36% en novembre à 37,1% en décembre contrebalance la hausse du taux de

chômage formel. Dans les faits, cela implique que le pays a fourni des emplois supplémentaires à 1% de sa population en âge de travailler.

Marchés financiers

Lancement des premières obligations vertes souveraines indiennes sur les marchés financiers

Dans le sillage des ambitions climatiques du Premier ministre, qui souhaite couvrir 50% des besoins énergétiques du pays grâce aux énergies renouvelables d'ici 2030, et atteindre la neutralité carbone à horizon 2070, le gouvernement indien lance cette semaine les premières émissions d'obligations vertes souveraines, libellées en roupies.

Afin d'encourager les souscriptions, ces obligations pourront être comptabilisées dans les investissements d'infrastructure obligatoires des assureurs et des banques. Il s'agit de deux tranches d'émissions, d'échéance à 5 et 10 ans, représentant chacune 40 Mds INR, à un taux d'intérêt de 7,10% et 7,29% respectivement. Les fonds seront utilisés en conformité avec le cadre indien des obligations vertes, publié le 9 novembre dernier, et doivent servir à financer des infrastructures vertes. Ces titres auraient été souscrits essentiellement par des investisseurs locaux.

Politique commerciale

Excellente performance des exportations de services

Le ministre du Commerce et de l'industrie, Piyush Goyal, se félicite lors d'une récente conférence, des performances indiennes en matière d'exportations de services, actuellement de l'ordre de 235 Mds USD (+27% en g.a.) sur la période d'avril à décembre 2022. Le ministre affirme que leur montant est susceptible de dépasser le cap des 300 Mds USD d'ici la fin de l'exercice budgétaire en cours, et ce, malgré la conjoncture internationale, peu porteuse. Le rôle des mesures prises dans le cadre du programme

Make in India a été mis en exergue par le ministre.

En outre, du début de l'exercice jusqu'à décembre, les exportations totales de biens et services ont augmenté de 9% (en g.a) et s'élèvent actuellement à 332,8 Mds USD. Le ministre a déclaré que les différents mois ont connu des hauts et des bas, mais que le secteur des exportations se maintenait.

En revanche, les importations continuent de progresser plus rapidement, à un rythme de 25% sur la période sous revue, et s'élèvent à 552 Mds USD. Le déficit commercial se creuse à hauteur de 218 Mds USD, contre 136 Mds USD l'année précédente à la même période.

Le ministre réaffirme à l'occasion la volonté de stimuler la production industrielle nationale, et de faire de l'Inde un centre manufacturier avec pour pierre angulaire son programme *Production Linked Scheme*.

Népal

Le Ministère de la Culture, du Tourisme et de l'Aviation souhaite réorganiser l'aviation civile népalaise ébranlée par l'accident de l'ATR 72

L'accident de l'ATR 72 appartenant à la Nepal's Yeti Airline le dimanche 15 janvier dernier a ébranlé une aviation civile népalaise déjà fragilisée.

Il convient de rappeler que vingt compagnies aériennes népalaises sont encore sur la liste noire européenne et que l'ensemble des transporteurs népalais font l'objet d'une interdiction de voler sur le vieux continent.

Le récent audit de l'Organisation de l'aviation civile internationale (OACI) a évalué le taux de conformité du Népal en matière de sécurité aérienne à 70,1 %. Une équipe de l'Union européenne est également attendue sur place pour évaluer la situation, mais la visite a été ajournée en raison de la commission d'enquête liée à l'accident.

En effet, de nombreuses améliorations sont à souligner, en termes de sécurité, mais également de volonté politique. Sudan Kirati, ministre de la

Culture, du Tourisme et de l'Aviation a émis des instructions à la Nepal Airlines Corporation (NAC) en vue d'une meilleure gestion de la compagnie nationale. De plus, Suresh Adhikari, secrétaire au ministère, a instruit la NAC de concevoir une stratégie opérationnelle claire afin d'ouvrir de nouvelles lignes aériennes et de structurer son offre.

Dans un pays où le tourisme contribue pour 7% du PIB, il est primordial pour le Népal de redorer l'image de son aviation civile afin de stimuler les flux de touristes.

Les industriels saluent la décision de la NRB de supprimer le système de marge obligatoire pour les importations

Le 22 janvier, la Banque centrale, la Nepal Rastra Bank, a annoncé la suppression de la marge obligatoire sur les importations.

Ce mécanisme avait été établi par la Banque centrale népalaise en réponse à la contraction des réserves de change. Le secteur privé avait alors largement critiqué cette décision qui prévoyait une marge en numéraire de 50 à 100 % lors de l'ouverture de lettres de crédit pour les importations de certains produits jugés non-essentiels.

En pratique, cette marge permet d'augmenter le prix des importations et ainsi réduire le déficit commercial, mais également de stabiliser le taux de change de la roupie népalaise.

A la suite de l'amélioration significative des réserves de change, la NRB est revenue sur sa décision. La nouvelle a été bien accueillie par la NADA (Automobiles Association of Nepal) ainsi que par la Chambre de commerce népalaise (NCC).

Pakistan

Après les annonces de présentation prochaine par M. Shebaz Sharif d'une loi de finances rectificative augmentant les impôts et les tarifs énergétiques, la presse a annoncé une mission des Services du FMI à partir du 31 janvier prochain

M. Shebaz Sharif, le Premier ministre pakistanais a offert plusieurs concessions au FMI, quel qu'en soit l'effet sur son « capital politique ». Il a annoncé travailler à une loi de finances rectificative qui sera présentée très prochainement. Elle intégrera une augmentation substantielle des impôts et reposera sur une augmentation prochaine des prix de l'énergie. Du côté du ministre des Finances, la presse a annoncé qu'il avait recruté l'ancien négociateur avec le FMI de M. Tarin, le dernier ministre des Finances du Gouvernement de M. Imran Khan.

Nouvelle hausse des taux de la Banque centrale (SBP), dans un contexte de forte dépréciation de la roupie pakistanaise (PKR)

(i) Le taux directeur est relevé de 100 points de base à 17%, les réserves de change se situent à 3,7 Mds USD, leur plus bas niveau depuis février 2014. Les réserves de change de la SBP ont baissé de 923 MUSD pour s'établir à 3,7 Mds USD. Cette baisse des réserves de change s'explique par l'implication de la SBP afin de donner l'autorisation aux banques de mettre en place des lettres de crédit pour importer de l'essence.

(ii) Le retour au taux de change flottant a entraîné un dévissage de la PKR à hauteur de -9,61 %. Jeudi 26 janvier, la PKR a connu une dépréciation historique par rapport au USD sur le marché interbancaire, se réglant avec une perte de 9,61 % en une seule session (le USD a clôturé à 255,43 PKR) alors que le gouvernement a décidé, afin d'obtenir le retour à des discussions de travail avec le FMI de remplir une partie des conditions du FMI qui comprenaient notamment « le taux de change flottant ». Il s'agit de la deuxième plus forte baisse de la PKR en pourcentage depuis octobre 1998, lorsqu'elle a chuté de 9,9%.

On rappellera à cet égard que M. Dar était revenu sur le double engagement du Pakistan par rapport au programme FMI de la Facilité élargie de crédit (acronyme anglais EFF) : (i) taux de change flottant (effectué en avril 2021) et (ii) indépendance du Gouverneur de la banque centrale par rapport au ministre des Finances en février 2022.

Riyadh et Abu Dhabi conditionnent leurs prêts à la Banque centrale à une augmentation des impôts

Le ministre des Finances saoudien avait annoncé à Davos qu'il attendait du Gouvernement pakistanais que l'aide économique que Riyadh allait octroyer à Islamabad devait être accompagnée de l'augmentation des impôts. Les Emirats se sont rangés à cette position saoudienne. On rappellera que l'augmentation des impôts dans une nouvelle loi de finances était l'une des exigences du FMI pour reprendre les discussions de travail sur son programme avec le Pakistan.

Islamabad et Moscou proches d'un accord concernant la livraison de pétrole brut russe à partir de mars prochain

Nikolaï Shulginov, le ministre russe du Pétrole, indique qu'un « accord conceptuel » a été atteint, mais que plusieurs points (volumes considérés, devise de règlement, questions d'assurances et de logistique) restent à régler d'ici l'accord définitif entre les deux pays qui pourrait avoir lieu au début mars. Seuls éléments tangibles : (i) le pétrole serait livré à des tarifs préférentiels ; (ii) la Russie ne peut pas livrer de GNL en provenance de la zone arctique (Yamal). La partie pakistanaise évoque un possible paiement dans la devise d'un « pays ami », sans plus de précision (Riyal saoudien ou Yuan chinois).

Le porte-parole du département d'État, Ned Price, a indiqué que les États-Unis n'avaient pas d'objection à ce que le Pakistan importe du pétrole russe et qu'il convenait de mettre en perspective ce potentiel accord avec les « très sérieux problèmes économiques que le Pakistan traverse ».

« Black-out » national de la distribution électrique lié à des problèmes techniques sur les centrales nucléaires de Karachi et de Chashma

Le Pakistan a connu à partir de lundi après-midi jusqu'à mardi après-midi un black-out électrique complet de 22 heures sur tout le pays. La distribution électrique semble avoir été entièrement restaurée jeudi 26 janvier.

Le ministre fédéral de l'Énergie Khurram Dastgir Khan a déclaré que le gouvernement a ordonné un audit pour identifier les faiblesses du système de transport à travers le pays et qu'il introduirait bientôt de nouvelles technologies et de nouvelles méthodes de travail afin de confiner géographiquement les pannes de courant.

Khurram Dastgir Khan a déclaré que le réseau pourrait connaître de nouveaux délestages tant que la capacité de production des centrales nucléaires de Chashma et de Karachi ne seraient pas entièrement revenues à leur pleine capacité.

On notera que, la semaine précédente, le ministre avait communiqué sur le fait que dans la situation de manque de liquidité, l'énergie nucléaire allait monter dans le mix énergétique (à hauteur de 15%).

Sri Lanka

L'Inde octroie ses assurances de financement à Sri Lanka

La visite du ministre des Affaires Étrangères indien S Jaishankar s'est achevée par une déclaration confirmant l'octroi par l'Inde de ses assurances de financement à Sri Lanka, déjà relayée par la presse indienne et sri lankaise auparavant. L'Inde devient ainsi le premier créancier bilatéral à accorder officiellement son soutien au programme du FMI, qui comprendra une enveloppe de 2,9 Mds USD sur 4 ans au titre du mécanisme élargi de crédit, et à déclarer qu'elle contribuera aux efforts de négociation sur la restructuration de la dette de Sri Lanka afin d'en assurer la viabilité d'après les éléments d'analyse produits par le Fonds.

Le communiqué officiel à l'issue de la visite évoque aussi la facilitation des investissements indiens dans les secteurs de l'énergie

(renouvelables, hub énergétique de Trincomalee), du tourisme et des infrastructures à Sri Lanka, et des transactions en INR pour les échanges commerciaux bilatéraux et les dépenses des touristes indiens à Sri Lanka.

Le communiqué rappelle aussi le soutien indien à la mise en œuvre complète du 13^{ème} amendement à la Constitution sri lankaise, qui accorderait plus d'autonomie aux collectivités locales et notamment à la communauté tamoule, et aux efforts de réconciliation post-guerre civile. Il appelle enfin à la tenue prochaine d'élections provinciales et à prêter attention aux besoins des tamouls d'origine indienne, communauté essentiellement située dans les plantations de thé au centre du pays et marquée par les plus hauts niveaux de pauvreté du pays. Dans ce domaine, la visite du ministre des Affaires Etrangères indien a aussi donné lieu à la signature d'un accord doublant l'enveloppe initiale (augmentation de 300 MLKR soit 0,8 MUSD), du High-impact community development project lancé en 2005 et contribuant à la construction de logements pour les Tamouls des plantations.

Le Président indien a par ailleurs invité son homologue sri lankais à effectuer une prochaine visite en Inde pour discuter du partenariat entre les deux pays, que l'Inde inscrit dans le cadre de sa politique « Neighborhood First ».

Michelin signe six accords avec le Board of Investment pour 20,9 MUSD

Michelin s'est implanté à Sri Lanka en 2018 grâce à l'acquisition de Camso-Loadstar, et est devenu du même coup le premier investisseur français et l'un des principaux exportateurs du pays. Les accords signés avec le BOI concernent essentiellement des projets d'augmentation de capacité de production et de construction de chenilles en caoutchouc sur le site de Kotugoda, et le développement de deux entrepôts, notamment pour le stockage de matières premières. Le groupe Michelin produit des pneus et chenilles pour les engins agricoles et industriels, solides et pneumatiques, et compte près de 6000 employés à Sri Lanka. Il constitue le premier exportateur de l'île.

Maintien des taux directeurs par la Banque centrale

La Banque centrale (CBSL) maintient les taux de sa facilité de dépôt (Standing Deposit Facility, SDF) et de sa facilité de prêt (Standing Lending Deposit, SLF) à 14,50 et 15,50% respectivement. Le niveau de réserves obligatoires (Statutory Reserve Ratio, SRR) est lui aussi maintenu à 4,00%. Le Conseil monétaire de la CBSL est d'avis que le maintien de conditions monétaires contraignantes est nécessaire pour assurer l'objectif de ramener l'inflation vers sa cible (4-6%) d'ici fin 2023, contre 57,2% fin décembre 2022 (indice Colombo Consumer Price Index). L'inflation a par ailleurs suivi une trajectoire de baisse plus rapide que celle prévue par la CBSL en octobre, tirée par la baisse des prix alimentaires et de l'énergie et une entrée en vigueur tardive des hausses des prix de l'électricité. La CBSL note aussi une amélioration des conditions de liquidité sur le marché monétaire ainsi qu'une modération des taux de prêt et de dépôt et une baisse des rendements sur les bons et obligations souveraines (de près de 200 points de base), qu'elle attribue notamment aux mesures réglementaires prises pour réduire l'accès des banques aux SDF et SLF et aux annonces liées à la restructuration de la dette sri lankaise, qui réduiraient la prime de risque associée à la dette intérieure. En maintenant ses taux directeurs à leur niveau, elle estime laisser assez d'espace pour permettre une réduction continue de ces taux. La dernière modification des taux de la SLF, de la SDF et du SRR date de juillet 2022.

Circulaire supportant une réduction de 6% des dépenses des ministères

Le Conseil des ministres a décidé de geler 6% des dépenses courantes du gouvernement approuvée pour l'année 2023, afin de contrôler les dépenses du gouvernement et permettre assez de marge de manœuvre pour fournir les services essentiels. Une annonce initiale évoquait le chiffre de 5% : la différence (1%) sera reversée au Ministère de la santé pour le financement de médicaments et produits pharmaceutiques essentiels.

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	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	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