

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

une publication du SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 21 – Du 28 mai au 3 juin 2021

≒ En bref

Afghanistan: Vers un investissement chinois de 400 MUSD pour la production d'électricité au charbon?

Bangladesh: Les crédits alloués au secteur privé en deçà des objectifs. Révision à la baisse du budget 2020/21 en raison d'une collecte fiscale insuffisante. Accélération du rythme d'inflation en avril 2021.

Bhoutan: Présentation du budget 2021/22.

Inde: Indicateurs macro-économiques: 1,6% de croissance au T4 2020/21, contraction de -7,3% pour l'ensemble de l'exercice. Nouvelle série de révisions à la baisse des perspectives de croissance pour l'exercice 2021/22. Le secteur manufacturier en net ralentissement en mai tandis que les services se contractent pour la première fois depuis huit mois. Secteur bancaire: Niti Aayog propose la privatisation de deux banques et un assureur publics. Politique commerciale: Les Etats-Unis annoncent des droits de douane de compensation sur certains produits indiens. Autres informations: 15,3 M d'Indiens perdent leur emploi en mai.

Maldives: Hausse des réserves de change en avril.

Népal: Présentation du budget pour l'exercice 2021/22.

Pakistan: Approbation par le ministère des Finances de neuf projets de développement pour un total de 2,3 Mds USD. L'Autorité nationale de régulation de l'énergie électrique (NEPRA) recommande la privatisation des sociétés de distribution d'électricité. Lancement d'un programme de 640 M USD de crédit pour le financement des start-ups. Le volume de la dette extérieure est en hausse de 35 % sur l'exercice 2020/21

Sri Lanka: Hausse des prévisions du déficit public pour 2021 à 9,5 % du PIB. Don de 25 M EUR de l'Union européenne dans le secteur agricole. Commande de 14 M de doses du vaccin Sinopharm et 1 M de doses de l'Oxford-Astrazeneca. Obtention d'un contrat autoroutier par l'entreprise chinoise CHEC.

Afghanistan

Vers un investissement chinois de 400 M USD pour la production d'électricité au charbon ?

Le président afghan aurait mandaté l'Unité de facilitation des investissements en Afghanistan, en coopération avec la Banque centrale d'Afghanistan et la National Electricity Company (Breshna), afin de faciliter un investissement chinois de près de 400 M USD dans la production d'électricité au charbon. La majeure partie de l'électricité afghane est actuellement importée d'Ouzbékistan, du Tadjikistan, du Turkménistan et d'Iran qui fournissent près de 80 % de la demande. Cette dernière est actuellement d'autant plus forte qu'il y a eu récemment de nombreuses destructions d'infrastructures d'approvisionnement en électricité dans les provinces de Kaboul, Logar, Ghazni, Paktia, Maidan Wardak, Laghman, Nangarhar et Kapisa.

Pour rappel, le gouvernement afghan a déjà soustraité l'exploitation minière de l'une des plus grandes mines de cuivre du pays, *Aynak Copper*, à la Chine.

Bangladesh

Les crédits alloués au secteur privé très en deçà des objectifs

La faible demande intérieure et l'incertitude causée par la pandémie de la Covid-19 contribuent à freiner les projets d'investissements privés. En baisse régulière depuis août 2019 quand il avait atteint 10,7 %, et tombé à un étiage de 8,2 % en octobre 2020, le taux de croissance annuel des crédits privés est retombé à 8,3 % fin avril. Cette situation souligne l'inquiétude des investisseurs face à une seconde vague qui s'amplifie, alors que les taux prêteurs sont historiquement bas (plafonnés à 9 % depuis avril 2020, ils se situent en réalité entre 5 et 7 %).

La Banque centrale a dû réviser à la baisse en décembre dernier sa prévision de croissance des crédits au secteur privé pour l'exercice en cours, à 11,5 % contre 14,8 %. Elle n'atteindra pas cet objectif fin juin à la clôture de l'exercice budgétaire.

Révision à la baisse du budget 2020/21 en raison d'une collecte fiscale insuffisante

En raison d'une collecte insuffisante, le ministre des Finances a réduit de 5,3 % le budget pour l'exercice en cours, clos le 30 juin prochain. Les dépenses sont ainsi ramenées à 5380 Mds BDT (53,8 Mds EUR), réparties entre 3400 Mds BDT de dépenses courantes et 1980 Mds BDT de dépenses d'investissements. Les prévisions de recettes se situent désormais à 3490 Mds BDT et les recettes fiscales à 3010 Mds BDT, en retrait de 8,8 % sur l'objectif initial de 3300 Mds BDT. La collecte de TVA devrait désormais s'élever à 1100 Mds BDT devant l'impôt sur le revenu (970 Mds BDT) et les recettes douanières (940 Mds BDT).

Plusieurs analystes estiment que les recettes fiscales ne dépasseront pas 2400 Mds BDT, avec un écart de 610 Mds BDT, et tablent sur un déficit de 8 à 9% en fin d'exercice contre les 5,8% initialement prévus. Le déficit de l'exercice 2019/20 s'est élevé à 4,8%, sous la barre traditionnelle des 5 points respectée depuis 2014.

La collecte du *National Board of Revenue* s'élève sur les 10 premiers mois de l'exercice budgétaire à 1970 Mds BDT, en hausse de 5,6 % en g.a., mais en retrait de 287 Mds BDT sur l'objectif initial. Pour atteindre son objectif révisé, le NBR doit mobiliser 1040 Mds BDT sur les 2 prochains mois, hypothèse jugée irréaliste. En 2019/20, la collecte fiscale (3000 Mds TK) avait baissé de 2,2%, une première depuis l'indépendance.

Accélération du rythme d'inflation en avril 2021

L'indice mensuel des prix à la consommation affiche une légère remontée en avril dernier, à la ville comme à la campagne, tiré par la demande liée aux fêtes du Ramadan et les mesures de confinement.

Selon le Bureau des statistiques (BBS), l'inflation a atteint 5,6 % en g.a. en avril 2021 contre 5,5 % en mars dernier et 6 % en avril 2020. Ceci constitue un pic de six mois. L'indice des produits alimentaires s'établit à 5,6 %, et celui des autres produits (principalement les matériaux de construction, répondant à une demande en

hausse) à 5,55 %. L'inflation en zone rurale atteint en g.a. 5,7 % (tirée par la hausse des denrées alimentaires à +5,9 %), contre 5,4 % dans les zones urbaines.

En moyenne sur les douze derniers mois, la hausse des prix de détail est évaluée à 5,6 % contre 5,63 % un an plus tôt. Sur l'exercice budgétaire 2019/20, l'inflation moyenne s'est élevée à 5,65 % selon le Bureau des statistiques (5,7% selon le FMI) contre 5,5 % un an plus tôt. Les prévisions pour l'année en cours tablent sur une inflation légèrement inférieure selon le gouvernement (5,4 %) et légèrement supérieure (5,9 %) pour le FMI.

Le gouvernement table sur une lente décrue du rythme d'inflation sur les deux années à venir. Le ministre des Finances a prévu une hausse des prix de 5,3 % pour l'exercice budgétaire 2021/22 et de 5,2 % en 2022/23.

Bhoutan

Présentation du budget 2021/22

Le budget de l'exercice 2021/22 a cinq objectifs à atteindre : maintenir la confiance du public, soutenir les activités économiques, transformer le système de santé et d'éducation, tirer parti des TIC et de l'innovation et permettre les initiatives de réforme.

L'éducation et la santé, avec respectivement 15 et 9 milliards BTN, sont les deux principaux secteurs en matière d'allocation (environ 30 % de l'allocation totale). 27 % sont dédiés à l'agriculture, aux communications et aux routes. 24 % sont réservés aux services publics généraux (dépenses courantes, salaires). Pour cet exercice, le gouvernement a également provisionné 3 Mds BTN (4 % de l'allocation totale) pour la réponse à la COVID-19.

Au cours de l'exercice 2021/22, les recettes intérieures devraient croître de 7 % par rapport à l'année précédente. Les recettes intérieures sont estimées à 35 Mds BTN, dont 64 % de recettes fiscales et 36 % de recettes non fiscales. En outre, plus de 5 Mds BTN sont destinés au service de la dette (principalement externe).

Inde

Indicateurs macro-économiques

1,6% de croissance au T4 2020/21, contraction de -7,3% pour l'ensemble de l'exercice

La contraction du PIB indien ressort à -7,3 % pour l'exercice budgétaire 2020/21 qui s'achevé le 31 mars dernier. Ce chiffre ressort très en deçà de la plupart des anticipations antérieures, qui tablaient sur une récession proche de 8 %. En valeur ajoutée (VA), l'évaluation est de -6,2%.

Ce résultat, qualifié presque de « positif » par certains observateurs, de l'évolution du PIB 2020/21 tient essentiellement à un quatrième trimestre à nouveau en croissance, après une sortie de récession lors du trimestre précédent (+0,5%). Le PIB augmente de 1,6% en g.a. lors de cette dernière période de trois de 2020/21, tout comme la (VA), dont l'expansion est estimée à 3,7% en g.a. Les secteurs manufacturier et de la construction ont constitué les principaux moteurs du côté de la production. La consommation et les investissements nets du gouvernement ont soutenu la croissance du côté des dépenses.

Pour l'exercice 2021/22 qui a commencé le 1er avril, les prévisions tablent certes sur une reprise de la croissance, mais très éloignée de la forme en V à un moment rêvé par certains. La fourchette récente s'étale 8 à 9,5%, tant la situation sanitaire continue de peser sur une reprise pérenne de l'ensemble des secteurs d'activité de l'économie indienne.

Nouvelle série de révisions à la baisse des perspectives de croissance pour l'exercice 2021/22

Les économistes de la State Bank of India (SBI), principale banque publique du pays, ont révisé à la baisse les prévisions de croissance du PIB réel de l'Inde pour 2021/22 de 10,4 % à 7,9 % en raison de l'impact de la deuxième vague d'infections à la Covid-19. Ils tablent désormais sur une reprise « en forme de W » et ont en outre déclaré que la hausse des prix internationaux des matières premières aurait également un impact sur la croissance du PIB. La trajectoire globale de la

consommation dépendra de la reprise du commerce, de l'hôtellerie, des transports, des communications et des services.

Moody's Investors Service a également ramené sa prévision de croissance de 13,7 à 9,3 %. Pour 2022/23, la croissance du PIB a en revanche été revue à la hausse, portée de 6,2 à 7,9 %. À plus long terme, l'agence s'attend à une croissance moyenne du PIB réel d'environ 6 %.

Enfin, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a révisé sa projection de croissance à 9,9 % contre 12,6 % auparavant. L'OCDE a toutefois déclaré que si la pandémie venait à être contenue rapidement, la croissance du PIB en 2021/22 pourrait être d'environ 10 % et 8 % en 2022/23.

Le secteur manufacturier en net ralentissement en mai, toutefois toujours en expansion ...

L'indice PMI manufacturier est redescendu à 50,8 en mai après 55,5 en avril, un étiage de dix mois. Les nouvelles commandes et les ventes ont augmenté au rythme le plus lent sur les dix derniers mois en raison de l'intensification de la deuxième vague de COVID-19 et de l'indisponibilité de certaines matières premières. Les prix de composants, tels que les produits chimiques, le plastique, le caoutchouc, le métal et les textiles ont augmenté, ce qui a entraîné des révisions à la hausse des prix de vente. En moyenne sur les cinq premiers mois de l'année calendaire, l'indice PMI s'établit à 55,4 contre 44 un an auparavant.

... Et contraction des services, une première depuis huit mois

L'indice PMI des services revient en mai sous la barre des 50, à 46,4, contre 54 le mois précédent. La demande a été freinée en mai, avec une première baisse des ventes depuis septembre 2020 liée à l'intensification de la crise du COVID-19. La demande internationale s'est également détériorée, ce qui s'est notamment traduit par une chute des exportations à un rythme jamais observé au cours des six derniers mois. La baisse a été attribuée aux restrictions de voyage internationales et aux fermetures d'entreprises. En moyenne sur les cinq premiers mois de l'année

calendaire, l'indice PMI s'établit à 52,6 contre 36,1 un an auparavant.

	Manufacturier	Services	Composite	
mai-21	50,8	46,4	48,6	
avr-21	55,5	54,0	54,8	
mars-21	55,4	54,6	55,0	
févr-21	57,5	55,3	56,4	
janv-21	57,7	52,8	55,3	
déc-20	56,4	52,3	54,4	
nov-20	56,3	53,7	55,0	
oct-20	58,9	54,1	56,5	
sept-20	56,8	49,8	53,3	
août-20	52,0	41,8	46,9	
juil-20	46,0	34,2	40,1	
juin-20	47,2	33,7	40,5	

Secteur bancaire

Niti Aayog propose la privatisation de deux banques et un assureur publics

Niti Aayog, en sa qualité de groupe de reflexion affilié au gouvernement, a proposé la privatisation de deux banques et un assureur publics. La proposition a été soumise au groupe restreint des secrétaires sur le désinvestissement, comme cela avait été annoncé lors de la présentation du budget pour 2021/22.

Pour rappel, le gouvernement table sur d'importants désinvestissements du secteur public, dont notamment *Air India*, BPCL et *Shipping Corporation*, pour financer ses dépenses en 2021/22. Le gouvernement espère récupérer 1750 Mds INR, soit près de 24 Mds USD.

Politique commerciale

Les Etats-Unis annoncent des droits de douane de compensation sur certains produits indiens

Les États-Unis ont annoncé des tarifs supplémentaires «suspendus» sur certains produits en provenance d'Inde et de cinq autres pays, qui auraient adopté des taxes sur les services numériques discriminatoires à l'encontre de leurs entreprises.

Dans le cas de l'Inde, le bureau du principal représentant américain au commerce (USTR) remet en cause une taxe de 2 %, qui ne s'appliquerait qu'aux entreprises « non-résidentes », sur les revenus générés par une large gamme de services numériques, y compris les services de plateforme numérique, les ventes de contenu numérique, etc.

En guise de représailles, l'USTR propose un droit de douane supplémentaire, jusqu'à 25 % sur certains produits, ce qui compenserait les 55 M USD de manque à gagner lié à la mise en place de cette nouvelle taxe. Néanmoins, les nouveaux tarifs n'entreront en vigueur qu'après 180 jours, pour laisser du temps aux négociations en cours au sein du groupe de pays du G-20 et de l'OCDE. Pour rappel, les États-Unis ont lancé une enquête approfondie de la section sur les taxes sur les services numériques (DST) adoptées par neuf pays et une juridiction en juin 2020 : l'Inde, l'Autriche, le Brésil, la République tchèque, l'Indonésie, l'Italie, l'Espagne, la Turquie, le Royaume-Uni et l'Union Européenne.

Autres informations

15,3 M d'Indiens perdent leur emploi en mai

Selon le Center for Monitoring Indian Economy (CMIE), le nombre de personnes employées est tombé à 375,5 M en mai contre 390,8 M en avril, ce qui efface les progrès réalisés depuis juillet 2020 et pourrait nuire aux dépenses de consommation et à la reprise économique.

De nouvelles données ont également montré que le nombre de personnes au chômage, mais activement à la recherche d'un emploi a augmenté de 17 M pour atteindre 50,7 M, nouveau témoignage d'une reprise difficile et de la rareté des opportunités.

Maldives

Hausse des réserves de change en avril

Selon la Banque centrale maldivienne (MMA), le montant brut des réserves internationales a atteint 878 M USD en avril 2021, en hausse de 5,7% par rapport à janvier 2020 (830,7 M USD). Les réserves officielles étaient néanmoins de 984,9 M USD en décembre 2020 (équivalent à 6,4 mois d'importation) grâce à la réception ce moisci de 250 M USD de la Banque centrale indienne (RBI) dans le cadre d'un accord de swap.

Népal

Présentation du budget pour l'exercice 2021/22

Le 29 mai 2021, le ministre des Finances a présenté le budget de l'exercice 2021/22 (mijuillet 2021 à mi-juillet 2022), sous forme d'ordonnance depuis la dissolution du Parlement alors que les nouvelles élections fédérales sont prévues en novembre 2021. Le budget a été présenté dans un contexte difficile pour le Népal, alors que le pays a vu son économie se contracter de 2,1 % au cours de l'exercice 2019/20 et ne devrait croître que d'environ 2 % (inférieur aux 4 % de l'estimation provisoire de CBS) au cours de l'exercice 2020/21.

Les dépenses totales pour l'exercice 2021/22 s'élèveraient à 1647,6 Mds NPR, soit 30,1 % de plus que l'estimation révisée de l'exercice 2020/21. En pourcentage du PIB, 21,4 % sont consacrés aux dépenses courantes et 9,3 % à celles d'investissement. Cependant, compte tenu des problèmes chroniques d'exécution budgétaire, cette hypothèse d'augmentation semble assez improbable, car les travaux publics ont également été interrompus par la pandémie. Un objectif de recettes totales de 1025 Mds NPR (21,8 % du PIB) a été fixé pour l'exercice 2021/22 (ou 1151 Mds NPR si l'on inclut le partage des recettes avec les gouvernements infranationaux, soit 24,5 % du PIB). Les subventions étrangères devraient s'élever à 63,4 Mds NPR (1,4 % du PIB) tandis que les recettes fédérales totales s'élèveraient à 1088 Mds NPR (23,2 % du PIB). Le déficit budgétaire est anticipé à 559,3 Mds NPR et serait financé par des prêts étrangers équivalant à 309,3 Mds NPR et de la dette domestique à hauteur de 250 Mds NPR. Ainsi, les revenus anticipés par le gouvernement ne pourraient financer que 66 % de ses dépenses projetées pour l'exercice 2022. Le gouvernement s'attend à ce que l'aide étrangère (dons et prêts) couvre environ un quart de ses besoins de dépenses. L'emprunt domestique couvrira 15 % de ses besoins de financement.

Pakistan

Approbation par le ministère des Finances de neuf projets de développement pour un total de 2,3 Mds USD

Approuvés par le ministre des Finances, la quasitotalité de ces projets sont soumis pour la deuxième fois à l'examen du Comité exécutif du Conseil économique national (ECNEC). Ce deuxième passage devant l'autorité d'approbation s'explique par le dépassement des coûts prévus ou des difficultés dans l'exécution des contrats. Le montant total de ces neuf projets atteint 2,3 Mds USD.

Parmi ceux-ci, on retrouve l'autoroute Hyderabad-Sukkur, qui constitue le maillon manquant de l'ensemble autoroutier qui doit relier sans interruption Islamabad à Karachi dans le cadre du China Pakistan Economic Corridor (CPEC). L'ECNEC a, par ailleurs, approuvé le projet de Gomal Zam, situé dans la province de Khyber-Pakhtunkhwa, à un coût révisé de 170 M USD; celui-ci vise à exploiter les ressources aquatiques afin d'irriguer les exploitations agricoles environnantes et produire 17,4 MW d'électricité. Le programme de lutte contre les inondations et autres calamités naturelles au Sindh a aussi été approuvé par l'Autorité, pour un coût total de 130 M USD. Il sera financé pour moitié par le gouvernement du Sindh et devrait être achevé en 2023.

L'Autorité nationale de régulation de l'énergie électrique (NEPRA) recommande la privatisation des sociétés de distribution d'électricité

Dans son rapport d'évaluation des performances, qui couvre la période de l'exercice budgétaire 2019/20 (juil. - juin), la NEPRA relève les mauvaises performances des sociétés de distribution d'électricité (DISCOs), ainsi que la falsification de certaines de leurs données. Sur la période considérée, ces dysfonctionnements des Discos auraient entrainé la perte de 380 M USD en pertes de Transmission et de Distribution (T&D), et 1 Md USD de frais de recouvrement.

Le rapport indique par ailleurs qu'aucune des sociétés de distribution d'électricité n'est parvenue à atteindre le taux de 100 % de recouvrement, et que seulement six d'entre elles ont franchi le seuil des 90 %. Le rapport met également en lumière le non-respect des normes de sécurités au sein des Discos. L'Autorité dénombre 160 accidents mortels sur la période et où la responsabilité des Discos est engagée. Au regard de l'ampleur des défaillances et de l'absence d'évolution par rapport aux années précédentes, la NEPRA appelle à la mise en œuvre de réformes majeures dans la gouvernance des Discos et affirme la nécessité d'envisager des privatisations.

Lancement d'un programme de 640 M USD de crédit pour le financement des start-ups

Le Premier ministre Imran Khan a annoncé la mise en place d'un programme de prêts à taux préférentiels d'un montant total de 640 M USD (100 Mds PKR) afin de faciliter la création d'entreprises pour la jeunesse pakistanaise. Il a également indiqué l'octroi de 170 000 bourses d'études pour l'acquisition de compétences, dont environ 50 000 seraient réservées pour celles où un haut niveau technologique est requis.

Le volume de la dette extérieure est en hausse de 35 % sur l'exercice 2020/21

D'après les données du ministère des Finances, l'encours de la dette extérieure contractée au cours des dix premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21(juil.-juin) s'élève à 10 Mds USD, en hausse de 35 % en g.a. par rapport à

l'année précédente. Sur la période considérée, la Banque asiatique de développement (BAsD) a prêté 1,3 Mds USD, la Banque mondiale 961 M USD et la Banque islamique de développement (IDB) 527 M USD.

Sri Lanka

Hausse des prévisions du déficit public pour 2021 à 9,5 % du PIB

Les prévisions du déficit public pour l'année 2021 ont été révisées à la hausse, à 9,5 % du PIB, contre 8,9 % précédemment. Le montant en volume du déficit est toujours prévu à 1565 Mds LKR (7,9 Mds USD, au taux de 1 USD = 197,9 LKR). Le financement de ce déficit sera assuré en grande partie par des financements domestiques, dont le solde net est prévu à 1466 Mds LKR et, de manière résiduelle, par des financements externes, dont le solde net est prévu à 99 Mds LKR.

Don de 25 M EUR de l'Union européenne dans le secteur agricole

Le ministère des Finances et la Banque mondiale ont récemment signé un accord sur un don de l'UE dans le domaine agricole. Ce don est destiné au Projet de modernisation du secteur agricole (ASMP), mené par la Banque mondiale. Le montant offert par l'UE est de 25 M EUR, le projet ASMP s'élevant au total à 125 M USD. Depuis sa mise en place en 2016, le projet ASMP soutient les efforts des autorités sri lankaises pour accroître la productivité de l'agriculture, sa diversification et l'accès aux marchés. Jusqu'à présent, celui-ci a bénéficié à 48 000 agriculteurs et a permis la création de plus de 1500 emplois. Ce

don additionnel de l'UE permettra au projet de couvrir 25 000 personnes supplémentaires. L'UE a, jusqu'à aujourd'hui, octroyé 1 Md EUR en dons dans différents domaines à Sri Lanka. Pour ce qui est de la Banque mondiale, son portefeuille comprend 19 projets actifs, pour un engagement total de 2,33 Mds USD.

Commande de 14 M de doses du vaccin Sinopharm et 1 M de doses de l'Oxford-Astrazeneca

Le Conseil des ministres a approuvé la proposition de la ministre de la Santé de commander 14 M de doses du vaccin chinois contre la COVID-19 Sinopharm, ainsi que 1 M de doses du vaccin Oxford-Astrazeneca. Les autorités comptent vacciner entre 60 et 70% de la population d'ici la fin de l'année.

Obtention d'un contrat autoroutier par l'entreprise chinoise CHEC

Le Conseil des ministres du 24 mai a approuvé la proposition du ministre des Transports d'accorder le contrat de construction et de gestion de la future autoroute entre l'échangeur Athurugiriya et le nouveau pont sur la Kelani (situés aux alentours de Colombo) à la société chinoise China Harbour Engineering (CHEC) dans le cadre d'une concession de 18 ans. CHEC est aussi l'entreprise en charge de la construction de la ville nouvelle Colombo Port City.

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

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



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

Pour s'abonner : Crédits photo : patrick.pillon@dgtresor.gouv.fr © DG Trésor