



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° 03 – Du 14 au 20 janvier 2022

En bref

Afghanistan : Annonce d'un budget intérimaire pour le T1 2022 sans mention d'aide étrangère.

Bangladesh : Baisse de 21% des transferts de migrants au terme des six premiers mois de l'exercice 2021/22. IFIC se désengage de sa participation au Népal dans *NB Group*. Prêt de 295 M USD de la Banque mondiale pour soutenir la digitalisation de l'économie. Accord de principe signé avec la Banque mondiale sur un programme d'appui budgétaire de 500 M USD pour deux ans.

Bhoutan : Baisse de la production et des exportations d'électricité en 2021.

Inde : *Indicateurs macro-économiques :* UBS réduit les prévisions de croissance du PIB de l'Inde pour 2021/22 à 9,1%. La hausse des prix de gros ralentit légèrement à 13,6% en décembre. *Finances publiques :* *Barclays India* estime le déficit de l'Etat central sur l'exercice 2022/23 à 6,5 % du PIB. *Secteur financier :* L'introduction en bourse de la LIC serait prévue pour la mi-mars 2022 selon *Reuters*. *Politique commerciale :* L'Inde et le Royaume-Uni entament des négociations officielles pour un accord de libre-échange. Les échanges commerciaux entre la Chine et l'Inde atteignent un niveau record de 125,7 Mds USD en 2021. L'Inde envisage d'assouplir les restrictions sur certains investissements chinois. *Autres informations :* Le secteur privé indien optimiste quant à la croissance économique selon une enquête de Deloitte. Le gouvernement central prévoit de finaliser le plan "India@2047" d'ici mai.

Maldives : Trois avions ATR acquis par *Maldivian Airlines*.

Népal : Le FMI approuve un crédit de 395,9 M USD pour le Népal. La fusion de l'*Himalayan Bank* et de la *Nepal Investment Bank* avortée.

Pakistan : L'Administration pakistanaise des finances se prépare à la réunion avec le FMI sans que l'amendement sur l'autonomie de la banque centrale (SBP) soit en vigueur. La SBP refuse l'instruction reçue de l'Etat de mettre sur pied un compte bancaire ad hoc dans les banques commerciales pakistanaïses, rendant de ce fait caduc le Fonds d'aide à l'Afghanistan. Une loi provinciale encadrant les financements liés aux fondations de charité vient d'être votée. Emission prochaine d'une obligation islamique (Sukuk) par le ministère des Finances. Les débats à Islamabad portent désormais sur le surendettement à très court terme du Pakistan. Triplement des emprunts du secteur privé auprès des banques au cours du S1 2021/22 selon la SBP. Les investissements directs étrangers ont augmenté de 20% au S1 2021/22.

Sri Lanka : Paiement d'un Eurobond de 500 MUSD. Fort soutien indien à Sri Lanka. Echec des mesures incitatives pour attirer les transferts de devises. Hausse des taux directeurs et mesures de gestion des devises étrangères. Coupures de courant en raison des difficultés d'approvisionnement en carburant.

Afghanistan

Annnonce d'un budget intérimaire pour le T1 2022 sans mention d'aide étrangère

Le porte-parole du ministère des Finances, Ahmad Wali Haqmal, a déclaré cette semaine que le gouvernement avait approuvé son premier budget depuis son retour au pouvoir en août, sans aucune mention de l'aide étrangère. Le budget de 53,9 Mds AFN (508 M USD) approuvé mercredi couvrira le premier trimestre 2022 et est presque entièrement consacré au financement des institutions gouvernementales.

Pour rappel, l'aide internationale représentait 40 % du PIB de l'Afghanistan et constituait 80 % de son budget lorsque l'ancien gouvernement soutenu par les États-Unis était aux commandes. Le nouveau pouvoir en place devrait annoncer son premier budget complet en mars, décalant l'exercice budgétaire pour l'aligner sur le calendrier solaire de l'Afghanistan.

Bangladesh

Baisse de 21% des transferts de migrants au terme des six premiers mois de l'exercice 2021/22

Les transferts de fonds de la part des expatriés se sont élevés à 10,2 Mds USD sur la période juillet-décembre 2021, contre 12,9 Mds USD en g.a., marquant ainsi une chute de 21%. Le cours du Taka contre le dollar est resté stable sur les deux semestres, avec une appréciation de l'USD limitée à 0,6% en 2021. Le résultat du \$1 ne représente que 39% de la cible prévue par le ministère des Finances sur l'exercice en cours (26 Mds USD).

La baisse a été perceptible depuis juillet 2021. Elle s'explique largement par la reprise des transferts informels en numéraire (*hundi*), opérés par des personnes physiques dont les mouvements ont repris avec la réouverture des liaisons aériennes. Les deux exercices précédents avaient vu une progression remarquable des

transferts formels portés par la décision d'inclure dans le budget depuis deux ans une incitation financière de 2% (le bonus est versé sur le compte sans contrôle pour les virements jusqu'à 1500\$), pour réduire l'usage des canaux non-officiels (qui représenteraient encore plus de la moitié des transferts depuis l'étranger). Le gouvernement a ainsi budgété 30,6 Mds BDT (330 M EUR) cette année.

L'exercice 2020/21 a enregistré un montant record de transferts de 24,8 Mds USD, contre 18,2 Mds USD en 2019/20 et 16,5 Mds USD en 201/19. En année calendaire, le montant des transferts s'est élevé à 22,1 Mds USD en 2021 contre 21,7 Mds USD en 2020, soit une hausse de 2%. Il atteignait 18,3 Mds USD en 2019.

IFIC se désengage de sa participation au Népal dans NB Group

Comme annoncé en juillet dernier, *IFIC Bank* a cédé la participation de 41% qu'elle détenait depuis 1994 dans le capital de *Nepal Bangladesh Bank* (NBB). Un accord a été conclu début janvier avec le conglomérat local [Chaudhary Group](#), principal actionnaire (51%) de [Nabil Bank](#). Sur les dernières cotations fin 2021, la participation d'IFIC était valorisée à 11,8 Mds BDT (118 M EUR) pour une capitalisation globale de 290 M EUR. NBB annonçait le 15 janvier sa prochaine fusion avec *Nabil Bank*.

IFIC Bank est à l'origine une institution financière fondée en 1976 en partenariat entre le gouvernement et des actionnaires privés; elle était destinée à financer des projets privés au Bangladesh, et monter des partenariats et des filiales à l'étranger pour financer des opérations de commerce international.

IFIC est très active sur les opérations de commerce international, et a ouvert dès 2010 une *Offshore Banking Unit* (OBU). Elle dispose de plusieurs filiales à l'étranger, au Royaume-Uni, Oman et Pakistan. Fin décembre 2021, le capital libéré (16,2 Mds BDT ou 162 MEUR) est détenu à hauteur de 32,75% par l'Etat, 20% par des institutions locales, 40% par le grand public et 6% par les administrateurs.

La banque est cotée à la bourse de Dhaka depuis 1986 et verse régulièrement des dividendes (10% par an depuis 2014). Sa capitalisation boursière s'élevait fin 2021 à 29,9 Mds BDT (300 MEUR).

Prêt de 295 M USD de la Banque mondiale pour soutenir la digitalisation de l'économie

Le gouvernement a signé le 9 janvier dernier avec la Banque mondiale un accord de prêt de 295 MUSD pour accompagner la digitalisation du pays à travers le programme EDGE (*Enhancing Digital Government & Economy*) qui s'étend du 1^{er} janvier 2022 au 31 décembre 2026.

Piloté par le *Bangladesh Computer Council* (Ministère des TIC), ce prêt bonifié de l'IDA (*Scale Up Facility*) a une durée de 34 ans dont 4 ans de grâce, deux commissions totalisant 0,5% et un intérêt équivalant à EURIBOR +0,98%.

Accord de principe signé avec la Banque mondiale sur un programme d'appui budgétaire de 500 MUSD pour deux ans

Le gouvernement et la Banque mondiale ont conclu le 15 janvier dernier un accord de principe sur un prêt de 250 M USD décaissé avant le 30 juin 2022, destiné à financer le déficit budgétaire de l'exercice en cours. Il devrait être signé en mars prochain. Une seconde tranche de 250 M USD sera décaissée l'an prochain.

La demande d'un appui budgétaire avait été faite en avril 2020 peu après le déclenchement de la pandémie de la Covid-19.

Le budget 2021/2022 s'inscrit en dépit de la pandémie comme les précédents dans une perspective très ambitieuse: les dépenses affichées sont en hausse de 12% (6037 Mds BDT ou 60,4 Mds EUR), les recettes attendues progressent de plus de 10% (3925 Mds BDT ou 39,2 Mds EUR), pour un déficit record de 2147 Mds BDT (+14,5%), ramené à 2112 Mds BDT (21,1 Mds EUR) avec les dons.

Le déficit (hors dons) représente ainsi 35,5% du budget et devrait atteindre 6,2% du PIB, contre -6,1% en 2021 et -5,5% en 2020, les cinq précédents exercices étant restés sous la barre des 5 points (avec une croissance économique de +6% en moyenne par an entre 2013 et 2019).

Il sera financé en 2022 à 46% par l'endettement externe (977 Mds BDT équivalent à 2,8 points de PIB) contre 54% en dette interne (1135 Mds BDT ou 11,3 Mds EUR), répartie entre 765 Mds BDT d'emprunts auprès des banques et 370 Mds BDT en bons du Trésor et obligations d'Etat (*National Savings Certificates*).

Bhoutan

Baisse de la production et des exportations d'électricité en 2021

En 2021, les quatre centrales de la *Druk Green Power Corporation Limited* (DGPC) ont produit 7 311,5 millions d'unités (MU) d'électricité, soit une baisse de 4,2 % par rapport à 2020. L'Inde est l'unique client à l'export de l'électricité produite au Bhoutan et a absorbé en 2021 63,5% du total de la production, ce qui représente par rapport à 2020 une baisse en valeur (4644,4 MU contre 5522,3 MU) et en part relative (63,5% contre 72,4% du total de la production). En conséquence, les recettes des exportations d'électricité ont été ramenées de 10,1 Mds BTN en 2020 à 8,4 Mds BTN en 2021 (113 M USD), soit une baisse voisine de 16,2%.

Inde

Indicateurs macro-économiques

UBS réduit les prévisions de croissance du PIB de l'Inde pour 2021/22 à 9,1%

La société de courtage suisse *UBS Securities* a revu à la baisse les prévisions de croissance du PIB de l'Inde pour 2021/22, les ramenant de 9,5 % à 9,1 %, en raison de la recrudescence des infections Omicron et de l'impact qui en résulte sur l'ensemble des activités économiques au cours du trimestre et de l'exercice fiscal s'achevant en mars 2022. Toutefois, elle ne voit pas l'impact de la troisième vague s'étendre à l'exercice suivant. Pour 2022/23, UBS a revu à la hausse ses prévisions de croissance du PIB réel,

qui passent de 7,7 % à 8,2 %. Estimant l'inflation mesurée sur la base des prix de détail à environ 5% pour 2022/23, la maison de courtage suisse a déclaré que les risques de hausse de l'inflation demeurent. Les seuls facteurs d'atténuation sont l'écart de production négatif, la stabilisation des prix mondiaux des produits de base, notamment du pétrole, et la réduction des goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement.

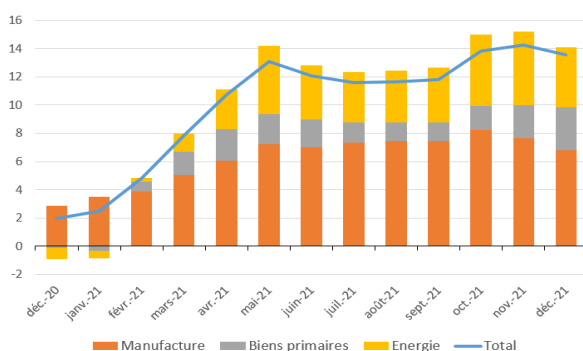
La hausse des prix de gros ralentit légèrement à 13,6% en décembre

L'augmentation des prix de gros s'est ralentie à 13,6% en g.a. en décembre, après avoir atteint un sommet de 14,2% en g.a. en novembre. Par ailleurs l'inflation sous-jacente afférente aux prix de gros a également ralenti à 11% en g.a. (contre 12,3% en novembre 2021), la plus faible augmentation en six mois.

La hausse des prix de gros des produits manufacturés, dont la pondération dans l'indice est de 64,2%, a ralenti à 10,6% en décembre après être restée stable entre octobre et novembre à 12%. Les prix des biens primaires (15,3% de l'indice) augmentent de 13,4% en g.a., après 10,3% en novembre. La hausse du carburant (13,2% de l'indice) connaît l'augmentation la plus importante, 32,3% en g.a. après +39,8% en novembre.

Sur une base mensuelle, l'indice s'est contracté de 0,4%. L'augmentation des prix de gros des produits manufacturés est restée relativement stable (+0,2) tandis que celles des produits alimentaires et des carburants a diminué de respectivement -0,5 et -2,7% en décembre après +3,4 et +5,9% en novembre.

Inflation (prix de gros g.a.)



Finances publiques

Barclays India estime le déficit public de l'exercice 2022/23 à 6,5 % du PIB

Rahul Bajoria, directeur général et économiste en chef de Barclays India, prévoit un déficit de l'administration centrale équivalent à 6,5 % du PIB pour 2022/23 lors de la publication en février du prochain budget. Il s'attend à ce que le gouvernement continue à stimuler la reprise économique et à budgétiser une hausse des dépenses d'investissement d'environ 42 000 Mds INR (565 Mds USD). Pour l'exercice en cours, le déficit de l'administration centrale devrait être revu légèrement à la hausse, à 7,1 % contre 6,8 % prévus pour 2021/22.

Secteur financier

L'introduction en bourse de la LIC serait prévue pour la mi-mars 2022 selon Reuters

Life Insurance Corporation (LIC) devrait publier son projet de prospectus ce mois-ci pour une introduction partielle en bourse à la mi-mars 2022, selon un rapport de Reuters. Les responsables travaillent actuellement sur la valorisation de la société, qui gère plus de 450 Mds USD d'actifs. L'introduction en bourse de la LIC pourrait être la plus importante jamais réalisée en Inde, le gouvernement souhaitant lever jusqu'à 12,2 Mds USD (900 Mds INR) en vendant une partie de sa participation, probablement 5%.

Pour rappel, le gouvernement a choisi en septembre dix banques d'affaires indiennes et mondiales de premier plan pour gérer cette introduction en bourse. Il s'agit de Goldman Sachs, JP Morgan, Citigroup, Nomura, Bank of America Securities, JM Financial, SBI Caps, Kotak Mahindra Capital, ICICI Securities et Axis Capital. Ces banques formeront un syndicat et conseilleront le Département de l'investissement et de la gestion des actifs publics (DIPAM) sur le calendrier et le prix plancher de l'introduction en bourse.

Politique commerciale

L'Inde et le Royaume-Uni entament des négociations officielles pour un accord de libre-échange

L'Inde et le Royaume-Uni ont entamé cette semaine des négociations officielles en vue d'un accord de libre-échange (ALE) visant à doubler en dix ans le commerce bilatéral actuel, qui s'élève à 50 Mds USD. L'Inde souhaite l'assouplissement des règles et la réduction des frais pour les étudiants et les professionnels indiens se rendant au Royaume-Uni.

Le Royaume-Uni souhaite que les entreprises britanniques puissent vendre davantage de produits tels que le whisky en Inde. Ils souhaitent également que l'Inde devienne un plus gros acheteur de technologies vertes et de services britanniques.

Le ministre indien du commerce, Piyush Goyal, a déclaré que les deux parties avaient pour ambition de conclure rapidement un accord, ajoutant que les termes de référence de l'accord de libre-échange proposé avaient été parachevés et officiellement approuvés par les deux pays afin de commencer les négociations. En revanche, la position des deux parties ne semble pas avoir été tranchée sur la nécessité de conclure un accord intérimaire.

Les échanges commerciaux entre la Chine et l'Inde atteignent un niveau record de 125,7 Mds USD en 2021

Le commerce bilatéral entre l'Inde et la Chine a augmenté de 43,3 % pour atteindre 125,7 Mds USD en 2021 par rapport à 2020, d'après le journal d'Etat *Global Times*, citant des données de l'Administration générale des douanes. Les exportations de la Chine vers l'Inde de janvier à décembre 2021 ont augmenté de 46,2 % pour atteindre 97,5 Mds USD, tandis que les exportations de l'Inde vers la Chine ont augmenté de 34,2 % pour atteindre 28,1 Mds USD. Le déficit commercial de l'Inde s'est établi à 69,4 Mds USD.

Selon le département du commerce indien, la Chine était en 2020 le premier partenaire commercial de l'Inde (12% de ses échanges), son premier fournisseur (15,8% du total des

importations indiennes) et son deuxième client (6,9% du total des exportations indiennes) et un déficit de 39,8 Mds USD. Au terme des onze premiers mois de l'année 2021, les exportations indiennes vers la Chine ont atteint 21,5 Mds USD et les importations depuis la Chine 78,9 Mds USD pour un déficit évalué à 57,4 Mds USD. L'Inde exporte essentiellement des minerais, des produits chimiques organiques et du coton et importe des machines et équipements électriques, des machines de traitement de l'information et des produits chimiques organiques.

L'Inde envisage d'assouplir les restrictions sur certains investissements chinois

Selon les médias, l'Inde envisage d'assouplir les restrictions mises en place en 2020 liées à certains investissements directs étrangers (IDE), visant principalement la Chine, qui ont créé un goulot d'étranglement pour les flux entrants. Actuellement, le gouvernement examine minutieusement tous les projets d'investissement émanant d'entreprises basées dans des pays qui partagent une frontière terrestre avec l'Inde ou dont un investisseur est originaire de l'une de ces nations.

Il envisage désormais d'exempter les projets dont la participation est inférieure à 10 %. Le gouvernement avait imposé des restrictions à ce type d'investissements dans le cadre d'une impasse frontalière avec la Chine, afin d'éviter les risques de rachats opportunistes. D'après le département pour la promotion de l'investissement et du commerce intérieur indien, le stock total d'IDE de Chine continentale s'élève à 2,4 Mds USD à fin septembre 2021, essentiellement orientés vers le secteur des TIC.

Autres informations

Le secteur privé indien optimiste quant à la croissance économique selon une enquête de Deloitte

Malgré la troisième vague de Covid-19, plus de 75% des chefs d'entreprises interrogés sont optimistes quant à la croissance et à l'expansion économique de l'Inde, selon les résultats d'une

enquête pré-budgétaire réalisée par *Deloitte Touche Tohmatsu India LLP*. Les résultats de l'enquête sont basés sur 163 réponses provenant de 10 industries. L'année dernière, seuls 68 % des répondants avaient donné une réponse positive. Selon le dernier rapport d'enquête, environ 91 % des personnes interrogées estiment que l'initiative *Atmanirbhar Bharat* (Inde autonome), conjuguée aux mesures de politique monétaire de la Reserve Bank of India (RBI), ont contribué à remettre l'économie sur les rails. Ils s'attendent à ce que le budget de l'Union pour 2022/23 poursuive sur cette lancée. En outre, 59 % des répondants estiment que l'Inde offre un cadre favorable à la gestion d'une entreprise. Environ 55 % des chefs d'entreprises pensent que l'octroi d'incitations fiscales supplémentaires aux investisseurs à long terme pour les investissements dans les infrastructures peut contribuer à promouvoir la croissance dans le pays.

Le gouvernement central prévoit de finaliser le plan "India@2047" d'ici mai

Le gouvernement a commencé à préparer le lancement d'un plan d'action intitulé "India@2047". L'objectif est de finaliser le plan d'ici mai 2022. Le bureau du Premier ministre (PMO) a chargé dix groupes sectoriels de secrétaires (SGoS) d'établir une feuille de route pour le plan et des séries de réunions ont eu lieu dans tous les ministères à ce sujet. Il a été demandé aux groupes d'identifier les objectifs réalisables au cours de cette décennie et de fixer des échéances et des étapes spécifiques à cet égard. Les principaux domaines identifiés jusqu'à présent sont l'agriculture, le commerce et l'industrie, les infrastructures et le paysage urbain, la sécurité et la défense, la technologie et la gouvernance.

Maldives

Trois avions ATR acquis par Maldivian Airlines

Island Aviation Services Ltd, la société-mère de *Maldivian Airlines*, a annoncé la signature d'un contrat d'achat par la compagnie aérienne de

trois avions fabriqués par ATR, un groupement d'intérêt économique franco-italien fabricant d'avions turbopropulseurs. Les avions (deux ATR 72-600 et un ATR 42-600) remplaceront certains turbopropulseurs vieillissants (séries Dash-8 200/300) de la flotte de *Maldivian*. Ils doivent être livrés en 2022 et sont équipés de moteurs PW127XT, qui sont compatibles avec les carburants d'aviation durables (SAF).

Népal

Le FMI approuve un crédit de 395,9 M USD pour le Népal

Le Fonds monétaire international (FMI) a approuvé une facilité de crédit élargie de 395,9 M USD (environ 47 Mds NPR) en faveur du Népal pour atténuer l'impact de la pandémie sur la santé et l'activité économique, protéger les groupes vulnérables, préserver la stabilité macroéconomique et financière et soutenir la croissance et la réduction de la pauvreté.

L'approbation de l'accord de facilité de crédit élargie portant sur une durée totale de 38 mois permet le décaissement immédiat de 110 MUSD, mobilisables pour le financement du budget. Ce financement s'inscrit dans la continuité de la facilité de crédit rapide de 214 M USD octroyée au Népal en mai 2020.

La pandémie a imposé un lourd tribut à l'économie népalaise, dont le PIB s'est contracté de 2,1 % au cours de l'exercice 2019/20. La reprise économique, estimée à 2,7% pour 2020/21, devrait s'accélérer à 4,7% en 2021/2022, sous l'effet d'un déficit public appelé à se creuser pour atteindre 6,3% du PIB, en raison des retards dans la mise en œuvre de la dépense publique et de la reprise des dépenses d'investissement en infrastructure. Au-delà, une croissance de 5 – 5,5 % est envisageable sur le moyen terme, subordonnée toutefois à l'évolution de la situation sanitaire, à l'assainissement du secteur bancaire et à l'amélioration du climat des affaires permettant un cadre propice à l'investissement privé aujourd'hui quasiment inexistant.

La fusion de l'*Himalayan Bank* et de la *Nepal Investment Bank* avortée

L'assemblée générale annuelle de l'*Himalayan Bank* a rejeté le projet de fusion (cf. [Brèves d'Asie du Sud n°48](#)), selon son directeur général, Ashoke Rana. Pour rappel, les deux banques avaient chacune organisé cette semaine une assemblée générale extraordinaire, le 14 pour la HBL et le 18 pour la NIBL, afin d'entériner le protocole d'accord de fusion signé en mai 2021, conformément à la politique de fusion et d'acquisition de la Banque centrale.

NIBL et HBL sont deux banques commerciales de classe « A » (capital libéré minimum de 8 Mds NPR) avec respectivement 16,3 et 10,7 Mds NPR (140 et 92 M USD). La fusion aurait donné naissance à la plus grande banque commerciale du pays, devant *Global IME Bank*, dotée d'un capital libéré de 21,7 Mds NPR.

Pakistan

L'Administration pakistanaise des finances se prépare à la réunion avec le FMI sans que l'amendement sur l'autonomie de la banque centrale (SBP) soit en vigueur

Le FMI a annoncé que son conseil d'administration (CA) se réunirait le 28 janvier pour examiner les "demandes de dérogations pour non-respect des critères de performance et de rééchelonnement de l'accès" aux fonds du FMI dans le cadre du mécanisme de financement élargi (EFF). Par ailleurs, le FMI a demandé (i) à ce que non seulement une loi de finances rectificative soit votée d'ici le passage du Pakistan au CA du FMI (elle a été votée, contresignée par le Sénat et a obtenu la signature du Président) mais aussi (ii) la loi sur l'indépendance de la Banque centrale, qui -bien que votée à l'Assemblée nationale jeudi dernier à 22 heures- n'a toujours pas reçu la validation de la Chambre Haute.

La SBP refuse l'instruction reçue de l'Etat de mettre sur pied un compte bancaire ad hoc dans les banques commerciales pakistanaises, rendant de ce fait caduc le Fonds d'aide à l'Afghanistan

En décembre dernier, dans le cadre de la proposition pakistanaise au sein de l'Organisation de la Coopération Islamique en faveur de l'Afghanistan, le ministère des Finances avait donné des instructions à la SBP « d'ouvrir avec effet immédiat » le Fonds de secours pour l'Afghanistan afin de fournir une aide humanitaire à l'Afghanistan. Le gouverneur de la SBP a refusé de donner les instructions nécessaires aux banques pressenties pour ouvrir ce compte, qui reste non opérationnel à ce jour, prétextant un manque de sécurité financière de ce type d'opération alors que le Pakistan vise à sortir de la liste grise du GAFI.

Les commentateurs ont bien noté qu'il s'agissait du premier accroc entre la SBP et l'Etat concernant un projet porté par tout l'appareil d'Etat pakistanais. Certains hommes politiques ont indiqué que le Gouverneur de la SBP, Reza Baqir, n'était pas un vrai patriote et ont insinué, qu'eu égard à son expérience professionnelle passée au FMI, il avait sans doute la double nationalité, ce qui *a priori* devait le disqualifier pour continuer à diriger la SBP. M. Reza Baqir a démenti être détenteur de la nationalité américaine.

Une loi provinciale encadrant les financements liés aux fondations de charité vient d'être votée

Cette loi provinciale mise en place dans le Sindh sur les conseils du ministère fédéral de l'Intérieur élabore un mécanisme uniforme d'enregistrement, de réglementation et d'administration de la collecte et de l'utilisation des fonds des organismes de bienfaisance qui gèrent notamment l'essentiel des hôpitaux du pays. Les ONG nationales et internationales et autres fondations de charité ont été invitées par le biais d'annonces dans les principaux journaux à (i) à renouveler leur enregistrement du fait de la nouvelle loi ; (ii) en soumettant leurs rapports de performance et d'audit et en renseignant leur système de gouvernance des procédures électorales.

La presse indique par ailleurs que des lois du même type, qui visent à freiner la pratique du blanchiment d'argent et l'utilisation de fonds de bienfaisance pour le financement du terrorisme, ont été adoptées dans d'autres provinces, sans préciser lesquelles.

Emission prochaine d'une obligation islamique (Sukuk) par le ministère des Finances

Le ministère des Finances prépare le lancement d'une obligation islamique (Sukuk) d'1 Md USD. La partie pakistanaise, qui a échoué sur au moins une opération de Sukuk en novembre 2021 (cet échec, resté inaperçu au Pakistan, a été rapporté par des sources étrangères), s'attend à ce que les acteurs institutionnels financiers internationaux susceptibles de se porter contrepartie, dans un contexte où la dette publique externe soulève des questions de soutenabilité, exigent une prime de risque élevée sur cet emprunt (les conditions de l'obligation ne sont pas rendues publiques à ce stade) alors que le rating B3 effectué par Moody's Investor Service est resté stable. En cas de réussite de cette émission, il est prévu que d'autres lancements de Sukuks soient effectués au cours de ce semestre.

Les débats à Islamabad portent désormais sur le surendettement à très court terme du Pakistan

Les hauts fonctionnaires de l'EAD (division des affaires économiques du ministère des Finances), rappellent que le gouvernement devra achever deux autres revues du FMI en juin et en septembre 2022, pour finaliser le programme du mécanisme de financement élargi (EFF) du FMI alors que des éditorialistes de référence de la presse estiment que l'endettement à financer par des obligations et autres échéances financières d'ici la fin de l'année budgétaire (le 30 juin prochain), pouvant être également en partie effectuées par des banques commerciales, s'élèvent à plus de 8,6 Mds USD. S'ajoutent à cela des besoins de financement à moyen terme (avec des échéances comprises entre un an et demi et trois ans) situés entre 37 et 45 Mds USD.

Triplement des emprunts du secteur privé auprès des banques au cours du S1 2021/22 selon la SBP

Le secteur privé a ainsi emprunté 1013 milliards PKR (5,7 Mds USD) en juillet-décembre de l'exercice en cours, contre 344 Mds PKR au cours de la même période l'an dernier, selon la Banque centrale

Les emprunts du secteur privé auprès des banques au cours du 1^{er} semestre de l'année ont dépassé leur niveau d'emprunt enregistré au cours de l'ensemble de l'exercice 2020/21 (766 Mds PKR) et de celui de l'année budgétaire 2019/20 (196 Mds PKR).

Les investissements directs étrangers ont augmenté de 20% au S1 2021/22

Les IDE se sont élevés pendant cette période à 1,05 Md USD (contre un apport de 879,7 M USD au cours de la même période de 2020-21). Les entrées enregistrées en décembre 2021 ont bondi de 29% en glissement annuel pour atteindre 218,7 M USD (données de la *State Bank of Pakistan* (SBP)).

Les entrées d'IDE en provenance de Chine se sont élevées à 306 M USD au premier semestre 2021-2022 (167,4 M d'IDE ayant été effectués en décembre 2021), en baisse par rapport à 2020/2021 (389,8 M USD). Avec un apport de 160 M USD, les Etats-Unis ont été le deuxième investisseur du pays.

Sri Lanka

Paiement d'un Eurobond de 500 MUSD

Sri Lanka a réglé une obligation souveraine internationale (ISB) de 500 M USD arrivée à maturité le 18 janvier, dont 117 M USD étaient détenus par des créanciers domestiques. Le paiement représente la première grande échéance de 2022, avant un autre règlement de 1 Md USD attendu en juillet. Le service de la dette libellée en monnaie étrangère est projeté à 6,9 Mds USD sur l'année 2022, soit 222% des réserves officielles fin décembre 2021, et 26 Mds USD cumulés entre 2022 et 2026.

Fort soutien indien à Sri Lanka

La visite du ministre des finances sri lankais en Inde début décembre avait débouché sur les grandes lignes d'un plan de soutien financier indien à Sri Lanka, critique alors que le pays est confronté à la chute de ses réserves en devises étrangères (à 3,1 Mds USD fin décembre 2021, soit 1,8 mois d'importations, après l'activation d'une ligne de *swap* chinoise équivalente à 1,5 Md USD) et entré dans une phase de gestion des pénuries sur certains produits comme le pétrole, le gaz ou le riz. La première phase de ce soutien, notamment conditionné à un accord, depuis signé, sur la gestion commune par Sri Lanka et l'Inde des réservoirs pétroliers stratégiques de Trinquemalay, a abouti le vendredi 14 janvier, avec l'annonce d'une ligne de *swap* indienne de 400 M USD dans le cadre de la facilité SAARC et d'un report de deux mois d'un règlement de 515,2 M USD dû à l'Inde par Sri Lanka dans le cadre de l'*Asian Clearing Union*. Dans un second temps, l'Inde a accordé lundi 17 janvier une ligne de crédit de 500 M USD pour des importations de pétrole. Les discussions quant à l'obtention d'une ligne de crédit de 1 Md USD pour l'importation de produits alimentaires, denrées essentielles et médicaments auraient aussi avancé. La partie indienne a notamment demandé, pour motif humanitaire, la libération des pêcheurs indiens emprisonnés à Sri Lanka, dans le cadre de ces échanges.

Echec des mesures incitatives pour attirer les transferts de devises

Les transferts de devises par les travailleurs sri lankais à l'étranger via les canaux officiels ont atteint 325,2 M USD en décembre 2021, en chute de 60% en glissement annuel. Sur l'année, ces transferts – traditionnellement le 2^{ème} pourvoyeur de devises du pays après les exportations – atteignent 5,5 Mds USD, contre 7,1 Mds USD en 2020 (-22,7%), un plus bas en dix ans. La chute ne cesse de s'accroître depuis septembre 2021, après que la Banque centrale (CBSL) a décidé d'ancrer la roupie sri lankaise au dollar à un taux artificiellement élevé, provoquant un écart constaté de 15-20% avec les taux pratiqués sur le marché noir. Depuis, la CBSL a multiplié les initiatives pour contrecarrer cette

chute, y compris la numérisation du processus de conversion, le contrôle et la fermeture des canaux de change non-officiels (tels les systèmes de transfert *hawala/undiya*) ou la fourniture de 10 LKR supplémentaires par dollar converti en décembre. Cette dernière initiative en particulier n'aura donc pas porté ses fruits. En 2022, les autorités espèrent par ailleurs envoyer 300 000 travailleurs à l'étranger pour contribuer à une reprise des transferts.

Hausse des taux directeurs et mesures de gestion des devises étrangères

Dans sa première revue de politique monétaire de l'année 2022, la Banque centrale (CBSL) a décidé le 20 janvier de :

- i) Rehausser de 50 pb les taux de rémunération des dépôts (SDFR) et de refinancement (SLFR), qui atteignent 5,50% et 6,50% respectivement. Le ratio de réserves obligatoires reste inchangé, à 4,00%. Ce resserrement de la politique monétaire était anticipé quoique tardif : il répond essentiellement à une forte hausse de l'inflation ces derniers mois (12,1% en g.a. en décembre 2021), que la CBSL avait d'abord jugée transitoire.
- ii) Répartir le paiement des importations essentielles de carburant parmi les banques agréées, au prorata de leurs entrées de devises. La mesure vise à accorder la priorité à ces importations et à en répartir le paiement entre toutes les banques, au-delà des banques d'Etat.
- iii) Obliger tous les établissements touristiques enregistrés à n'accepter que des paiements en devises pour les services rendus à des personnes dont la résidence est en dehors de Sri Lanka.

Etendre le schéma incitatif sur les transferts de devises par les travailleurs sri lankais à l'étranger (ajout de 10 LKR par dollar converti au-delà du taux officiel) jusqu'au 30 avril 2022, et offrir à ceux-ci 1000 LKR par transaction pour en couvrir le coût à partir du 1^{er} février 2022. La CBSL introduira par ailleurs des taux d'intérêt avantageux pour les dépôts en devises et en roupies sri lankaises des travailleurs sri lankais à l'étranger.

Coupures de courant en raison des difficultés d'approvisionnement en carburant

L'opérateur national *Ceylon Electricity Board* (CEB) s'est retrouvé à cours de carburant pour faire fonctionner les centrales de Kelanitissa et, à plein régime, de Sapugaskanda le 19 janvier, sous pression alors que le défaut de fonctionnement d'un générateur de la centrale à charbon de Norochcholai a retiré 300 MW de capacité installée du réseau électrique sri lankais. Le pays a expérimenté dans plusieurs régions des coupures de courant pendant plus de 3h dans la journée et une coupure de 1h45 en soirée. Des

livraisons de carburant ont débuté, devant permettre d'assurer la production pour la semaine à venir et des techniciens chinois ont été envoyés sur le site de Norochcholai. Les problèmes d'approvisionnement en carburant s'expliquent par les difficultés que rencontre la *Ceylon Petroleum Corporation* (CPC) pour obtenir des lignes de crédits auprès des banques dans un contexte de pénurie de dollars afin de financer leur importation. CPC évalue les besoins en 2022 à plus de 4 Mds USD. L'entreprise réclame par ailleurs le règlement des fortes dettes accumulées auprès d'elle par CEB, qui s'élevaient à 91 Mds LKR (448 M USD) fin 2021.

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-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa2	Stable	CCC	Négative	CCC	-	C	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