



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 6 au 12 septembre 2019

Le 13 septembre 2019

Résumé

Bangladesh : Infrastructures – La date de mise en service du Padma Bridge est de nouveau reportée à juin 2021. Fiscalité – renforcement des contrôles de TVA sur les points de vente. Fret aérien – le secteur poursuit son essor et atteint 370 000 tonnes d'échanges internationaux. L'économie bleue peine à se développer.

Bhoutan : Les exportations hydroélectriques ont augmenté de 14% en glissement annuel au premier semestre 2019.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : L'indice des prix à la consommation (IPC) a très légèrement accéléré au mois d'août. La production industrielle rebondit en juillet. Les ventes de véhicules accusent un nouveau recul au mois d'août. Les entrées brutes de capitaux propres au titre des IDE ont augmenté de 28% en glissement annuel au T2 2019.

Finances publiques : Le déficit budgétaire de l'Etat Central a atteint 78% de la cible de loi de finance à l'issue des quatre premiers mois de l'exercice 2019-20.

Politique monétaire et financière, autres informations : Les encours de crédit ont progressé en juillet.

Maldives : Hausse de l'endettement public au premier semestre 2019.

Népal : Modération de l'inflation en juillet. L'indice des prix de gros a marqué pour sa part une légère hausse en juillet. Hausse des recettes des administrations centrales au cours de l'exercice 2018/19.

Pakistan : Progression du niveau des réserves de change détenues par la Banque centrale en août 2019. Forte progression des dépôts bancaires en roupie pakistanaise en 2018/19. Chute des crédits bancaires au secteur privé au cours des deux premiers mois de l'exercice budgétaire 2019/20. Baisse des rendements des bons du Trésor. Le gouvernement mise sur la progression des recettes non fiscales pour atteindre les objectifs fixés dans le cadre du programme FMI. Visite attendue des équipes techniques du FMI. Moody's alerte sur les pressions extérieures qui continuent de peser sur les réserves de change. La Banque centrale sanctionne 10 banques pour non-respect des exigences réglementaires. Point sur les avancées enregistrées dans la mise en œuvre des accords conclus avec l'Arabie saoudite en matière d'investissement. Karachi serait la cinquième ville offrant la moins bonne qualité de vie au monde.

Sri Lanka : Amélioration de la confiance des chefs d'entreprise en août. Lancement officiel de la construction de l'autoroute surélevée à Colombo.



BANGLADESH

- **Infrastructures – La date de mise en service du Padma Bridge est de nouveau reportée à juin 2021.** Le *Padma Multipurpose Bridge Project* (PMBP) a d'ores et déjà connu 4 révisions de calendrier (et d'enveloppe financière), la dernière en mai 2019 reportant la livraison finale à juillet 2020. Fin août 2019, le ministre des Transports, des routes et des ponts Obaidul Quader a annoncé que l'inauguration du pont de Padma aura lieu en juin 2021.

Une révision en juin 2018 avait rehaussé le budget total à 302 Mds Tk (3,87 Mds\$) pour une fin de travaux estimée à décembre 2019. Ce nouveau recul est susceptible de faire déraiper l'addition finale, qui est entièrement supportée par le gouvernement du Bangladesh. L'addition est également menacée par le risque de change, 75% du coût total étant facturé en dollar américain auprès de fournisseurs étrangers, majoritairement chinois. China Major Bridge Engineering (CMBE) assure les travaux du pont depuis décembre 2014 après avoir signé en juin 2014 un contrat de 1,55 Mds\$, et Sino Hydro les travaux d'aménagements fluviaux. China Railway Group réalise la liaison ferroviaire pour un coût de 2668 M\$ porté par un prêt de l'Eximbank of China.

Le pont de Padma est un projet emblématique pour le pays. Long de 6,15km, il permettra la connexion du sud-ouest du pays aux régions du nord et de l'est touchant 30 millions de personnes, via un pont au-dessus du fleuve Padma ; il devrait contribuer pour 1,2 point de PIB une fois mis en service. Le projet initial a été pour la première fois approuvé en août 2007 par le gouvernement intérimaire du Dr. Fakhruddin Ahmed, pour un coût de 102 Mds Tk (1,47 Mds\$). Après son arrivée au pouvoir en 2009, le gouvernement de l'Awami League a ajouté une ligne ferroviaire au pont, en plus de la route. En 2011, le coût du projet a ainsi été révisé à 205,07 milliards de Tk (2,97 Mds\$), sur lequel la Banque Mondiale avait, avec d'autres bailleurs, accordé en avril 2011 un prêt de 1,2 Mds\$ avant de se retirer début 2013, sur des soupçons de corruption. Le gouvernement avait alors annoncé qu'il financerait seul le projet. En 2016, un an après le début des travaux, le projet a à nouveau été revu à la hausse, à 287,93 milliards de Tk (3,69 Mds\$).

Dans le budget de l'Etat 2019-2020, le projet est budgété à hauteur de 53,7 Mds TK (575 M€) auquel s'ajoute la liaison ferroviaire (*Padma Rail Link project*) pour 39,95 Mds TK (428 M€). La Bangladesh Bridge Authority (BBA) qui exploitera l'ouvrage a signé le 29 août 2019 une convention de financement avec le Ministère des Finances pour un prêt de 298,94 Mds TK (3,2 Mds€) portant un intérêt annuel de 1% sur 35 ans.

- **Fiscalité – renforcement des contrôles de TVA sur les points de vente.** Le *National Board of Revenue* (NBR) annonce vouloir acheter dans l'année fiscale en cours 300.000 équipements électroniques de contrôle de la TVA (*Sales Monitoring Devices*) qui seront placés auprès des commerces de détail ; intégrés à un système de contrôle en ligne, ils devraient permettre une lutte efficace contre l'évasion de TVA.

Le projet global, dénommé « VAT Online project » est doté d'un budget de 6,9 Mds TK (73,8 M€) ; un premier lot de 100.000 équipements a été attribué pour 3,16 Mds TK (33,8 M€) au consortium dont le chef de file est le constructeur chinois SZZT Electronics, en partenariat avec le bangladais Synesis IT (www.synesisit.com.bd/). Les équipements seront installés sur les points de vente pour un coût unitaire de 32.000 TK (342€). Deux autres soumissionnaires ont été invités à fournir des équipements comparables, à prix égal : le groupement entre le chinois



INSPUR (en.inspur.com/) et le bangladais TECHNOVISTA (technovista.com.bd/, groupe MOHAMMADI) d'une part, le consortium entre le bulgare DAISY TEC JSC (en.daisy.bg/) et SMART TECHNOLOGIES BD (<https://smartbd.com>) d'autre part. Le volume de commande porterait sur 100.000 équipements pour un budget identique de 3,16 Mds TK.

- **Fret aérien – le secteur poursuit son essor et atteint 370 000 tonnes d'échanges internationaux.** Le secteur du fret aérien a connu une croissance soutenue depuis plus de 10 ans, passant de 140 000 tonnes de marchandises échangées avec d'autres pays en 2009 à 370 000 tonnes en 2018 (+154%) et de 2 374 tonnes transportées sur les vols domestiques en 2009 à 13 746 t l'an dernier (+479%). Près de 90% du marché du fret aérien, estimé à 30 Mds Tk (320 M€) est contrôlé par des compagnies aériennes étrangères telles que Emirates, Etihad, Qatar, Cathay Pacific, China Southern, China Eastern, Singapore Airlines et Malaysian Airlines. La compagnie publique bangladaise Biman Airlines n'en détient qu'environ 10% (2,50 Mds Tk en 2016-17), faute de moyens aériens et souhaite acquérir prochainement deux avions cargos, selon une annonce faite par la Première ministre le 22 août dernier.

Le fret aérien semble bien résister face au transport maritime malgré une série d'interdictions de vols cargos directs entre Dhaka et certains pays. En décembre 2015, l'Australie a été le premier pays à interdire les vols cargos directs depuis Dhaka, citant des raisons de sécurité, suivie par l'Allemagne et le Royaume-Uni. Les autorités ont alors fait appel à une société anglaise, Redline Aviation Security Ltd, pour renforcer la sécurité. Grâce à ces efforts, le Royaume-Uni a annoncé en février 2018 lever l'interdiction. L'aéroport reste cependant en zone rouge pour l'Union Européenne, son premier débouché commercial, depuis une décision prise en juin 2017. Les vols de fret sont ainsi obligés d'être inspectés dans un pays tiers, souvent au Moyen-Orient, avant d'être autorisés à atterrir dans un des pays membres, créant un surcoût évalué à environ 2,0\$ par kilogramme.

Un rapport présenté au parlement par les autorités le 28 août dernier fait le bilan des mesures prises pour améliorer la sécurité dans les aéroports. Deux projets sont toujours en cours d'exécution avec le soutien financier de l'agence de coopération japonaise JICA pour équiper l'aéroport de Dhaka de système de détection d'explosifs, de scanners et de caméras de vidéosurveillance, etc.

- **L'économie bleue peine à se développer.** Membre de l'Association de Coopération régionale des pays riverains de l'Océan Indien (IOR-ARC), le Bangladesh a accueilli les 4 et 5 septembre dernier à Dhaka la 3^{ème} conférence sur la *Blue Economy*; le pays va exercer la vice-présidence de l'organisation à partir du 1^{er} octobre prochain pour deux ans, avant d'en assumer la présidence en 2021. Dhaka avait accueilli la 1^{ère} conférence internationale sur la *Blue Economy* en 2014, puis un second atelier (*Second International Blue Economy Dialogue*) organisé par le Ministère des Affaires Etrangères fin 2017, concrétisé par la création de la *Blue Economy cell*, structure de coordination interministérielle placée sous la tutelle du Ministère de l'Energie.

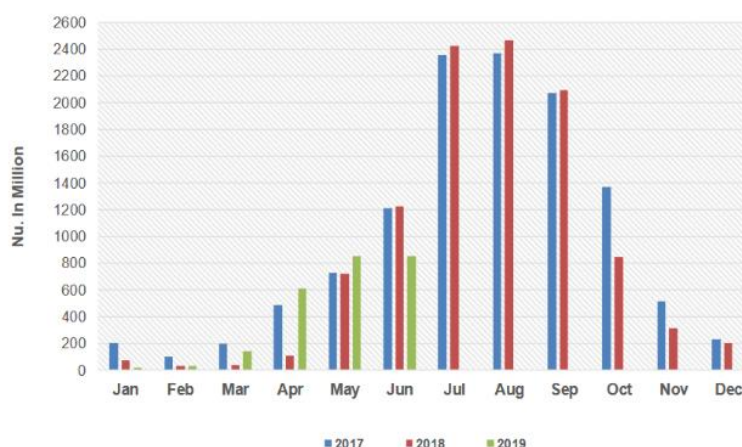
Selon un rapport co-publié par l'Union européenne et la Banque mondiale en novembre 2018, la contribution de l'économie océane correspondait sur l'année fiscale 2015 à 3,3% du PIB, soit 6,2 Mds\$, répartis entre le tourisme et les activités de loisirs (25%), la pêche et l'aquaculture (22%), le transport (22%), l'exploration et l'exploitation offshore d'hydrocarbures (19%). L'économie bleue faisait vivre une population de 30 millions de personnes (salariés actifs et familles). L'étude note que sa part relative dans l'économie a baissé depuis 2010 (elle se situait à 3,66% en FY 2010).



Dans le même temps, le Bangladesh remportait deux arbitrages internationaux essentiels sur la délimitation maritime de ses droits: il a obtenu confirmation le 7 juillet 2014 par la Cour Internationale de La Haye face à l'Inde de ses droits souverains sur 118.000 km² de territoire maritime (gagnant ainsi 19.467 km²), 200 miles marins (370 km) de zone économique exclusive et 354 Nm (656 km) de plateau continental, après avoir obtenu gain de cause devant le tribunal international du droit de la mer de Hambourg le 14 mars 2012 sur la délimitation de sa frontière maritime avec le Myanmar.

BHOUTAN

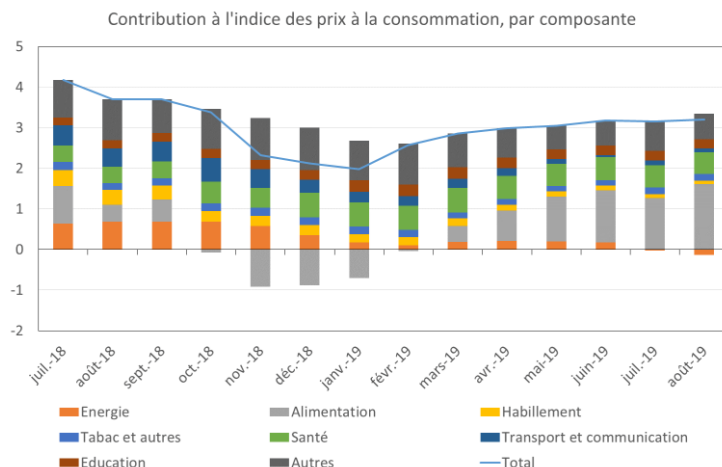
- **Les exportations hydroélectriques ont augmenté de 14% en glissement annuel au premier semestre 2019.** Elle s'établissait selon l'autorité monétaire (RMA) à un total de 2,5 Mds Nu (environ 32 M€), avec une hausse marquée des exportations depuis la centrale de Chhukha (+32 % en rythme annuel, avec des exportations d'une valeur de 1,2 Md Nu pour elle seule). Les ventes sur le marché intérieur ont, en revanche, augmenté de seulement 3,2 % à 2,1 Mds Nu au cours des six premiers mois de l'année, tandis qu'enfin, la production électrique totale augmentait de 5,7% à 2,3 M d'unités de production. Le développement des exportations hydroélectriques constitue, pour mémoire, un pilier central de la stratégie de développement à long terme des autorités bhoutanaises, dont l'essentiel de la dette extérieure est à ce titre concentré dans des projets de barrages.



INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

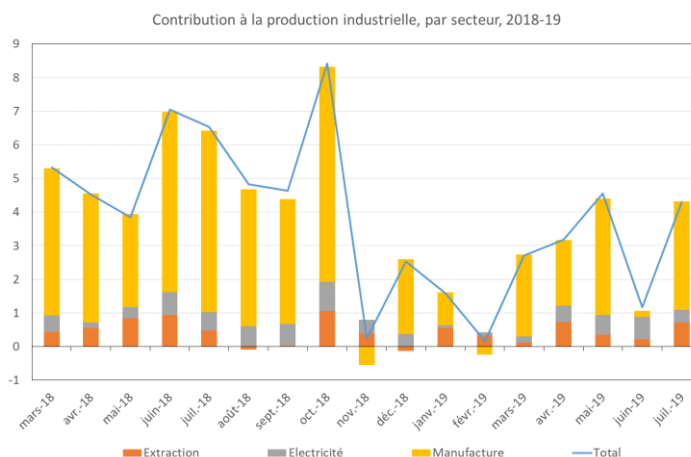
- **L'indice des prix à la consommation (IPC) a très légèrement accéléré au mois d'août.** Selon les données du Bureau des statistiques, l'IPC a en effet enregistré une hausse de 3,2 % en glissement annuel au mois d'août, contre 3,1 % en juillet. Après un ralentissement au second semestre de 2018, la croissance de l'IPC accélère continuellement depuis janvier 2019 (pour le septième mois consécutif en août). L'indice demeure néanmoins nettement en-deçà de l'objectif de moyen terme de la Banque centrale (4 %) pour le treizième mois consécutif.



Le prix des produits alimentaires, qui représente près de la moitié de l'indice, a augmenté de 3 % en glissement annuel, le rythme d'inflation le plus élevé depuis juin 2018. Les viandes et poissons et les légumes ont notamment enregistré une augmentation marquée (+8,5 % et +6,9 % respectivement en glissement annuel). A l'inverse, les prix relatifs au secteur de l'énergie enregistrent au mois d'août une deuxième baisse consécutive (-1,7 % en glissement annuel), le recul le plus fort sur toute la période étudiée. Cette déflation résulte de la baisse des prix du GPL et du diesel, alors même que les prix des autres carburants (kérosène, charbon, et coke) s'affichent en hausse.

Les zones rurales enregistrent une nouvelle fois une inflation plus modérée (+2,2 %) que les zones urbaines (+4,5 %). Cette tendance semble s'accroître (un an plus tôt, l'inflation était de 3,4 % dans les zones rurales et 4 % dans les zones urbaines). Enfin, l'Andhra Pradesh (+0,6 %), le Bihar (+0,9 %) et l'Himachal Pradesh (+0,9 %) enregistrent les taux d'inflation les plus faibles, et le Chhattisgarh connaît même une déflation (-0,4 %). A l'inverse, l'IPC dans l'Assam et l'Uttarakhand progressent de respectivement 5,8 et 5,3% en glissement annuel.

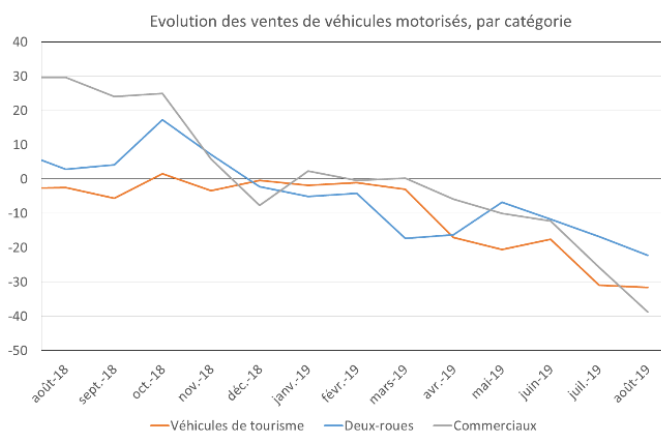
- **La production industrielle rebondit en juillet.** Après un ralentissement important en juin, l'indice de production industrielle (IIP) enregistre un essor de 4,3 % en glissement annuel, selon les données du Bureau des statistiques. 13 des 23 industries qui composent l'indice ont enregistré une croissance positive en juillet, contre seulement 7 en juin.



En hausse de 4,2 % en août sur l'année glissante, la **production manufacturière** (78 % de l'indice) rebondit fortement après un mois de juin atone (+0,2 % en glissement annuel). Les sous-secteurs relatifs à la fabrication de produits alimentaires (+25,1 % en glissement annuel) et des métaux de base (+18,2 %) ont notamment enregistré une hausse importante. La **production des industries extractives** affiche également une bonne dynamique (+ 4,9 % en glissement annuel en août, contre 1,5 % en juillet). Enfin, la **production d'électricité** progresse (+4,8%), mais dans une moindre mesure qu'en juin (8,2 %).

Selon les observateurs, malgré la reprise importante et inattendue de la production industrielle en août, il est encore trop tôt pour dire si l'activité économique globale va poursuivre sur cette lancée positive, malgré l'arrivée de la période festive et les mesures entreprises par le gouvernement pour relancer la demande, notamment dans le secteur automobile.

- **Les ventes de véhicules accusent un nouveau recul au mois d'août.** Elles affichaient, selon l'association des industries automobiles (SIAM), une baisse de 24 % en glissement annuel, à 1,8 millions d'unités en août. Ce recul est encore plus prononcé qu'au mois précédent (-19% en glissement annuel en juillet), et est même le plus fort enregistré depuis janvier 2017. Il s'agit de la neuvième réduction consécutive des ventes. Les véhicules de tourisme ont notamment vu leurs ventes chuter, pour le deuxième mois consécutif de 31,6 % en glissement annuel à 196 500 unités. Les ventes de véhicules commerciaux enregistrent une baisse encore plus prononcée, de 38,7 % en glissement annuel à 51 900 unités. Les ventes de deux-roues connaissent la chute la moins importante, qui s'établit tout de même à 22,2 % en glissement annuel, niveau le plus bas enregistré sur la période, ce qui correspond à 1 514 200 unités.



L'impact se fait sentir dans toute la chaîne de valeur. Près de 300 concessions ont été fermées au cours des 18 derniers mois, et 350 000 personnes ont déjà perdu leur emploi. Malgré l'approche de la saison festive (septembre), qui correspond habituellement à une hausse importante de la consommation, les constructeurs automobiles prévoient des stocks limités, en anticipation d'une demande atone pour la saison festive de cette année.

- **Les entrées brutes de capitaux propres au titre des IDE ont augmenté de 28% en glissement annuel au T2 2019**, selon les chiffres établis par le ministère du Commerce et de l'Industrie ([lien](#)) sur la base des données de la Banque centrale. Elles ont atteint 16,3 Mds \$, contre 10,4 Mds \$ pour la période avril-juin 2017, sur des IDE d'un montant total de 12,8 Mds \$.

Les secteurs qui ont le plus bénéficié des IDE entrants ont été le secteur des télécommunications, qui a reçu 4,3 Mds, suivi du secteur des services (5,4 Mds \$ au titre des capitaux propres), de l'informatique (2,2 Mds \$) et du commerce (1,1 Md \$). Par ailleurs, les principaux contributeurs aux IDE entrants ont été Singapour, à hauteur de 5,3 Mds \$, suivi par l'Ile Maurice avec 4,7 Mds \$, les Etats-Unis avec 1,5 Md \$ et les Pays Bas avec 1,4 Md \$; les investissements français sont, pour leur part, estimés à 123 M\$, sur un total cumulé brut de 6,8 Mds \$ depuis avril 2000.

L'importance des investissements réalisés via Singapour, pourrait potentiellement être, au même titre que Maurice, au traité de non-double imposition avec l'Inde.

FINANCES PUBLIQUES

- **Le déficit budgétaire de l'Etat Central a atteint 78% de la cible de loi de finance à l'issue des quatre premiers mois de l'exercice 2019-20 (avril – juillet 2019)**, selon le *Controller General of Accounts* (CGA). Le déficit s'est ainsi établi à 5 476 Mds ₹ (70 Mds €). Cela s'explique par des dépenses de fonctionnement en hausse, notamment via la recrudescence des dépenses de subventions, mais aussi par un sous-recouvrement des recettes fiscales du côté des recettes.

Ainsi, l'ampleur du déficit peut s'expliquer par la faiblesse des recettes sur les quatre derniers mois : les recettes fiscales ont atteint un peu moins de 4 000 Mds ₹ au 31 juillet 2019, soit 19,2% de l'objectif annuel.

En parallèle, les dépenses totales se sont établies à 9 473 Mds ₹, soit 34% des dépenses prévues pour l'exercice complet. Notamment, les subventions ont marqué une forte hausse pour atteindre

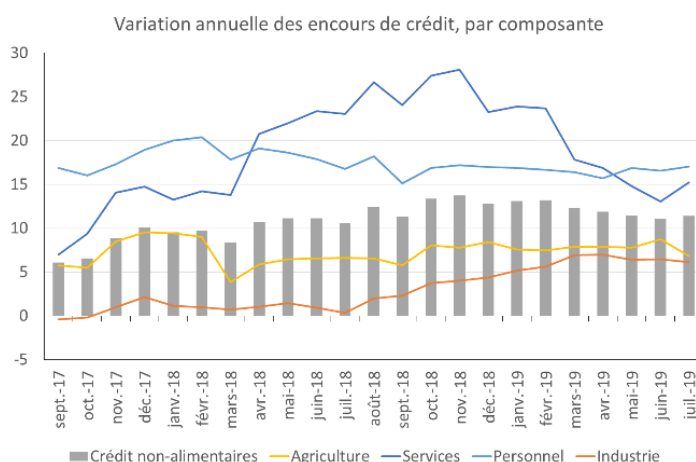


à elles seules 1 700 Mds ₹, soit plus de la moitié de l'enveloppe annuelle prévue pour l'ensemble de l'exercice, suite notamment au basculement à l'exercice actuel des dépenses engagées au cours de l'exercice antécédent.

Les observateurs relèvent, toutefois, plusieurs risques susceptibles de remettre en cause la bonne tenue du budget 2019-20. D'abord, le risque d'un net sous-recouvrement des recettes fiscales à l'aune de la mauvaise orientation des revenus liées à la GST. Ensuite, une baisse des recettes non-fiscales est également possible en cas de manquement aux objectifs de cessions, à l'instar du cas d'*Air India*, dans un contexte où l'appel d'offres pour la 5G pourrait être reporté à l'exercice suivant. La cible de déficit budgétaire pour l'exercice 2019-20 a, pour mémoire, été fixée à 3,4% du PIB, similaire à l'exercice 2018-20.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **Les encours de crédit ont progressé en juillet.** Après avoir connu un ralentissement du rythme de croissance depuis février, l'encours de crédit non-alimentaire a crû de 11,4 % au mois de juillet en glissement annuel, selon les données publiées par la Banque centrale (soit une hausse de l'ordre de 8% en termes réels). Il s'est établi ainsi à près de 85 000 Mds ₹, soit 1 077 Mds €.



Pour la première fois depuis mars 2018, les encours de crédit aux particuliers redeviennent en mai 2019 la composante la plus dynamique, devant les crédits au tertiaire, avec une variation annuelle de 16,9%. En juillet, la croissance des encours de crédits aux particuliers s'accélère légèrement, avec une variation annuelle de 17% à 22 760 Mds ₹ (290 Mds €, soit 26,8 % du total). Les crédits immobiliers en demeurent la principale composante (près de 12 000 Mds ₹, soit 52,7% du sous-total et une croissance de 19,2% en glissement annuel) tandis que les prêts automobiles ralentissent, avec une variation annuelle de seulement 5% à 2 010 Mds ₹ (comparé à une croissance de 11,2% en glissement annuel en juillet de l'année précédente).

En hausse de 15,2%, les crédits accordés au secteur tertiaire ont également connu une dynamique positive, après un ralentissement en juin (+13 % en glissement annuel, un étiage sur 20 mois). Ils s'élèvent ainsi en juillet à 23 130 Mds ₹ (294 Mds €), soit 27,2 % de l'encours total. Les crédits accordés aux entreprises financières non-bancaires ont porté la croissance du secteur avec une croissance des encours de 34,5 % sur l'année à 6 370 Mds ₹. Les crédits accordés au secteur du commerce enregistrent une évolution positive (+11 % en glissement

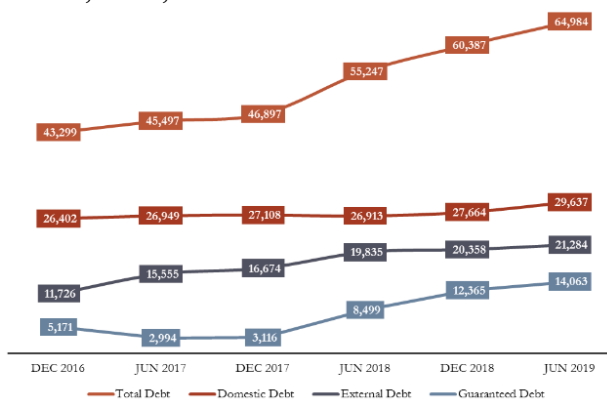


annuel), après un ralentissement depuis le mois de mars. Enfin, les crédits à destination de la composante « autres services » passent 5 500 Mds ₹, soit une augmentation de 6 % en glissement annuel. L'encours de ces trois composantes représentait, au total, 20,4 % des prêts totaux au 19 juillet.

Enfin, l'encours de crédit à destination du secteur industriel continue sa progression (+6,1 % en glissement annuel à fin juillet), malgré un léger ralentissement par rapport au rythme de juin (+6,5 % en glissement annuel à fin juin). Il s'élève à 27 980 Mds ₹, soit 356 Mds €, et représente 32,9% des avances totales. Les encours de crédits à destination des grandes entreprises se montrent particulièrement dynamiques (+7,2 % en glissement annuel) et concentrent toujours l'essentiel des créances du secteur (23 320 Mds ₹). A l'inverse, les crédits aux entreprises industrielles de taille moyenne sont atones (+0,6 % en glissement annuel à 3 620 Mds ₹).

MALDIVES

- Hausse de l'endettement public au premier semestre 2019.** Selon les statistiques du Ministère des Finances maldivien, la dette publique s'est établie à 64,9 Mds MVR fin juin 2019 (soit 72% du PIB), ce qui représente un accroissement de +17,6% et de 5 points de PIB comparé à son niveau de juin 2018. Ce bond est principalement imputable à la forte progression de la dette des entreprises publiques garantie par l'Etat (+65,4% en glissement annuel). Celle-ci a atteint 14,1 Mds MVR fin juin, et est passée de 15,4 à 21,6% de la dette totale en un an. La dette externe (32,7% de la dette totale) s'affiche en hausse fin juin (+7,3% en g.a) en raison des prêts contractés pour le projet de développement de l'aéroport international de Malé. La dette domestique, qui demeure la principale composante de la dette totale (45,6%), s'est accrue de 10,1% en g.a au premier semestre. Son augmentation résulte principalement de l'émission de 100 M USD de bons du Trésor (t-bills) au cours des six premiers mois de 2019.



NEPAL

- Modération de l'inflation en juillet.** En légère baisse par rapport au mois de juin (6,2%), l'indice des prix à la consommation s'est établi à 6% un mois plus tard ; il s'affiche, en moyenne, à 4,6% sur douze mois glissants, soit sur l'ensemble de l'exercice budgétaire 2019 récemment clôturé. Ceci résulte de la conjonction d'un léger repli de l'inflation alimentaire, sous l'effet de la modération des prix des fruits, et du prix des produits non-alimentaires, notamment tributaire du ralentissement des pressions inflationnistes sur le marché du logement.
- L'indice des prix de gros a marqué pour sa part une légère hausse en juillet.** Il s'affiche ainsi en hausse de 5,4% en glissement annuel selon les chiffres de la Banque centrale, soit un pic sur six mois.



- **Hausse des recettes des administrations centrales au cours de l'exercice 2018/19** (mi-juillet 2018/2019). Elles s'afficheraient à 860 Mds NPR (7 Mds €) et marqueraient, par rapport à l'exercice précédent, une hausse de 18% selon les données de la Banque centrale népalaise, après une hausse de 20% lors de l'exercice 2017/18.

Portée par le dynamisme de la demande intérieure et la croissance soutenue des importations, la TVA a été la principale composante de la hausse des recettes fiscales : elle marque une progression annuelle de 17% à 240 Mds NPR (28% du total). Les impôts sur le revenu ont atteint 194 Mds NPR (23% du total) – en hausse de 22% par rapport à l'exercice précédent. En outre, les droits de douane et d'accises s'affichaient, pour leur part, en hausse de, respectivement, 13% à 155 Mds NPR (18% du total) et 19% à 122 Mds NPR (14% du total). Enfin, les recettes non-fiscales (revenus de cession, dividendes, fréquences) affichaient, une forte hausse de 38,3% à 100 Mds NPR, soit 12% du total.

PAKISTAN

SITUATION ECONOMIQUE ET FINANCIERE

- **Progression du niveau des réserves de change détenues par la Banque centrale en août 2019.** Les réserves brutes s'établissent à 8,3 Mds USD à la fin du mois d'août, soit 1,7 mois d'importation de biens et de services (à partir des chiffres du premier mois de l'exercice budgétaire 2019/2020). En outre, les réserves enregistrent une hausse 422,8 M USD (+5,8 %) par rapport à la fin juillet 2019 suite au versement de 500 M USD effectué par la Banque asiatique de développement dans le cadre d'un prêt d'appui budgétaire. Les réserves brutes s'affichent toutefois en recul de 16,2 % en glissement annuel (9,9 Mds USD en août 2018).
- **Forte progression des dépôts bancaires en roupie pakistanaise en 2018/19.** Les dépôts bancaires en PKR enregistrent une progression de 10,7 % sur l'exercice budgétaire 2018/19 (juin 2018 à juillet 2019) par rapport à 2017/18. Cette évolution s'explique principalement par une amélioration des rendements – actuellement supérieurs à 10 % pour les dépôts à long terme et situés autour de 8 % pour les dépôts à court terme – suite à la hausse notable du taux directeur de la Banque centrale sur la période considérée (13,25 % début juillet 2019, à comparer à 6,5 % fin juin 2018).
- **Chute des crédits bancaires au secteur privé au cours des deux premiers mois de l'exercice budgétaire 2019/20** (juin 2019 à juillet 2020). L'encours des prêts au secteur privé enregistre une baisse nette de 84,6 Mds PKR (541 M USD) entre fin juin 2019 et fin août 2019, à comparer à une hausse nette de 30,6 Mds PKR sur la même période en 2018. Cette évolution s'explique principalement par le ralentissement de l'économie et la hausse des coûts d'emprunt.
- **Baisse des rendements des bons du Trésor.** La Banque centrale a emprunté 467 Mds PKR (près de 3 Mds USD) sur les marchés le 11 septembre. Le taux de rendement moyen pondéré annuel des bons du Trésor de six mois et un an ont respectivement atteint 13,9064 % et 13,7361 %, à comparer à 13,9399 % et 13,7490 % lors des dernières ventes effectuées le 28 août 2019. Il convient également de noter un regain d'activité sur le marché, la valeur totale des soumissions reçues ayant atteint 1 649 Mds PKR quand la cible avait été fixée à 600 Mds PKR.



- **Le gouvernement mise sur la progression des recettes non fiscales pour atteindre les objectifs fixés dans le cadre du programme FMI.** Alors que le déficit public a atteint 8,9 % du PIB sur l'exercice 2018/19 (à comparer à 6,8 % du PIB estimés par le Fonds au moment de la signature du programme en juillet 2019), la réduction du déficit à 7,1 % du PIB est attendue en 2019/20. En outre, la contraction du déficit primaire à 0,6 % du PIB après 1,6 % du PIB en 2018/19 fait partie intégrante des critères de performance du programme. Le gouvernement a déclaré miser sur une hausse des recettes non fiscales de 800 Mds PKR sur l'exercice en cours alors qu'elles étaient encore limitées à 427 Mds USD en 2018/19 à travers : (i) les paiements des opérateurs de télécommunication pour le renouvellement de leurs licences 3G/4G (200 Mds PKR, une première tranche d'un montant de 70 Mds PKR ayant été reçue en septembre 2019), (ii) la privatisation de deux centrales électriques fonctionnant au gaz naturel liquéfié (300 Mds PKR), et (iii) une augmentation attendue des profits de la Banque centrale (300 Mds PKR). Le Conseiller du premier ministre pour les finances (ayant rang de ministre fédéral), Abdul Hafeez Sheikh, a par ailleurs annoncé que la croissance économique devrait dépasser la cible fixée à 2,4 % sur l'exercice 2019/20.
- **Visite attendue des équipes techniques du FMI.** Le directeur du département Moyen-Orient et Asie centrale du Fonds, Jihad Azour, se rendra au Pakistan à compter du 16 septembre. Le gouvernement a nié les déclarations publiées dans la presse locale faisant état d'une mission « d'urgence » en lien avec une éventuelle renégociation du programme FMI mis en place début juillet 2019 (facilité élargie de crédit de 39 mois pour un montant total d'environ 6 Mds USD). L'examen de la première revue du programme par le Conseil d'administration étant prévu début décembre, une mission technique du Fonds au Pakistan devrait également avoir lieu courant novembre.
- **Moody's alerte sur les pressions extérieures qui continuent de peser sur les réserves de change.** Selon l'agence de notation, les risques liés au manque de liquidité du gouvernement et les risques d'ordre politique demeurent élevés. Moody's souligne que la notation des obligations souveraines à long terme du Pakistan (B3) reflète les faiblesses de l'économie qui s'appuie sur une croissance potentielle relativement robuste mais demeure toutefois limitée par le faible niveau de revenu par habitant et le manque de compétitivité du pays. Par ailleurs, l'étroitesse de la base fiscale continue d'entraver la soutenabilité de la dette publique et entraîne une hausse des dépenses d'intérêt.

INFORMATIONS SECTORIELLES

- **La Banque centrale sanctionne 10 banques pour non-respect des exigences réglementaires.** Des sanctions administratives pécuniaires d'un montant total de 805,1 M PKR (5,1 M USD) ont été appliquées courant août 2019, notamment en matière protection des consommateurs ainsi que de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. Les banques concernées par les amendes les plus élevées sont Habib Bank Limited (320,1 M PKR), MCB Bank (159,2 M PKR), Dubai Islamic Bank (77,9 M PKR), JS Bank (70,3 M PKR) et Silkbank Limited (53,9 M PKR).
- **Point sur les avancées enregistrées dans la mise en œuvre des accords conclus avec l'Arabie saoudite en matière d'investissement.** Pour mémoire, un paquet de soutien économique au Pakistan d'un montant pouvant atteindre 20 Mds USD avait été annoncé en février 2019 à l'occasion d'une visite du prince héritier saoudien, Mohammed bin Salman, et plusieurs protocoles d'entente avaient été signés à cette occasion. L'Arabie saoudite prévoit notamment



la construction d'une raffinerie à Gwadar (investissement estimé entre 10 et 12 Mds USD). L'étude de faisabilité devrait être achevée d'ici octobre 2019. Selon le ministre pakistanais de l'énergie, Omar Ayub Khan, le gouvernement a d'ores et déjà identifié quatre sites au Baloutchistan (corridor de Chaghi) pour la production d'électricité de source éolienne (capacité totale de 500 MW, dont 200 MW à Quetta).

- **Karachi serait la cinquième ville offrant la moins bonne qualité de vie au monde.** La capitale économique et financière du Pakistan se place au 136^{ème} rang sur 140 villes étudiées dans le classement annuel réalisé par l'Economist Intelligence Unit sur la qualité de vie (*Global Liveability Index* 2019). Elle progresse d'une place par rapport à 2018. Si elle affiche des scores supérieurs à la moyenne dans les sous-catégories de l'éducation et des infrastructures, les résultats enregistrés en matière de santé, d'environnement mais surtout de stabilité continuent d'impacter fortement son score au classement général. Karachi enregistre ainsi le deuxième moins bon résultat de la zone Asie du Sud après Dacca (138^{ème} rang).

SRI LANKA

- **Amélioration de la confiance des chefs d'entreprise en août.** Après trois mois consécutifs moroses suite aux événements terroristes du mois d'avril dernier, l'indice de confiance des chefs d'entreprises sri lankais, mesuré par le *LMD-Nielsen Business Confidence Index (BCI)* a progressé de 20 points par rapport au mois précédent, passant de 74 en juillet à 94 en août. Après être tombé à seulement 32 en mai, le BCI retrouve donc un niveau comparable à celui un an auparavant (95 en août 2018), et dépasse même de 5 points sa moyenne des douze derniers mois. Ce regain de confiance serait dû, selon l'enquête, à la reprise progressive des arrivées touristiques dans le pays, ainsi qu'aux bonnes performances d'exportation sur huit mois et à l'apparente stabilité de la roupie sri lankaise (LKR) depuis janvier. Toutefois, de nombreux facteurs sont de nature à entamer la confiance de la communauté d'affaires sri lankaise, parmi lesquels l'incertitude à l'approche des élections présidentielles, et la fiscalité jugée élevée.
- **Lancement officiel de la construction de l'autoroute surélevée à Colombo.** Le Premier Ministre Ranil Wickremesinghe a officiellement posé le 10 septembre la première pierre du tronçon d'autoroute de 5,3 km qui reliera le centre de Colombo (quartier du port) à autoroute existante menant à l'aéroport international de la capitale. Pour rappel, ce projet d'un montant total de 360 M EUR est financé par un prêt de la Banque Asiatique de Développement (BAsD) à hauteur de 300 M USD (durée de remboursement de 21 ans), et par le gouvernement sri lankais. Les travaux devraient durer trois ans et seront réalisés par l'entreprise chinoise *China Civil Engineering Construction Corporation*. En outre, une assistance technique sera fournie à l'Autorité du Développement des Routes sri lankaise (RDA), afin de renforcer ses capacités de gestion des autoroutes (pour la définition de la politique tarifaire et la gestion du système de télépéage en particulier).

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	<i>Climat des affaires</i>
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, T. Ghareb, C. Stutzmann, P. Pillon, A. Boitière, J. Deur, P-H. Lenfant et A. Perriot.

Version du 13/09/2019