



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°30 2024

Faits saillants

- ❖ **Bangladesh** : Les recettes d'exportations en hausse de 5% au cours du premier trimestre de l'exercice budgétaire en cours ;
- ❖ **Bhoutan** : Le Bhoutan prépare une réforme sur les investissements directs ;
- ❖ **Inde** : Une agence de notation indienne attribue au souverain indien la notation BBB+ ;
- ❖ **Maldives** : L'Inde annonce une aide financière massive aux Maldives à l'occasion de la visite en Inde du Président ;
- ❖ **Népal** : La Banque mondiale apporte une aide d'urgence de 150 M USD au Népal en réponse aux inondations de septembre ;
- ❖ **Pakistan** : Forte progression des transferts de travailleurs expatriés au T1 2025 ;
- ❖ **Sri Lanka** : Entretien entre le FMI et le nouveau Président.

À RETENIR

39%

Progression des transferts de la diaspora au
Pakistan au T1 2024/25

Bangladesh

Les recettes d'exportations en hausse de 5% au cours du premier trimestre de l'exercice budgétaire en cours

Les recettes d'exportations bangladaises ont augmenté de 6,8% en glissement annuel au cours du mois de septembre. Le principal poste d'exportation reste le prêt-à-porter, représentant 80% des exportations totales à 2,8 Mds USD (+6% en glissement annuel), suivi des produits agricoles, représentant 2,7% des exportations totales à 97 M USD (+17% en glissement annuel). Pour le premier trimestre de l'exercice budgétaire, les exportations ont augmenté de 5 % en glissement annuel, atteignant 11,4 Mds USD, malgré les tensions politiques.

Les chiffres encourageants des recettes intègrent néanmoins les effets de l'inflation actuelle, reflétant notamment la hausse des coûts opérationnels tels que le gaz, l'électricité et les salaires. Par ailleurs, les nombreuses manifestations au sein des usines du secteur de l'habillement perturbent les activités et semblent entraîner un transfert des commandes vers des pays concurrents.

Le Bureau de promotion des exportations (EPB) a présenté ces données pour la première fois en quatre mois, depuis l'annonce par la Banque centrale d'une surévaluation de 10 Mds USD dans les statistiques d'exportations pour les deux derniers exercices passés (les données pour FY24 mentionnées ici reposent sur les chiffres corrigés).

Excédent courant sur les deux premiers mois de l'exercice en cours

Selon les données de la Banque centrale, le compte courant pour juillet-août a enregistré un excédent de 111 M USD, contre un déficit de 610 M USD sur la même période de l'année précédente. La dernière période ayant enregistré un excédent était la période allant de juillet 2020 à février 2021 dans le contexte du Covid-19.

Ce retournement d'une année sur l'autre a été rendu possible par trois facteurs : des exportations en hausse (+2,5%), des importations en baisse (-1,2%) et une nette augmentation des transferts des expatriés (+15,8%). Cette augmentation s'explique principalement par un recours accru aux canaux formels, porté essentiellement par des taux informels moins avantageux.

Alors que le compte financier est lui légèrement déficitaire (-145 M USD), la balance des paiements fait apparaître un solde nettement négatif à 1,4 Md USD du fait d'un montant important du poste « erreurs et omissions » (-1,431 Md USD). Cette catégorie est anormalement élevée depuis avril (entre 500 et 750 M USD), alors qu'il s'agit d'un

compte d'ajustement. On peut s'interroger sur les raisons à l'origine de ce montant, qui fragilise l'interprétation que l'on peut donner aux autres soldes dont il procède.

Le gouvernement intérimaire annule un projet de construction d'un terminal flottant de GNL

Le gouvernement intérimaire a annulé le contrat signé avec l'entreprise bangladaise Summit Group pour la construction d'un troisième terminal flottant de GNL au Bangladesh. Le 30 mars 2024, l'entreprise publique Petrobangla et Summit Group avaient signé un contrat pour construire le deuxième terminal flottant de l'entreprise dans le pays. Les deux parties avaient également convenu que Summit Group fournirait 1,5 M de tonnes de GNL par an à partir de la fin 2026 sur une durée de quinze ans.

Cet accord avait été signé dans le cadre d'une loi (*Quick Enhancement of Electricity and Energy Supply Act 2010*) qui permettait de signer des projets énergétiques en gré-à-gré, dérogeant ainsi aux règles classiques de passation de marché public. Le gouvernement intérimaire a déjà décidé d'abandonner 31 projets d'énergies renouvelables attribués grâce à cette loi.

De plus, les comptes bancaires du Président de Summit Group, M. Aziz Khan, ainsi que ceux de membres de sa famille ont récemment été gelés par le gouvernement en raison d'accusations d'irrégularités et de corruption.

Le gouvernement intérimaire valide le projet de port en eau profonde financé par la JICA

A l'occasion de la deuxième réunion de l'ECNEC du gouvernement intérimaire (Conseil en charge de l'approbation des projets de développement présidé par le Pr. Yunus), le Bangladesh a validé une augmentation substantielle, de 38%, de l'enveloppe du projet de construction du premier port en eau profonde du pays à Matarbari, entre Chittagong et Cox's Bazar.

Ce projet avait fait l'objet d'une première validation en 2020 par la précédente administration pour un montant de 177 Mds Tk (1,8 Md EUR sur la base du cours de l'époque) et une date de fin du chantier pour 2026. Le nouveau calendrier reporte la livraison à 2029 et le coût a été révisé à 244 Mds Tk, avec une contrevaletur en euros demeurée stable du fait de la forte dévaluation du taka (1,9 Md EUR), l'euro étant passé de 100 Tk à 130 Tk au cours des cinq dernières années.

Ce quatrième port est considéré par les autorités locales comme un projet majeur, notamment parce qu'il permettra à de très grands bateaux d'accoster (tirant d'eau jusqu'à 18,7 m, capacité de près d'1 million de conteneurs par an) et de diminuer les contraintes logistiques pesant sur le port de Chittagong, particulièrement surchargé. A terme, le port de Matarbari devrait pouvoir accueillir jusqu'à 4,8 millions de conteneurs.

Ce projet s'inscrit dans le cadre de l'initiative japonaise initiée en 2014 de *Bay of Bengal Industrial Growth Belt initiative* (BIG-B Initiative) qui vise à soutenir le développement de l'axe Matarbari – Dacca pour faciliter la création d'un hub logistique et industriel entre l'Asie du Sud et l'Asie du Sud-Est.

A l'issue de l'ECNEC, le conseiller en charge du Plan a rappelé l'intérêt, manifesté par le passé, de l'Inde et de la Chine pour soutenir la construction d'un port en eau profonde au Bangladesh. Il a, à cette occasion, insisté sur le respect du calendrier, l'absence de corruption et le caractère concessionnel de l'offre financière des projets financés par le Japon.

Bhoutan

Le Bhoutan prépare une réforme sur les investissements directs

Le gouvernement bhoutanais prépare un projet de réforme visant à attirer un flux cumulé d'investissements directs de 6 Mds USD d'ici 2029. Pour renforcer l'attractivité du pays auprès des investisseurs internationaux, le gouvernement a mis en place un ensemble de nouvelles règles et régulations concernant les IDE, actuellement en attente d'approbation.

Cette réforme intervient dans un contexte où les flux d'IDE en direction du Bhoutan demeurent modestes : les IDE s'élevaient à 579 M USD en 2023, contre 519 M USD en 2022 (0,2% du PIB) et 515 M USD en 2021 (0,3% du PIB).

Les nouvelles règles en matière d'IDE modifient le cadre réglementaire concernant la propriété foncière, le capital humain, les capitaux propres, le rapatriement des bénéfices ou encore l'accès aux devises étrangères. Notamment, les actionnaires locaux pourront désormais apporter des terrains en pleine propriété comme contribution au capital social. De plus, les terrains appartenant à l'Etat pourront être loués pour une période initiale de 30 ans, avec une possibilité d'extension jusqu'à 99 ans, augmentant ainsi la sécurité à long terme des investisseurs. En matière de devises, les entreprises étrangères auront accès à des devises convertibles et à des roupies indiennes via l'Autorité monétaire royale, une flexibilité qui n'était pas disponible sous la réglementation de 2019. Ces devises pourront être utilisées pour l'achat de biens d'équipement, l'importation de matières premières et le versement des salaires, à condition que les transactions soient effectuées par le biais d'une banque locale. De plus, afin de faciliter le rapatriement des bénéfices, les investisseurs étrangers auront la possibilité de rapatrier leurs dividendes sans restriction, dans la devise de leur investissement initial.

Pour atteindre cet objectif ambitieux, le Bhoutan entend miser sur le développement des énergies renouvelables pour attirer des capitaux internationaux. Pour rappel, un accord a été signé la semaine dernière entre Reliance Group, une entreprise indienne

dirigée par Anil Ambani, et Druk Holding, visant à développer une capacité de 1200 mégawatts en énergie solaire et hydroélectrique. Ce partenariat constitue le plus important IDE réalisé par une entreprise privée au Bhoutan dans le secteur des énergies renouvelables.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Une agence de notation indienne attribue au souverain indien la notation BBB+

Dans le cadre de ce qui s'apparente à un exercice de communication vers les non-résidents et la promotion de Gift City, l'agence de notation indienne CareEdge Global IFSC a attribué à l'Inde la notation BBB+, en citant la vigueur de la reprise post-covid et son caractère vertueux, fondé sur l'investissement public en infrastructure. L'agence projette en particulier la poursuite de la réduction de l'endettement public, qui devrait revenir de plus de 80 % actuellement à 78 % d'ici 2030 et 73,5 % d'ici 2035, grâce à un rythme de croissance nominal soutenu et à la consolidation budgétaire menée par l'Etat central. L'agence considère que l'Inde dispose de nombreux points forts, le niveau élevé de ses réserves de change, la faiblesse de sa dette externe, qui contribue à induire une position externe bien orientée. Cette évolution est d'ailleurs confirmée par la diminution de la position nette débitrice, revenue de 379 Mds USD en juin 2023 à 368 Mds un an plus tard. L'agence indienne admet toutefois que ces bons fondamentaux sont contrebalancés par le niveau élevé de la dette des administrations publiques et le faible pouvoir d'achat des ménages. Le rapport met également en exergue le fait que l'économie indienne demeure médiocrement compétitive à l'échelle internationale et pâtit d'un faible revenu par tête en 2023, estimé à 7638 USD en parité de pouvoir d'achat.

L'agence indienne s'est également livrée à un exercice de notation des Etats souverains développés, en attribuant la note maximale à l'Allemagne, les Pays-Bas, la Suède et Singapour (AAA), AA+ aux Etats-Unis, à l'Australie et au Canada, AA- à la France, la Corée du Sud, les EAU et le Royaume-Uni, la notation A à la Chine et à l'Espagne, enfin A- au Chili, à la Malaisie et à la Thaïlande.

La situation budgétaire des Etats fédérés se détériore en raison d'un recul des recettes

Contrairement à l'Etat fédéral, dont la situation budgétaire s'améliore au cours des cinq premiers mois de l'exercice (avril 2024-août 2024), celle des Etats fédérés s'est dégradée sur la période, en raison d'un recul des recettes et d'une forte hausse des dépenses d'investissement en capital en août. En effet, le déficit budgétaire des Etats

représente 33 % du déficit estimé sur l'ensemble de l'exercice, contre 29 % au cours de la période correspondante de 2023/2024 et 28% en moyenne au cours des dix dernières années ; les recettes ont reculé de 9 % en g.a. au mois d'août, portant la collecte enregistrée sur la période avril-août à 32 % de l'ensemble de l'exercice, contre 33 % l'année dernière. On note en particulier la croissance relativement faible des recettes propres, de 8,2 % au cours des cinq premiers mois de l'exercice. Les dépenses courantes croissent de 10,3% et les dépenses d'investissement en capital enregistrent une contraction de 7 % au cours de la période sous revue, tout en augmentant de 21 % en août. Sur les cinq premiers mois de l'exercice, les dépenses représentent un tiers des dépenses budgétaires, au-dessus de la moyenne des dix dernières années, qui s'inscrit à 32 % des dépenses budgétées au cours de la période sous revue. Le déficit des Etats fédérés ressort à 3,2 % du PIB, contre 2,5 % au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Dans ce contexte, leur déficit ressort à un tiers de la cible de l'exercice, son plus haut niveau depuis trois ans et nettement au-dessus de la moyenne des dix derniers exercices.

Vers une baisse des taux directeurs de la RBI en décembre 2024

Conformément aux anticipations des intervenants de marché, le Conseil de Politique Monétaire (MPC) de la RBI a infléchi l'orientation de sa politique monétaire, en l'assortissant d'un caractère neutre qui vient se substituer au biais restrictif dont elle était entourée depuis février 2022. Cette décision, votée à l'unanimité des six membres, ouvre la voie d'une baisse des taux directeurs de la RBI lors du prochain Conseil. Ce dernier a voté dans une quasi-unanimité l'absence de modification des taux directeurs, maintenus à 6,5 %. Un seul membre du MPC, le docteur Nagesh Kumar, nouvellement nommé, s'est prononcé en faveur d'une baisse. Nonobstant la nécessaire préparation du marché à une inflexion séquentielle de la politique monétaire, le statu quo sur les taux s'explique par le rebond attendu de l'inflation en septembre (« *inflation hump* ») mis en exergue par le sous-gouverneur Patra, dans un contexte où l'indice des prix à la consommation devrait rebondir de 3,7 % en août à 5,2 % en raison de la dissipation des effets de base favorables de juillet-août et de la rigidité (« *stickiness* ») de certaines composantes des prix des produits alimentaires. Les tensions géopolitiques et les incertitudes sur la croissance expliquent également l'inflexion de l'orientation de la politique monétaire de la RBI, le MPC se réservant le cas échéant la possibilité de ne pas abaisser son taux directeur si le rebond de l'inflation ne se dissipait pas au cours des prochains mois.

Importants dégagements des non-résidents à la Bourse de Bombay

Les investisseurs non-résidents ont procédé à d'importantes prises de bénéfices à la Bourse de Bombay, liées notamment à leur degré élevé d'exposition au risque indien. D'après des estimations, ils détiendraient 930 Mds USD d'actions indiennes, alors que leurs positions longues en actions coréennes s'élèveraient à 565 Mds USD et celles en actions chinoises A s'élèveraient à 380 Mds USD. Leur pourcentage de détention, quoique fortement réduit par rapport à octobre 2021, à l'issue duquel il atteignait 23 % de la capitalisation boursière indienne, en représente désormais 19 %, tout en

s'inscrivant à un niveau nettement supérieur à leur degré d'exposition aux actions chinoises A, de l'ordre de 4 % de la capitalisation boursière sous-jacente.

Les cessions des non-résidents se sont élevées à 557 Mds INR (7 Mds USD) au cours des sept sessions comprises entre le 30 septembre et le 8 octobre 2024, les dégagements opérés lors de la journée du 5 octobre atteignant près de 2 Mds USD. Ces dégagements ont été absorbés par les investisseurs institutionnels domestiques, qui ont procédé à des achats de 602 Mds INR (7 Mds USD), limitant ainsi le mouvement de baisse des indices phares. Le Nifty 50 a cependant reculé de 4,4 % au cours des sept sessions sous revue, cependant que le Sensex perdait 4,6 %.

Les facteurs à l'origine des prises de bénéfices des non-résidents, sont outre la recrudescence des tensions géopolitiques au Proche-Orient, la perception selon laquelle les indices boursiers indiens valorisent les perspectives de bénéfices des sociétés cotées indiennes à un niveau très élevé (PER de 26) alors que d'autres grands marchés émergents, comme les marchés de Chine continentale et de Hong Kong sont notablement sous-évalués, tout en bénéficiant de la perspective des mesures de relance de l'économie chinoise.

La RBI procède à des interventions verbales pour dissuader les banques indiennes de spéculer contre la roupie

Dans le cadre de sa stratégie de lissage de la volatilité implicite du taux de change de la roupie contre dollar, la RBI a demandé aux banques de ne pas spéculer contre la devise indienne, en prenant des positions longues en dollars/vendeuses de la roupie. Cette dernière a en effet fait l'objet de pressions à la baisse au cours des trois dernières sessions, dans le sillage des dégagements adoptés à la Bourse de Bombay, qui a reculé de plus de 4 % entre la fin septembre et le 7 octobre (cf. supra). La devise indienne s'est donc rapprochée de son plus bas historique face au dollar, à quelque 83,9850. La RBI a donc procédé à des appels téléphoniques lundi 7 octobre, de manière à dissuader les banques tant privées que publiques de prendre de larges positions acheteuses sur le dollar. Ces appels téléphoniques s'apparentent *de facto* à des interventions orales, qui précèdent en général des interventions de marché effectuées par l'intermédiaire des mêmes banques. Pour mémoire, la RBI était intervenue au deuxième trimestre 2024 (T1 2024/2025), pour des montants modiques, dans un contexte de creusement du déficit courant et de moindres entrées de capitaux.

Maldives

L'Inde annonce une aide financière massive aux Maldives à l'occasion de la visite en Inde du Président

Le président Mohammed Muizzu, qui avait été élu fin 2023 sur la promesse de sortir de la dépendance à l'égard de l'Inde, a obtenu, durant la visite qu'il vient d'effectuer dans ce pays, une aide massive de la part de son puissant voisin, qui éloigne pour l'instant

la menace d'un défaut de paiement de la nation insulaire (dont les réserves brutes de change s'élevaient à 322 M USD fin septembre et les réserves mobilisables à 49 M USD seulement) et lui permet notamment de faire face à l'échéance de 25 M USD due le 8 octobre sur une émission islamique (sukuk). Cette aide prend la forme d'un refinancement des bons du Trésor émis par les Maldives à hauteur de 100 M USD et d'un accord de swap de 400 M USD et de 30 Mds INR (environ 357 M USD) dans le cadre des accords existants de swap de devises pour les pays de la SAARC (Association sud-asiatique pour la coopération régionale). Par ailleurs, le lancement de discussions en vue de négocier un accord de libre-échange entre les deux pays a été annoncé.

Durcissement des règles concernant l'utilisation de devises étrangères

Signe des tensions financières que connaît le pays, la Maldivian Monetary Authority (MMA) a décidé de durcir la réglementation sur les devises étrangères à partir du 1^{er} octobre 2024. Tous les revenus du tourisme en devises étrangères devront être déposés auprès des banques locales, qui seront tenues de céder 60% des devises étrangères reçues chaque semaine à la MMA ; une part variable des recettes devra par ailleurs être changée en MVR. La mesure permettrait de mobiliser 750 M USD à comparer aux 68 M USD échangés en 2023. Par ailleurs, la MMA a annoncé qu'elle procéderait à des opérations d'open market à partir de novembre pour retirer les liquidités excédentaires du secteur bancaire (de 325 à 390 M USD) liées à la trop forte création monétaire des années précédentes (534 M USD de MVR en trois ans) ; ces liquidités contribuent notamment à alimenter les pressions baissières sur la MVR.

Nouvelle émission obligataire

Le gouvernement a émis 156 M USD de bons du Trésor le 6 octobre. Leur maturité s'échelonne entre 28 et 364 jours et les taux d'intérêt entre 3,50% à 4,60%. De nouvelles mesures fiscales (hausse des taxes et redevances aéroportuaires, des droits sur les produits nuisibles et des taxes écologiques ainsi que l'élargissement de l'assiette de la taxe à la vente) sont à l'étude.

Création de la Maldivian Development Bank

La Maldivian Monetary Authority vient de délivrer une licence à cette nouvelle banque publique dont l'objectif principal est de « faciliter les investissements pour un développement socio-économique durable en accord avec les politiques gouvernementales ». Elle vise également à atténuer les difficultés de financement des programmes d'investissement du secteur public par le biais de financements syndiqués et à attirer des investissements internationaux en devises étrangères par le biais du système bancaire maldivien.

Népal

La Banque Mondiale apporte une aide d'urgence de 150 M USD au Népal en réponse aux inondations de septembre

À la suite des récentes inondations causées par la mousson, la Banque mondiale a approuvé un financement d'urgence de 150 M USD en faveur du Népal. Ces fonds sont destinés à être utilisés en cas de catastrophe naturelle, climatique ou d'urgence sanitaire, renforçant ainsi la résilience de l'économie népalaise face aux chocs extérieurs.

L'instrument vise à soutenir les réformes politiques et réglementaires qui augmenteraient la résilience du pays face aux catastrophes. Selon le communiqué de la Banque mondiale, ce financement est conçu pour renforcer les mécanismes institutionnels afin d'assurer une réponse efficace aux catastrophes, améliorant ainsi la gestion des risques systémiques. En outre, ce programme aidera le gouvernement népalais à améliorer les systèmes d'alerte précoce et à établir les politiques, institutions et cadre réglementaire nécessaires pour la réduction des risques. Il encouragera également des investissements éclairés dans les infrastructures critiques et améliorera la préparation aux urgences de santé publique.

Pakistan

Forte progression des transferts de travailleurs expatriés au T1 2025

Selon un rapport de la Banque centrale (State Bank of Pakistan – SBP), les transferts de travailleurs expatriés ont augmenté de 39% (en g.a.) au cours du premier trimestre de l'exercice budgétaire 2025 (pour mémoire, juillet 2024-juin 2025). Sur la période juillet-septembre 2024, les transferts se sont élevés à 8,786 Mds USD, contre 6,332 Mds USD l'année précédente.

Cette forte hausse des transferts est imputable, d'une part, à une politique volontariste de lutte contre les trafics et transactions illégales de devises et, d'autre part, à des mesures incitatives de la Banque centrale. Mardi, la Banque centrale a en effet annoncé de nouvelles incitations financières (bonus de 4 PKR pour 1 USD transféré) pour encourager les transferts via des canaux officiels.

Les principaux pays d'origine de ces transferts sont l'Arabie saoudite (2,2 Mds USD, en progression de 42%), les Émirats arabes unis (1,7 Md USD, +67%), et le Royaume-Uni (1,34 Md USD, +41,6%). Les transferts en provenance de l'Union européenne sont aussi en progression (+29,4%) et atteignent 1,092 Md USD.

Progression de la dette publique en juillet et août 2024

Selon un rapport de la Banque centrale, la dette publique du Pakistan, domestique et externe, a atteint un niveau record de 70,36 trillions PKR fin août 2024, en hausse de 2,1% par rapport à fin juin. Au cours des deux premiers mois de l'exercice 2025, la dette domestique aurait progressé de 1,179 trillions PKR, tandis que la dette externe aurait progressé de 269 Mds PKR.

En glissement annuel, le ratio d'endettement public sur le PIB a toutefois progressé favorablement, revenant de 73% en août 2023 à 65% en août 2024, ce qui s'explique par la baisse de l'endettement externe (20,2% du PIB en août 2024 contre 27,6% du PIB en août 2023) en raison de l'appréciation de la roupie pakistanaise par rapport au dollar (de 305,61 PKR/USD en août 2023 à 278,57 en août 2024).

Révision à la hausse des prévisions de croissance de la Banque mondiale pour 2025

Dans son dernier *Pakistan Development Update* et *South Asia Development Update*, la Banque mondiale indique avoir revu à la hausse ses prévisions de croissance pour l'Asie du Sud à 6,4 % en 2024, grâce aux reprises enregistrées au Pakistan et au Sri Lanka, ainsi qu'à une demande intérieure bien orientée en Inde. Le Pakistan devrait enregistrer une croissance de 2,8 % au cours de l'exercice budgétaire 2025, contre une prévision initiale de 2,3%, à la faveur de la reprise de l'activité industrielle et d'un assouplissement de la politique monétaire. L'Inde se voit assortie d'une prévision révisée de 6,6 à 7 %, grâce au secteur agricole et d'autres pays comme le Népal et le Bhoutan affichent des signes de reprise, tandis que le Bangladesh voit ses prévisions de croissance revues à la baisse (4% contre 5,7%).

Renégociation des contrats avec les IPP

Le Premier ministre, Shehbaz Sharif, a annoncé que le gouvernement pakistanais était parvenu à un accord avec cinq producteurs d'électricité indépendants (IPP) pour renégocier leurs contrats, mettant fin aux accords « *take or pay* ». La renégociation des contrats signés avec les IPP fait partie des mesures identifiées par le FMI pour réduire les coûts de production de l'énergie et réduire le poids de la facture énergétique pour les ménages et les entreprises affectés par la hausse des tarifs de l'électricité. Si ces négociations aboutissent, cela représenterait une économie de 216 M USD par an pour le gouvernement. En parallèle, Le Premier ministre pakistanais a annoncé la résiliation unilatérale anticipée d'un contrat d'achat d'électricité avec la société Hub Power, initialement prévu jusqu'en 2027.

Pour mémoire, dans les années 2010, alors que le pays faisait face à des pénuries d'énergie, le Pakistan s'était engagé dans plusieurs projets de centrales électriques portés par des investisseurs privés, qui prévoyaient des rendements garantis élevés en devises ainsi que des engagements à payer même pour l'électricité non utilisée. Ces conditions jugées défavorables sont aujourd'hui dénoncées par le ministre de l'Énergie qui souhaite renégocier ces contrats, y compris avec les investisseurs chinois. Le ministre des Finances a annoncé qu'un accord (MoU) pourrait être signé sur la

restructuration de la dette énergétique pendant la visite du Premier ministre chinois Li Qiang la semaine prochaine, à l'occasion du Sommet de l'Organisation de Coopération de Shanghai qui se tiendra à Islamabad du 14 au 16 octobre. L'objectif des autorités est de ramener le tarif de l'électricité à 9 cts USD/unité, contre 28 cts USD actuellement.

Visite d'une délégation saoudienne conduite par le ministre de l'Investissement, Sheikh Khalid Bin Abdul Aziz Al Faleh

A l'occasion du forum d'affaire Pakistan-Arabie saoudite qui s'est tenu le 10 octobre à Islamabad, le ministre saoudien de l'Investissement a annoncé la signature d'accords commerciaux dont le montant atteindrait 20 Mds USD. Il a par ailleurs annoncé la finalisation prochaine d'un investissement à hauteur de 1 Md USD de la société Manara Minerals (soutenue par le Fonds souverain d'Arabie saoudite et Ma'aden, l'entreprise publique saoudienne en charge du développement minier) dans le projet minier de Reko Diq, actuellement détenu par le Canadien Barrick Gold, le gouvernement du Pakistan et la province du Baloutchistan.

Sri Lanka

Entretien entre le FMI et le nouveau Président

Lors d'une première mission du FMI au Sri Lanka du 2 au 4 octobre, à laquelle participaient la directrice du département Asie-Pacifique, Krishna Srinivasan et le chef de mission principal Peter Breuer, le nouveau Président a « réaffirmé l'accord de principe général du gouvernement avec les objectifs du programme du FMI, mais a souligné l'importance d'atteindre ces objectifs par des moyens alternatifs qui soulagent le fardeau de la population », c'est-à-dire en procédant à des allègements de l'impôt sur le revenu et de la TVA sur certains produits de base. Le FMI a de son côté souligné les progrès accomplis depuis la précédente revue du programme en cours (en termes de croissance économique, de réduction de l'inflation, d'augmentation des réserves, d'augmentation des recettes fiscales et de restructuration de la dette), tout en soulignant « l'importance de maintenir la dynamique de réforme en raison des vulnérabilités et des incertitudes existantes ». De nouvelles discussions sont prévues en marge de l'Assemblée générale du FMI (21-26 octobre). Les dates de la prochaine revue, qui permettra le décaissement de la 4^{ème} tranche du programme du FMI mis en place en mars 2023, devraient être annoncées prochainement.

Approbaton par le Comité des Créanciers Officiels de l'accord avec les détenteurs privés d'obligations

Le gouvernement srilankais a annoncé que l'accord conclu avec les créanciers privés le 19 septembre dernier avait été approuvé à la fois par le FMI et par le Comité des Créanciers Officiels (OCC) qui ont considéré qu'il était conforme aux termes de l'accord de principe (AIP), au principe de comparabilité de traitement (CoT) et aux paramètres du programme du FMI. Le ministre srilankais des Finances a souligné que la mise en œuvre de cet accord permettrait au pays de réduire son encours de dette d'un montant variant entre 2 et 4,6 Mds USD, en fonction des résultats économiques enregistrés par le pays. Citigroup Global Markets Inc. a été choisi pour mener à bien les opérations de conversion de créances. Fitch Rating a rapidement annoncé que la notation du Sri Lanka pourrait être relevée une fois cet accord mis en œuvre, les risques politiques liés à la restructuration de la dette ayant diminué.

Financement de 200 M USD de la Banque mondiale

Ce montant constitue la deuxième phase de l'opération de politique de développement (DPO) nommée *Resilience, Stability, and Economic Turnaround (RESET) Development Policy Operation (DPO)*. La première phase de ce projet, d'un montant total de 500 M USD, avait été décaissée en juin et décembre 2023. RESET vise à soutenir les réformes améliorant la gouvernance économique, renforçant la croissance et la compétitivité, et protégeant les pauvres et les plus vulnérables, en aidant à renforcer la résilience du Sri Lanka et à favoriser une économie plus juste. L'accord prévoit que le Sri Lanka introduira une série de réformes, dont une nouvelle loi sur la gestion de la dette publique, des modifications du système fiscal et des réglementations plus strictes sur les risques dans le secteur financier.

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-	Positive	BBB-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	CCC+	Stable	CCC+	Négative	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC-	-	D	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	C	C

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi

david.karmouni@dgtrésor.gouv.fr

Rédaction : SER de New Delhi, SE d'Islamabad, SE de Colombo, SE de Dhaka, et Antenne de Bombay

Abonnez-vous : david.karmouni@dgtrésor.gouv.fr