

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 39 – Du 15 au 21 octobre 2021

En bref

Afghanistan: Le PIB de l'Afghanistan pourrait connaître une contraction allant jusqu'à 30% selon le FMI. Dix puissances régionales soutiennent l'idée d'une nouvelle conférence des donateurs.

Bangladesh: Les importations retrouvent leur niveau pré-Covid en juillet-août 2021.

Bhoutan: Stabilisation de l'inflation à 5,3% en août. Augmentation des transactions numériques au terme du T2 2021.

Inde: Indicateurs macro-économiques: L'inflation des prix de gros à 10,7% en septembre. Redémarrage satisfaisant de la consommation pour les fêtes... Mais qui ne semble pas s'étendre aux biens durables, considérant la baisse des ventes de véhicules en septembre. Finances publiques: FMI: hausse du ratio de dette publique à 90,6% en 2021/22. Secteur bancaire: Moody's: révisions de la perspective du secteur bancaire indien de « négative » à « stable ». Ratio de prêts non performants à 8% pour 2021/22. Politique commerciale: 3ème India-EU Strategic Partnership Review à Bruxelles. 8ème rencontre ministérielle avec les Etats-Unis. Reprise des négociations commerciales avec Israël. Forum pour la coopération économique entre les Emirats Arabes Unis, les Etats-Unis, l'Inde et Israël. OMC: opposition de l'Inde à l'imposition de pénalités en cas de retard de notification. Autres informations: Le niveau « préoccupant » de la malnutrition en Inde. Le système de retraite indien 40ème sur 43 pays selon Mercer.

Népal: Le gouvernement décide de soutenir financièrement les victimes des inondations et des glissements de terrain.

Pakistan: Grands indicateurs économiques. Réunions entre les officiels pakistanais et des hauts responsables du FMI. Hausse de la profitabilité des banques commerciales. Interdiction contestée des cryptoactifs. La baisse des IDE chinois confirme le ralentissement du corridor économique Chine-Pakistan (CPEC).

Sri Lanka: Niveau des réserves au plus bas fin septembre. Maintien des taux directeurs. Propositions législatives sur la cybersécurité et l'âge de départ à la retraite. Hausse des taux de rendement sur le marché primaire obligataire. Remise en cause de l'interdiction des fertilisants chimiques.

Afghanistan

Le PIB de l'Afghanistan pourrait connaître une contraction allant jusqu'à 30% selon le FMI

A l'occasion de la publication du dernier rapport économique régional du FMI, Jihad Azour, directeur du département Moyen-Orient et Asie centrale du FMI, a déclaré que l'interruption de l'aide non humanitaire, le gel des avoirs étrangers et les pénuries de liquidités induites pourraient provoquer une contraction de 20 à 30 % du PIB, avec une baisse des importations, une dépréciation de l'Afghani et une accélération de l'inflation.

La baisse du niveau de vie qui en résulterait menace de plonger des millions de personnes dans la pauvreté et pourrait conduire à une crise humanitaire. Il ajoute que cette situation pourrait avoir des répercussions sur les ressources publiques des pays d'accueil des réfugiés afghans, faire pression sur le marché du travail et créer des tensions sociales.

Dix puissances régionales soutiennent l'idée d'une nouvelle conférence des donateurs

Mercredi, dix puissances régionales ont participé à des pourparlers à Moscou sur l'idée d'une conférence des donateurs des Nations Unies pour aider le pays à éviter l'effondrement économique et une catastrophe humanitaire. La Russie, la Chine, le Pakistan, l'Inde, l'Iran et cinq anciennes républiques soviétiques d'Asie centrale, en présence d'une délégation de talibans, se sont mis d'accord pour demander à l'ONU de convoquer une conférence dès que possible pour aider à reconstruire le pays.

Les Etats-Unis ont choisi de ne pas participer aux pourparlers, invoquant des raisons techniques, mais ont déclaré qu'ils pourraient participer aux prochains cycles. Alors que les gouvernements du monde entier, y compris la Russie, ont refusé de reconnaître officiellement le gouvernement taliban, le communiqué a reconnu la "nouvelle réalité" de leur ascension au pouvoir.

Bangladesh

Les importations retrouvent leur niveau pré-Covid en juillet-août 2021

La reprise économique se confirme. Selon la Banque centrale, les règlements des lettres de crédit ont dépassé le niveau pré-covid sur les deux premiers mois de l'exercice budgétaire en cours; ils s'élèvent ainsi à 10,8 Mds USD, contre 9 Mds USD sur la période comparable de 2020, marquant une hausse de 45,3% en g.a.

Les hausses du fret et des matières premières (la facture des hydrocarbures progresse de 71% en g.a.; les cours du coton, destiné à l'industrie textile, sont très tendus) ont contribué à alourdir la facture globale des importations. Les achats de matières premières industrielles représentent 3,9 Mds USD, en hausse de 37%. Néanmoins, les signes de reprise se reflètent dans la hausse des achats de biens d'équipements (+11% pour 639 M USD), et des biens intermédiaires (+77% contre +38% pour les biens de consommation).

Par ailleurs, les ouvertures de lettres de crédit ont progressé en valeur de 48,6% sur la même période, confirmant la reprise des investissements dans un contexte global de recul de la pandémie de la Covid-19.

Bhoutan

Stabilisation de l'inflation à 5,3% en août

L'indice des prix à la consommation (IPC) a augmenté en août de 5,3% en g.a. (contre +7,4% un an auparavant et après 5,2% en juillet), d'après les chiffres publiés par le *National Statistics Bureau* (NSB).

Selon le rapport, le ralentissement de l'inflation est essentiellement dû à sa composante alimentaire, dont la pondération dans l'indice est élevée (46%). Le prix des produits alimentaires a ainsi augmenté de 4,3% en g.a., après +4,4% au moins de juillet et +14,7% en août 2020.

Les prix des transports (15,6% de l'indice) ont augmenté à 8,7%, principalement en raison de

l'augmentation des prix des carburants (essence et diesel), d'environ 20 %. Seules les communications ont chuté de 10,9% au cours de la dernière année en raison de la réduction des frais d'appel et de données.

Evolution de l'IPC, en % et en g.a.



Augmentation des transactions numériques au terme du T2 2021

Selon un rapport du Département des systèmes de paiement et de règlement de la Banque centrale, 35,8 M de transactions domestiques d'une valeur de 177,2 Mds BTN (2,3 Mds USD) ont été effectuées via des canaux numériques au T2 2021, soit une augmentation de 12,2 % et 6,11 % respectivement en volume et en valeur par rapport au trimestre précédent.

Dans le détail, les transactions via des plateformes en ligne (payment gateway transactions) ont augmenté de 175,7% et de 83% pour celles effectuées par l'intermédiaire de portefeuilles numériques (wallet transactions). De même, les services bancaires mobiles ont progressé de 12%. En revanche, les transferts électroniques (Electronic Fund Transfers) ont baissé de 1,9% tout comme les transactions par carte (-11,9%).

En termes d'utilisateurs, il y avait un total de 423262 personnes ayant souscrit aux services bancaires mobiles (dont 84 % sont des utilisateurs actifs), soit une augmentation de 10,3% par rapport au trimestre précédent.

Inde

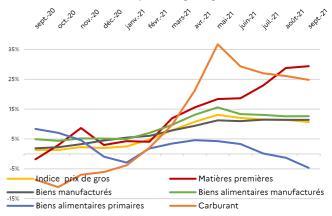
Indicateurs macro-économiques

L'inflation des prix de gros à 10,7% en septembre

L'inflation des prix de gros ralentit à 10,7% en septembre, contre 11,4% en août. Ce ralentissement est essentiellement dû à la contraction des prix des biens alimentaires primaires (15,3% de l'indice) de 4,7% alors que ceux des produits manufacturés (64,2% de l'indice) se maintiennent à 11,4%.

Malgré une légère inflexion, l'inflation reste très élevée. Surtout, la contraction des prix alimentaires, en grande partie imputable à celle des légumes et pommes de terre (-32% et -49%), est fortement transitoire. L'inflation du carburant (13,2% de l'indice) s'atténue mais demeure toutefois élevée à 24,8% contre 26,1% en août. Il s'agit du 4ème mois de ralentissement des prix de gros après un pic à 13,1% en mai.

Inflation (prix de gros g.a.)



Redémarrage satisfaisant de la consommation pour les fêtes...

Les ventes au détail en septembre on atteint 96% du niveau de celle de 2019, avant la pandémie, selon la *Retailers Association of India* (RAI). En septembre 2021, les ventes ont augmenté de 26% en glissement annuel. La reprise de la consommation doit encore se confirmer dans les semaines à venir, en octobre et novembre, au plus haut des festivités de fin d'année, d'autant

plus qu'elle constitue un pilier de la reprise de l'économie indienne.

Le commerce en ligne est particulièrement dynamique, la valeur brute des marchandises (GMV) par les entreprises du secteur atteignant 4,6 Mds USD lors de la première semaine des festivités d'octobre-novembre selon RedSeer, un cabinet indien de conseil. Les résultats de cette première semaine sont supérieurs de 23% à ceux de la même période un an plus tôt (3,7 Mds USD) et les groupes Flipkart et Amazon réalisent 64% et 28% de la GMV.

Les résultats de cette année sont d'autant plus positifs que cette fois-ci, les magasins physiques n'ont pas été soumis à restrictions sanitaires. Il semble en outre que les évolutions des habitudes de consommation imputables à la pandémie, c'est-à-dire la préférence croissante pour les achats en ligne, ne s'inverse pas: on assiste ainsi à une hausse de 20% des acheteurs de produits en ligne par rapport à l'année dernière.

Mais qui ne semble pas s'étendre aux biens durables, considérant la baisse des ventes de véhicules en septembre

L'optimisme engendré par la reprise des ventes doit être nuancé alors que les chiffres des ventes de véhicules en septembre apparaissent décevants. En effet, les ventes de deux-roues (un indicateur de la consommation en milieu rural) chutent de 13,7% en g.a. en septembre et celles de véhicules particuliers de 46,4% en g.a. (chiffres du CMIE). En revanche sur la période d'avril à septembre les ventes sont meilleures que celles de 2020, marquées par le premier confinement particulièrement strict. Ainsi les ventes de deux roues ont augmenté de 23,5% en g.a. et celles de véhicules particuliers de 42,3%.

Finances publiques

FMI: hausse du ratio de dette publique à 90,6% en 2021/22

Selon les projections du FMI, la dette publique indienne totale, de l'Etat central et des Etats fédérés, devrait atteindre 90,6% du PIB, contre 89,6% en 2020/21. Le ratio d'endettement devrait ensuite diminuer légèrement à 88,8% en

2022/23 mais rester supérieur à 85% jusqu'en 2026/27. Pour rappel, Moody's a récemment révisé la perspective de la notation souveraine indienne de « négative » à « stable », tout en rappelant la nécessité de réduire le déficit à moyen terme pour éviter une détérioration de la note souveraine.

Secteur bancaire

Moody's: révisions de la perspective du secteur bancaire indien de « négative » à « stable »

Selon l'agence de notation, la détérioration de la qualité des actifs depuis la survenue de la pandémie a été finalement modérée. C'est pourquoi celle-ci a révisé la perspective du secteur bancaire indien de « négative » à « stable », qui s'explique également par la révision de la perspective du souverain.

Selon Moody's, le ratio de prêts bancaires non performants est passé de 8,5% en 2018/19 à 7,1% en 2020/21 et le taux d'adéquation des fonds propres des banques est passé de 9,9% en 2018/19 à 11,1% en 2020/21. Dans le détail, si la qualité des prêts des entreprises se serait améliorée, celle des prêts aux particuliers aurait été réduite, sans toutefois de conséquences majeures puisqu'il n'y a pas eu de pertes d'emplois à grande échelle. Moody's estime que l'environnement opérationnel restera stable alors que l'économie repart graduellement. L'agence prévoit une croissance du crédit comprise entre 10 et 13% par an.

Malgré cet effet de signal positif, le système bancaire et financier indien demeure fragile, la fin du moratoire sur les prêts étant susceptible d'entraîner une dégradation de la qualité des actifs à moyen terme tandis que l'économie n'est pas encore pleinement repartie.

Ratio de prêts non performants à 8% pour 2021/22

Les prévisions du CRISIL, société d'analyse indienne et filiale de *S&P Global*, montrent d'autres chiffres sur l'importance des prêts non performants (PNP) dans le système bancaire indien. Ces derniers, selon CRISIL, devraient

représenter 8 à 9% des encours totaux en 2021/22, en diminution par rapport à 2020/21 (11,2%) mais toujours très significatifs. Selon le rapport du CRISIL, 2% des crédits bancaires devraient être restructurés à la fin de l'exercice. Les PME sont particulièrement touchées puisque le ratio de PNP du secteur devrait atteindre 17 à 18% (14% en 2020/21) et que le taux de restructuration devrait être maximal, à 5%.

Le gouvernement a annoncé en février la mise en place d'une structure de défaisance, la *National Asset Reconstruction Company Ltd* (NARCL) qui devrait être opérationnelle à la fin de l'exercice en cours (mars 2022) mais qui n'est pour l'instant pas dotée de fonds propres suffisants pour réellement prendre en charge ces PNP. Les garanties du gouvernement représentent 306 Mds INR (4 Mds USD) et la NARCL a pour objectif de prendre en charge 2000 Mds INR (26,7 Mds USD) de PNP.

Politique commerciale

3^{ème} India-EU Strategic Partnership Review à Bruxelles

La 3^{ème} revue du partenariat stratégique entre l'Inde et l'Union européenne a eu lieu à Bruxelles en présence de la secrétaire d'Etat du ministère indien des Affaires Etrangères en charge de l'occident et de la vice-secrétaire générale pour les questions globales et économiques du Service européen d'action extérieure (Deputy secretary general for economic and global issues). Les parties se sont accordées sur une revue du partenariat stratégique indo-européen selon la feuille de route établie pour 2025. Les discussions ont majoritairement porté sur la lutte contre la pandémie et ses impacts économiques et sociaux, les négociations commerciales à venir, la future COP26 et les défis du changement climatique.

8^{ème} rencontre ministérielle avec les Etats-Unis

La 8ème rencontre ministérielle entre la ministre indienne des Finances et le Secrétaire américain au Trésor s'est tenue à Washington dans le cadre du *India-USA Economic and Financial Partnership Dialogue* instauré en 2010. Les parties ont évoqué

divers sujets dont les perspectives économiques de reprise après la pandémie, la régulation financière, la collaboration technique, la finance climatique ainsi que la lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme.

Les ministres ont affirmé leur engagement à poursuivre la collaboration au sein de forums bilatéraux et multilatéraux et la rencontre s'est conclue par l'adoption d'une déclaration conjointe, qui rappelle notamment la volonté des parties à poursuivre leur collaboration dans la lutte contre l'évasion fiscale. Enfin les Etats-Unis se sont dits prêts à appuyer l'Inde au cours de sa présidence du G20 en 2023.

Le commerce bilatéral indo-américain représente 75,9 Mds USD (-15,8% par rapport à 2019), les exportations atteignent 49 Mds USD (-8,8%) et les importations 26,9 Mds USD (-25,8%), le solde étant ainsi de 22,1 Mds USD en faveur de l'Inde. Les Etats-Unis sont, en 2020, le 1er client de l'Inde et son 2ème fournisseur.

Reprise des négociations commerciales avec Israël

Après une discussion avec son homologue israélien à l'occasion d'une visite en Israël, le ministre indien des Affaires Etrangères a annoncé la reprise des négociations commerciales avec Israël en novembre, avec l'objectif de les voir aboutir en juin. Les deux parties se sont accordées sur la reconnaissance mutuelle de leur processus de certification de vaccination anti-Covid. L'Inde et Israël ont élevé leur relation au rang de partenariat stratégique au cours de la visite du Premier ministre indien en juillet 2017. Le commerce bilatéral indo-israélien représente 4,4 Mds USD en 2020 (-15% par rapport à 2019), les exportations atteignent 2,6 Mds USD (-27,8%) et les importations 1,8 Mds USD (+6,7%), le solde est ainsi de 0,9 Md USD en faveur de l'Inde et Israël est le 30^{ème} client de l'Inde en 2020 et son 37^{ème} fournisseur.

Forum pour la coopération économique entre les Emirats Arabes Unis, les Etats-Unis, l'Inde et Israël

Les ministres des Affaires étrangères émirati, américain, indien et israélien se sont réunis virtuellement pour la première fois et exploré les possibilités de projets d'infrastructures conjoints dans les domaines des transports, des technologies, de la sécurité maritime ou encore du commerce. Les parties se sont entendues sur l'établissement d'un forum international pour la coopération économique mais sans annoncer d'échéance.

OMC : opposition de l'Inde à l'imposition de pénalités en cas de retard de notification

L'Inde s'est fermement opposée à la mise en place de pénalités administratives et financières en cas de retard de notification. Cette nouvelle mesure avait été proposée par les pays développés dont les Etats-Unis, l'Union européenne, le Royaume-Uni, l'Australie et le Canada. L'Inde a déclaré qu'il était erroné de supposer une défaillance volontaire de la part des pays membres, plutôt que de reconnaître des éventuelles contraintes de capacités, parmi d'autres difficultés légitimes, auxquelles sont confrontés de nombreux pays en développement. L'Inde a fait l'objet de nombreuses plaintes de pays membres, eu égard à ses retards de notification de subventions agricoles ou absence de notification de subvention, en particulier à propos des exportations de sucre.

Autres informations

Le niveau « préoccupant » de la malnutrition

L'Inde chute de la 94^{ème} (sur 107 pays) à la 101^{ème} place sur 116 pays dans le classement Global Hunger Index de 2021. L'Inde est désormais derrière le Pakistan, le Bangladesh et le Népal. Le rapport a été préparé conjointement par l'agence irlandaise Concern Worldwide et l'organisation allemande Welt Hunger Hilfe et estime le niveau de la faim en Inde comme « préoccupant ». Son score est passé de 38,8 en 2000 à 27.5 en 2021. Ce score est calculé sur la base de quatre indicateurs dont: la malnutrition, la malnutrition infantile, les retards de croissance et la mortalité infantile. Selon le rapport, la pandémie et les restrictions sanitaires ont lourdement pesé sur la capacité des familles indiennes à se nourrir correctement.

Les performances sont moins mauvaises du côté de la sécurité alimentaire. Selon le <u>Global Food</u>

<u>Security Index</u> de 2021, l'Inde se situe à la 71^{ème} place sur 113 pays, l'indice mesurant le niveau de sécurité alimentaire à travers plusieurs indicateurs dont l'accessibilité, la qualité, la disponibilité des produits alimentaires.

Pays	Classement GHI 2021	Classement GFS 2021		
Tays	(116 pays)	(113 pays)		
	(110 pays)	(115 pays)		
Afghanistan	103			
Bangladesh	76	84		
Inde	101	<i>7</i> 1		
Népal	76	79		
Pakistan	92	75		
Sri Lanka	65	77		

Le système de retraite indien 40^{ème} sur 43 pays selon Mercer

Selon le <u>CFS Global Pension Index 2021</u> de Mercer, cabinet américain de gestion d'actifs, le système de retraite indien se classe 40ème sur 43 pays; en 2020 il était classé 34ème sur 39 pays. Cette mauvaise place confirme le besoin de réformes stratégiques. La grande majorité des retraites seraient constituées par de l'épargne personnelle alors que la couverture des régimes de retraites privés n'est que de 6%, ces chiffres restant toutefois à relativiser dans le contexte d'une économie informelle qui emploierait près de 80% de la population.

Des programmes de retraites existent en Inde mais ils sont très limités, par exemple l' Employee's Provident Fund Organisation ou le National Pension System, ouvert à tous les citoyens indiens, il s'agit d'un système de contribution volontaire dont le montant peut être intégralement retiré uniquement après 60 ans.

Le cabinet conseille d'introduire un niveau minimum de soutien pour les individus âgés les plus pauvres, de rehausser le montant des pensions pour les travailleurs informels et d'améliorer la régulation des pensions de retraites privées. L'étude se concentre majoritairement sur les pays développés et les BRICS, aucun autre pays d'Asie du Sud n'est étudié.

Népal

Le gouvernement décide de soutenir financièrement les victimes des inondations et des glissements de terrain

Le gouvernement a annoncé fournir 200 000 NPR (1663 USD) aux familles des personnes tuées à cause des inondations et des glissements de terrain au cours des derniers jours.

Selon le ministre des Communications et des Technologies de l'information, le gouvernement a décidé de prendre en charge tous les frais de traitement des personnes blessées lors des récentes inondations et glissements de terrain.

De même, les familles dont les maisons ont été endommagées recevront 50 000 roupies pour aider à leur reconstruction. Enfin, 15 000 NPR seront transférés aux familles déplacées de plus de cinq personnes (20 000 NPR pour les familles de plus de cinq membres) comme moyen de subsistance pour acheter de la nourriture et d'autres produits de première nécessité.

Pakistan

Grands indicateurs économiques

<u>Croissance du PIB (2020/2021):</u> + 3,9% (réévaluée en octobre par le FMI). <u>Prévision de croissance pour 2021/2022:</u> 4% (FMI, BAD), 3,4% (Banque mondiale).

<u>Taux de change:</u> Baisse nette du PKR (1USD = 173,47 le 20 octobre contre 171,20 le 12 octobre dernier). Le PKR a perdu 13% par rapport à l'USD depuis le 1^{er} juillet (début de l'année fiscale).

Le PSX a clôturé le 20 octobre à 45 499 pts contre 44 051 pts le 12 octobre sur des rumeurs d'accord entre les experts pakistanais et le FMI. La presse a salué la performance des valeurs technologiques du PSX qui ont été multipliées par 4 en année glissante pour une capitalisation boursière de 200 MUSD.

<u>Taux d'investissement (FMI)</u>: 16,5% en 2021/22 contre 15,2% en 2020/21.

Inflation: Sur un plan général, les économistes ont tendance à parler de risques d'inflation importante en 2021/début 2022 qui amèneraient l'inflation annuelle au-dessus de 10% (l'objectif de la Banque centrale est à 8,5%). Cette inflation est en grande partie une inflation importée, en raison de la détérioration du taux de change alors que le Pakistan est dépendant des importations.

L'indice des 50 produits de première nécessité a augmenté de 12,5% en septembre 2021, l'indice synthétique des prix a augmenté de 9% en septembre selon les statistiques officielles. C'est dans ce contexte que le gouvernement a réduit de moitié la taxe sur les ventes (sales tax) et les droits de douane sur les produits de première nécessité.

Réunions entre les officiels pakistanais et des hauts responsables du FMI

M. Shaukat Tarin, le conseiller spécial pour les Finances du Premier ministre est depuis le 4 octobre à Washington pour une série de réunions avec de hauts responsables du Fonds monétaire international (FMI) pour finaliser le déblocage de la prochaine tranche d'une facilité de prêt de 6 Mds USD. Les enjeux de la négociation sont les suivants:

1/ L'objectif du FMI en matière de déficit du compte courant va-t-il entrainer l'austérité?

Dans le cadre de la discussion en cours entre les experts pakistanais et le FMI, ce dernier préconise un déficit commercial « contenu » à 3,1% en 2021/22. S'appuyant sur le modèle macroéconomique de BNU (Beaconhouse National University – Lahore) qui met en avant le fait que, pour arriver à ce résultat, sans passer par des restrictions aux importations, des experts économiques indépendants considèrent qu'il conviendrait de laisser la PKR baisser de 15% et d'augmenter les taux d'intérêt de 2,5 points de pourcentage.

2/ Vers des obligations privées en complément du prêt concessionnel qui serait octroyé par le FMI?

Selon Muhammad Umar Zahid, le directeur général de la dette au ministère des Finances, le gouvernement envisage de procéder à des émissions d'obligations *Panda* libellées en renminbis d'ici mars 2022. M. Zahid a déclaré que le gouvernement fédéral cherchait également à émettre des euro-obligations ainsi que des obligations islamiques (sukuks) et des obligations vertes au cours de l'année budgétaire. M. Zahid indique que le déficit budgétaire fédéral attendu en 2021/22 pourrait être financé, s'il le fallait, à 26% par le biais d'emprunts extérieurs. Ces financements n'ont pour l'heure pas été plus amplement détaillés.

3/ Le « désubventionnement » des prix du gaz et de l'essence, une conditionnalité du FMI

Alors que la fin des subventions (« désubventionnement ») fait partie des conditionnalités que le FMI veut proposer à la partie pakistanaise, la Banque mondiale nous a informé de la différence entre l'augmentation des prix de l'énergie au Pakistan et la moyenne mondiale. Il est donc probable que la négociation risque d'achopper sur ce point.

En effet, alors que le prix de l'essence au Pakistan augmentait de 17%, ceux du marché mondial augmentaient de 81% (en année glissante à la fin septembre 2021). De même, le prix du gaz vendu au Pakistan (en année glissante à la fin septembre 2021) au consommateur final a augmenté de 64% contre 135% pour le prix du GNL.

La semaine dernière le prix de l'essence a été augmenté de 11 PKR (6 cents USD) et la presse annonce une augmentation significative du gaz à la veille de l'hiver. Les équipes du ministère de l'Energie et celui des Finances ont, en effet, proposé une augmentation du prix de vente du gaz naturel dans les régions du Nord du pays (Sui Northern Gas Company-SNGC) dans l'esprit des préconisations du FMI, à savoir trois scenarii d'une multiplication des prix entre 6 et 9. Un système de changement des prix en fonction des variations du cours du GNL est également prévu. Les propositions devront ensuite être arbitrées par le Premier ministre alors que les manifestations contre la vie chère se développent dans tout le pays. Une partie de la presse avertit déjà d'une telle augmentation constituerait une capitulation par rapport aux exigences du FMI.

Hausse de la profitabilité des banques commerciales

Selon le rapport trimestriel du PSX, la profitabilité des banques commerciales (hors banques islamiques) a augmenté de 19% en année glissante.

D'après la Banque centrale, les actifs et dépôts du secteur des banques islamiques ont augmenté de 32% et 29,7% au cours du trimestre clos le 30 septembre 2021, la plus forte croissance en glissement annuel depuis juin 2015.

Interdiction contestée des cryptoactifs

Une pétition contestant l'interdiction des crypto-monnaies et des procédures effectuée à Karachi par des membres de la FIA (Federal Investigation Agency) et de la Banque centrale a été remise à la Haute Cour du Sindh. La Haute cour provinciale a ordonné au gouvernement de réglementer les crypto-monnaies dans les trois mois et a formé un comité dirigé par le secrétaire fédéral aux Finances pour examiner la question. On notera que le GAFI avait appelé au S1 2019 à la mise en place d'une règlementation constatant que malgré son interdiction, l'usage des cryptoactifs était en expansion au Pakistan.

Selon un rapport publié par *Chainanalysis*, 60% des opérations de cryptoactifs sont effectuées en Bitcoins et à ce stade, 28% des transactions en crypto-actifs ont été effectuées à partir d'adresses basées au Pakistan sont des transferts d'une valeur supérieure à 10 M USD.

La baisse des IDE chinois confirme le ralentissement du corridor économique Chine-Pakistan (CPEC)

Les entrées d'IDE ont connu une légère baisse de 4% au T1 2021/22 (soit 439 M USD contre 457 M USD). Les IDE en provenance des États-Unis s'élevaient à 100,9 M USD au T1, contre 19,7 M USD il y a un an. Bien qu'en stocks d'IDE, la Chine reste le plus grand investisseur, les flux d'IDE en provenance de Chine ont diminué de 50% au cours du T1 2021/22 (76,9 M USD contre 154,9 M USD).

Sri Lanka

Niveau des réserves au plus bas fin septembre

Après le règlement de plusieurs échéances de dette à hauteur de 1,4 Md USD, le niveau des réserves en devises étrangères s'élevait fin septembre 2021 à 2,6 Mds USD, soit l'équivalent de 1,6 mois d'importations, contre 3,5 Mds USD fin août, ou 2,2 mois d'importations. Ces montants n'incluent pas un accord de swap passé avec la Chine pour 1,5 Md USD. En raison de l'effondrement du tourisme (-92,5% entre janvier et septembre 2021 en g.a.) et des transferts de devises par les travailleurs srilankais établis à l'étranger (-9,3% entre janvier et septembre 2021 en g.a., -49,7% en septembre 2021 en g.a., en baisse pour le 4^e mois consécutif en raison de l'écart entre les taux de change USD/LKR officiel et parallèle), et d'un déficit commercial élevé creusé par le renchérissement des importations (-5,5 Mds USD entre janvier et août 2021, contre -3,8 Mds USD entre janvier et août 2020), les réserves de change poursuivent ainsi leur baisse depuis fin 2019, date à laquelle elles atteignaient 7,6 Mds USD.

Maintien des taux directeurs

La banque centrale (CBSL) a décidé de laisser inchangés ses deux taux directeurs, le taux de facilité de dépôt (SDFR) et le taux de facilité de prêt (SLFR), à 5,00% et 6,00% respectivement. Le ratio de réserves réglementaires (Statutory Reserve Ratio, SRR) – proportion des dépôts libellés en LKR que les banques commerciales sont tenues de conserver sous forme de réserves - est aussi maintenu à 4,00%. Alors que l'inflation est appelée à augmenter à court terme, la CBSL entend accompagner la reprise économique dans les prochains mois et considère que les mesures de politique monétaire adoptées fin août 2021, quand le SDFR et le SLFR avaient été augmentés de 50 pb et le SRR de 200 pb, doivent suffire à stabiliser les pressions sur la demande et les problèmes de liquidités sur le marché à moyen terme.

Propositions législatives sur la cybersécurité et l'âge de départ à la retraite

Le conseil des Ministres, réuni le 10 octobre, s'est accordé sur deux initiatives législatives relatives à la cybersécurité: la formulation d'un Cyber Defence Command Act visant à lutter dans tous les secteurs contre l'utilisation criminelle ou terroriste du cyberespace ainsi qu'une proposition plus générale, incluant la création d'une future Sri Lanka Cyber Protection Agency et des dispositions relatives aux infrastructures critiques. Le conseil des ministres a par ailleurs approuvé une proposition prévoyant repousser l'âge de départ à la retraite des employés du secteur privé de 50 ans (pour les femmes) et 55 ans (pour les hommes) à 60 ans pour ceux qui n'auront pas atteint 52 ans au moment de l'entrée en vigueur du texte, et de répartir les autres en trois groupes d'âge employables jusqu'à 59 ans au maximum.

Hausse des taux de rendement sur le marché primaire obligataire

Pour satisfaire les besoins de financement croissants de l'Etat, et confrontée lors des précédentes émissions à des taux de couverture faibles et de souscription restreints, la Banque centrale (CBSL) a dû mettre un terme au plafonnement des taux de rendement pour les adjudications obligataires. Le 12 octobre, ces taux moyens pondérés pour les obligations du Trésor souscrites avec des maturités de 2 ans, 6 ans et 11 ans ont ainsi respectivement atteint 9,36%, 11,14% et 11,23%. Lors de la première adjudication d'obligations souveraines par la CBSL en 2021, ils atteignaient 6,32% et 7,39% pour des maturités de 4 et 8 ans. La hausse concerne aussi les bons du Trésor à court terme : l'émission du 18 octobre a traduit l'intérêt des souscripteurs pour l'échéance de 3 mois (taux de couverture de 7,9), la plus courte parmi celles proposées, à un taux moyen pondéré de 8,39%. Par contraste, ce taux s'établissait à 4,69% lors de la première émission en 2021 de bons du Trésor à échéance de 3 mois.

Remise en cause de l'interdiction des fertilisants chimiques

En mai 2021, le gouvernement avait brutalement ajouté les engrais chimiques à la liste des produits interdits à l'importation, dans l'objectif double de parvenir à une agriculture 100% biologique et de limiter la pénurie de devises étrangères.

Confronté au risque de diminution des récoltes de paddy (riz) pendant la saison de Maha (mousson au nord-est du pays), de baisse des rendements des plantations de thé et de caoutchouc, ainsi qu'à la grogne des agriculteurs et aux reproches de l'opposition, le gouvernement a depuis cherché à se fournir en engrais biologiques de substitution. 3,1 M de litres

d'engrais à base de nano urée ont été commandés à l'Inde et une première livraison de 100 000 litres a été effectuée le 20 octobre. Par ailleurs, le gouvernement a fait machine arrière et ré-autorisé les engrais chimiques pour les plantations de thé, mais leur distribution fait l'objet de retards et le ministre des plantations a reconnu une chute graduelle de la récolte depuis début le début du mois. Le 19 octobre, le secrétaire du ministre de l'agriculture a reconnu que l'interdiction des engrais chimiques a été une décision malavisée, ainsi que la nécessité de la réviser.

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

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



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

Pour s'abonner : Crédits photo :

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr © DG Trésor