

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°21 2025

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : La Chine et le Pakistan ouvrent leur corridor commercial à l'Afghanistan ;
- ❖ **Bangladesh** : La croissance économique du Bangladesh devrait s'élever à 4,0% selon le BBS ;
- ❖ **Bhoutan** : Présentation du Budget pour l'exercice 2025-26, affiché en hausse de 42 % par rapport au Budget 2024/2025 ;
- ❖ **Inde** : La croissance réelle du PIB s'est inscrite à 7,4 % au T4 2024/2025, après 6,4 % au trimestre précédent ; sur 2024/2025, la croissance réelle s'établit à 6,5 %, contre 9,2 % en 2023/2024 ;
- ❖ **Népal** : Présentation du budget pour l'exercice 2025-26 ;
- ❖ **Pakistan** : Report de la présentation du budget 2026 au 10 juin sur fond de désaccords avec le FMI ;
- ❖ **Sri Lanka** : La présentation au conseil d'administration du FMI de la 4e revue du programme repoussée.

À RETENIR

7,4%

Croissance réelle du PIB indien au T4
2024-25

Afghanistan

La Chine et le Pakistan ouvrent leur corridor commercial à l'Afghanistan

La Chine et le Pakistan ont convenu d'étendre le Corridor économique Chine-Pakistan (CPEC) à l'Afghanistan à l'issue d'une réunion trilatérale informelle, marquant une volonté conjointe de renforcer l'intégration régionale. Cette initiative intervient dans un contexte de relations tendues entre le Pakistan et l'Afghanistan, notamment en raison de restrictions commerciales imposées par Islamabad qui ont affecté les exportations afghanes. Malgré ces tensions, le Pakistan demeure le principal partenaire commercial de l'Afghanistan. Les deux pays ont par ailleurs réaffirmé leur intention de nommer des ambassadeurs, signalant un effort de normalisation diplomatique.

Bangladesh

La croissance économique du Bangladesh devrait s'élever à 4,0%, selon le BBS

Selon le *Bangladesh Bureau of Statistics* (BBS), la croissance économique du pays devrait s'élever à 4 % pour cet exercice fiscal, soit le chiffre le plus bas des cinq dernières années, contre 4,2% en FY 2024. Le PIB du pays s'élèverait ainsi à 460 Mds USD. L'instabilité politique et sociale aura marqué cette année fiscale, perturbant l'activité économique avec notamment des investissements en baisse alors que le taux d'investissement rapporté au PIB est passé de 30,7% à 29,4% en glissement annuel. Les conséquences de ces troubles ont été immédiates avec une croissance du premier trimestre qui a chuté à 1,9%, contre 5,8% pour la même période de l'année précédente, alors que l'impact économique continue de peser sur la croissance.

Dans le même temps, la BBS prévoit que le revenu moyen par habitant dans le pays atteindra un niveau record de 2 800 USD pour l'exercice fiscal 2024-2025, soit une hausse de 2,9% en glissement annuel. Le précédent record s'élevait à 2 793 USD, enregistré lors de l'exercice 2022. Selon le BBS, la principale raison de cette augmentation est liée à la forte hausse des envois de fonds depuis le début de l'année fiscale.

La Bangladesh Bank estime que 18 à 20 Mds USD auraient été blanchis sous le régime précédent

Selon le gouverneur de la Bangladesh Bank, entre 18 et 20 Mds USD auraient été blanchis sous le régime précédent. Il a précisé qu'une vaste opération a été lancée en début d'année par la

banque centrale afin de geler les avoirs transférés illégalement à l'étranger par des citoyens bangladais.

D'après la presse britannique, la National Crime Agency (NCA) du Royaume-Uni aurait déjà obtenu des ordonnances de gel concernant deux propriétés situées à Londres, appartenant au fils de Salman F. Rahman, ancien conseiller de la Première ministre Sheikh Hasina, dans le cadre d'accusations de détournement de fonds. La Bangladesh Bank estime qu'il faudra entre trois et cinq ans pour rapatrier les fonds blanchis.

Par ailleurs, selon le rapport annuel de la Bangladesh Financial Intelligence Unit (BFIU), les déclarations de transactions suspectes (STR) et d'activités suspectes (SAR) ont augmenté d'environ 23 % au cours de l'exercice 2023-2024 par rapport à l'année précédente.

Pour rappel, le Livre blanc sur l'état de l'économie, commandité par le gouvernement intérimaire et publié en décembre 2024, estimait que 234 Mds USD auraient été blanchis et transférés de manière illicite à l'étranger entre 2009 et 2023, principalement vers les États-Unis, le Canada, le Royaume-Uni, Hong Kong, la Malaisie, Singapour et l'Inde.

Les recettes publiques seraient largement inférieures aux objectifs budgétaires en avril

Selon les données d'Eurostat, le Bangladesh a exporté pour 6 Mds USD de vêtements vers l'Union européenne (UE) au premier trimestre 2025, contre 4,6 Mds USD à la même période en 2024, soit une hausse de 29% en glissement annuel. Le volume des exportations de vêtements vers l'UE a également connu une hausse de 25%, tandis que le prix unitaire moyen a progressé de 3,5%. Durant la même période, les importations totales de vêtements par l'UE ont enregistré une augmentation de 17%, atteignant 24,6 Mds USD. Le Bangladesh est le deuxième fournisseur de vêtements du marché européen, avec une part de marché de 24%, derrière la Chine, qui reste en tête avec 6,6 Mds USD d'exportations, représentant 27% du marché.

Le ministre chinois du Commerce (MOFCOM) se rend à Dhaka accompagné d'une importante délégation d'entreprises

Le ministre chinois du Commerce, Wang Wentao, est attendu à Dhaka le 31 mai pour une visite de trois jours, à la tête d'une délégation de 300 investisseurs et chefs d'entreprise, soit la plus importante jamais accueillie par le Bangladesh. Selon la Bangladesh Investment Development Authority (BIDA), cette délégation se concentrera en priorité sur les secteurs du textile, de la pharmacie, de l'électronique et de l'agroalimentaire.

Afin d'attirer davantage d'investissements chinois, le gouvernement a finalisé un projet de zone économique spéciale à destination des entreprises chinoises à Chittagong, et approuvé deux autres zones à Chandpur et Bhola. L'intérêt manifesté par les entreprises chinoises s'est renforcé ces derniers mois, dans un contexte de tensions commerciales avec les États-Unis et de hausse des droits de douane américains sur les produits chinois depuis l'arrivée de l'administration Trump.

Malgré un intérêt chinois croissant, les exportations bangladaises vers la Chine demeurent limitées. En 2023-2024, elles se sont élevées à seulement 664 M USD, représentant 1,7% des exportations totales du pays. À l'inverse, les importations en provenance de Chine ont atteint

près de 16 Mds USD, soit environ un quart des importations totales, principalement des matières premières et des équipements industriels.

Pour rappel, le Conseiller en chef, le Pr. Yunus, s'est rendu à Pékin en mars 2025. Cette séquence bilatérale n'a cependant apporté que peu d'avancées concrètes sur les grands dossiers économiques. Les projets communs, qu'il s'agisse de l'accord de libre-échange ou de l'accord bilatéral sur les investissements, progressent lentement et les requêtes bangladaises relatives à un appui budgétaire ou à la renégociation des conditions financières de certains prêts chinois restent, à ce stade, sans réponse.

Bhoutan

Présentation du budget pour l'exercice 2025-26

Structuré autour de l'objectif d'accélération de la croissance inclusive, le budget met l'accent sur l'accumulation de capital productif, en ciblant prioritairement les investissements dans les infrastructures, les secteurs sociaux et le capital humain. Doté d'une enveloppe de 1,6 Md USD, la plus élevée jamais allouée, il représente 27% du budget total du 13^{ème} Plan quinquennal et enregistre une hausse notable de 42% par rapport à l'exercice précédent.

Cette hausse s'explique principalement par l'alourdissement des charges d'intérêt, l'élargissement des transferts sociaux et un accroissement significatif des dépenses en capital. Celles-ci représentent désormais 43,8 % du budget total (710 MUSD), contre 42,2 % pour les dépenses récurrentes (683 MUSD), 12,6 % pour le remboursement de la dette et 1,4 % pour les emprunts. Le financement des dépenses en capital repose majoritairement sur l'aide extérieure, qui en couvre 42 %, suivie des emprunts (35 %) et de l'excédent issu des ressources domestiques (23%), traduisant une forte dépendance aux partenaires au développement pour la mise en œuvre des investissements structurels.

Les secteurs sociaux concentrent la part la plus importante des ressources budgétaires, soit 30 % du total. Le secteur de la santé bénéficie d'une allocation de 150,8 M USD destinée à renforcer les infrastructures et les services. De son côté, l'éducation se voit attribuer 327,3 M USD, avec pour objectif la transformation du système éducatif via l'investissement dans la formation des enseignants et le développement des infrastructures scolaires.

La dette du Bhoutan a atteint 3,6 Mds USD en mars 2025, soit 99,1% du PIB

Selon le Rapport sur la Dette Publique du Ministère des Finances, au troisième trimestre 2025 (janvier-mars), la dette publique du Bhoutan avoisine 3,6 Mds USD, en hausse de 2,9% par rapport aux 3,5 Mds USD enregistrés fin 2024. Cette augmentation provient principalement de l'accroissement de la dette extérieure, qui domine le portefeuille total avec environ 3,32 Mds USD, représentant 92,1% du PIB et 92,9% de l'encours total. Par rapport au trimestre précédent, la dette extérieure a progressé de 3%, soit de près de 95 M USD.

Les principaux emprunteurs sont le gouvernement, les entreprises publiques et la Banque centrale. La dette de l'administration centrale s'élève à environ 3 Mds USD, comprenant les emprunts liés aux activités budgétaires, aux projets hydroélectriques et aux prêts gouvernementaux aux entreprises publiques.

Le financement hydroélectrique représente 61,4% de la dette extérieure, soit environ 2 Mds USD, incluant six grands projets clés, tandis que la dette hors hydroélectricité s'établit à environ 1,3 Md USD.

La dette intérieure, exclusivement constituée d'obligations d'État, a diminué de 10%, s'établissant à 254 millions USD environ, postérieurement à un rachat de bons du Trésor. La dette budgétaire non hydroélectrique du gouvernement central atteint 1,3 Md USD. Le gouvernement indien reste le principal créancier, détenant 64 % de la dette extérieure, suivi par la Banque asiatique de développement (17%) et l'Association internationale de développement (IDA) (13 %).

La taxe sur les biens et services sera mise en œuvre au début de l'année prochaine

Le ministre des Finances du Bhoutan a présenté une réforme de la taxe sur les produits et services (TPS) devant le Parlement le 26 mai. La TPS avait été votée en 2020, mais sa mise en œuvre a été reportée en raison de la crise sanitaire et des lacunes institutionnelles. La réforme proposée introduit un taux uniforme de 7% sur la presque totalité des biens et services, pour remplacer les taxes de vente et les droits d'accise actuels. En contrepartie, les exportations ne seront pas taxées, et les entreprises pourront récupérer la taxe payée sur leurs achats, afin de prévenir une double taxation.

Une des principales modifications apportées concerne la réduction du nombre de produits exonérés de TPS. Un autre changement porte sur la suppression de l'EET (*Excise Equalization Tax*), une taxe spéciale sur certains produits qui, selon les autorités, agirait de façon régressive sur les ménages et les entreprises locales. Elle sera remplacée par une nouvelle accise, recentrée sur quelques produits nocifs et/ou de luxe (alcool, tabac, véhicules)

Le projet de réforme sera examiné par le comité parlementaire économique et financier en juin.

Inde

La croissance du PIB s'est inscrite à 7,4 % au T4 2024/2025, après 6,4 % au trimestre précédent

Déjouant les prévisions des conjoncturistes, la croissance du PIB s'est inscrite à 7,4 % au T4 2024/2025 (janvier-mars 2025), contre 6,4 % au T3 2024/2025 (octobre-décembre 2024). Le rebond enregistré s'explique non pas tant par la hausse de la valeur ajoutée brute, qui s'inscrit à 6,8 %, contre 6,2 % au T3 2024/2025, que par la forte diminution des subventions à la production. En résulte un écart entre l'évolution du PIB réel et celle de la valeur ajoutée brute, tout comme au T4 2023/2024, trimestre au cours duquel la valeur ajoutée brute avait crû de 7,3 % alors que le PIB en volume enregistrerait une progression de 8,4 %.

Dans l'optique de la production, la croissance a été tirée par le secteur agricole, par le secteur de la construction et par les services. La production industrielle, qui a crû à un rythme moins élevé qu'au trimestre précédent (3,6 % en g.a., contre 4,1 % au T3 2024/2025) a exercé une incidence modérée sur la croissance.

Du côté de la demande, la consommation des ménages a été tirée par la demande rurale. En revanche, la demande urbaine a été modérée, en liaison avec une progression des salaires des ménages urbains peu dynamique. L'investissement public s'est inscrit en retrait par rapport au trimestre précédent, comme le reflètent les évolutions de janvier-février, au cours desquels les dépenses d'investissement en capital fixe de l'Etat central ont reculé de 6% en g.a, après avoir augmenté de 20 % au T3 2024/2025.

Pour l'ensemble de l'exercice 2024/2025, la croissance du PIB s'est inscrite à 6,5 %, en retrait par rapport aux 9,2 % enregistrés en 2023/2024, tout en étant en ligne avec la deuxième estimation avancée de 6,5 % établie par l'institut national statistique fin février 2025.

La production industrielle ralentit à 2,7% en avril 2025, son plus bas niveau en huit mois

L'activité industrielle de l'Inde a enregistré une faible croissance en avril 2025, marquée par une augmentation de 2,7 % de l'Indice de la Production Industrielle (IIP) en glissement annuel, selon les données publiées par le ministère des Statistiques et de la Mise en œuvre des Programmes. Bien qu'il s'agisse d'un léger ralentissement par rapport à l'expansion de 3,94 % enregistrée en mars 2025, l'indice s'inscrit bien en deçà du niveau observé le même mois de l'année précédente avec un rythme de 5,2% en avril 2024.

Ce fléchissement est principalement imputable à une contraction de la production minière, liée à un effet de base élevé par rapport à l'année précédente et à une modération de la production d'électricité. En effet, la production d'électricité a augmenté de 1,1 %, tandis que la production minière a légèrement diminué de 0,2 %, ainsi que les biens primaires de 0,4% et les biens non-durables de 1,7%.

Parmi les secteurs, la production manufacturière– dont la plus pondération dans l'indice est la plus élevée – a connu une croissance de 3,4 %, en hausse par rapport à 3,0 % en mars.

L'indice PMI HSBC enregistre la croissance la plus élevée en treize mois

La production du secteur privé en Inde a affiché une forte croissance en mai 2025, portée par une augmentation robuste des activités manufacturières et des services, selon le dernier indice PMI (Purchasing Managers' Index) publié par HSBC.

L'indice PMI composite, qui mesure la performance combinée des secteurs manufacturier et des services, a atteint son plus haut niveau depuis treize mois, reflétant une dynamique soutenue du secteur privé formel. Cette accélération est attribuée à une demande accrue tant sur le marché intérieur qu'à l'exportation.

Le secteur manufacturier a enregistré une hausse significative, avec un indice PMI manufacturier à 57,8 points, en progression par rapport à 56,9 points en avril. Le secteur des services a également affiché une croissance dynamique, avec un indice PMI des services s'établissant à 59,1 points, reflétant une demande intérieure soutenue et une reprise des dépenses des consommateurs.

Dans l'ensemble, ces données PMI donnent à penser que le secteur privé indien formalisé conserve une dynamique favorable au début du second semestre de 2025, et ce, malgré un contexte économique mondial incertain.

Forte chute des entrées nettes d'IDE, qui donnent lieu à un solde net de 0,4 Mds USD en 2024/2025, après des entrées nettes de 10,1 Mds USD en 2024/2025

Comme en fait état la RBI dans son dernier Bulletin mensuel de mai, l'Inde a enregistré 81,04 Mds USD d'investissements directs étrangers (IDE) au cours de l'exercice 2024-2025, représentant l'ensemble des flux entrants avant soustraction des sorties. Ce chiffre marque une hausse de 14 % par rapport à l'exercice précédent et constitue le niveau le plus élevé depuis trois ans.

Cependant, les entrées nettes d'IDE — soit les IDE effectués en Inde par les entreprises non-résidentes moins les IDE des entreprises indiennes à l'étranger moins les cessions/rapatriements effectués par les filiales indiennes d'entreprises non-résidentes vers leur maison-mère à l'étranger — ne se sont élevées qu'à 0,4 Md USD, contre 10,1 Mds USD en 2023/2024. Cette chute de 96 % porte les flux nets à leur niveau le plus bas depuis deux décennies.

Ce recul s'explique principalement par une hausse continue des cessions/rapatriements, passés de 29,3 Mds USD en 2022/2023 à 44,4 Mds USD en 2023/2024, puis à 51,5 Mds USD en 2024/2025. Ces sorties massives de capitaux ont largement neutralisé les entrées brutes, reflétant une tendance au retrait de certains investisseurs étrangers du marché indien et à des prises de bénéfices.

Toutefois, plusieurs secteurs ont bénéficié d'un afflux d'IDE. Le secteur des services a attiré 19 % des flux, suivi par les logiciels et le matériel informatique (16 %) et le commerce (8 %). Le secteur manufacturier a constitué un quart des flux et enregistré une croissance notable, avec 19,04 Mds USD d'investissements, contre 16,12 Mds USD l'année précédente, soit une progression de 18 %. Cette évolution doit toutefois être mesurée à l'aune des dispositifs PLI (*Production-Linked Incentives*) introduits en 2020, qui visent à encourager l'investissement des entreprises non-résidentes dans le secteur manufacturier, sous forme de subvention à l'augmentation de la production effective allouée par le gouvernement indien.

Sur le plan géographique, le Maharashtra a concentré 39 % des entrées d'IDE en capital, devant le Karnataka (13 %) et Delhi (12 %). S'agissant des pays à l'origine des flux, Singapour a été le premier contributeur avec 30 % des flux, suivi par l'Île Maurice (17 %) et les États-Unis (11 %). Il convient toutefois de relativiser les données relatives à la ventilation géographique des IDE, qui sont polluées par des considérations juridiques et fiscales, Singapour permettant en outre de masquer des flux pouvant être d'origine chinoise.

En parallèle, les entreprises indiennes ont intensifié leurs investissements à l'étranger. Les IDE sortants ont atteint 29 Mds USD en 2024/2025, contre 17 Mds USD l'année précédente, témoignant d'une stratégie d'internationalisation croissante des groupes indiens.

La RBI annonce un dividende record de l'ordre de 32 Mds USD

La Reserve Bank of India (RBI) a approuvé un dividende exceptionnel de 2 700 Mds INR, environ 32,4 Mds USD, pour l'exercice 2024-25, en hausse de 27 % par rapport aux 2 100 Mds INR (27 Mds USD) versés l'année précédente. Ce transfert massif de l'ordre de 0,1 % du PIB devrait faciliter la poursuite de la consolidation budgétaire à l'œuvre et permettre au gouvernement central de ramener le déficit budgétaire à 4,4 % pour l'exercice en cours.

Cette progression remarquable s'explique principalement par une intensification des interventions à la vente de dollars, notamment au dernier trimestre de l'année civile 2024 et

partant une forte hausse des plus-values de change ainsi que par l'augmentation continue des revenus d'intérêts, dans le cadre des opérations d'*open-market* et de gestion de la liquidité bancaire. Les gains issus des transactions en devises étrangères ont atteint l'équivalent de 13,3 Mds USD, contre 10 Mds USD l'an dernier, tandis que les produits d'intérêts sur titres étrangers se sont élevés à 11,6 Mds USD, contre 7,8 Mds USD précédemment.

Ce transfert de dividendes allège significativement la pression sur les finances publiques, alors que le gouvernement maintient une politique volontariste d'investissement et a introduit un dispositif de baisses d'impôts dans le budget 2025-26 pour relancer la consommation des ménages.

Par ailleurs, il convient de noter que le *Contingency Risk Buffer* (CRB) – défini dans le cadre du régime d'affectation des bénéfices que la Banque centrale peut transférer après avoir constitué des réserves adéquates pour couvrir les risques - a été relevé de 6,5 % à 7,5 %, renforçant la résilience financière de la banque centrale, alors qu'il aurait pu permettre un transfert de dividende plus généreux au budget de l'Union si le statu quo avait été maintenu.

Sur le marché obligataire, l'annonce, largement intégrée dans les cours, n'a suscité que peu de réactions : le rendement des obligations souveraines indiennes à 10 ans n'a baissé que d'un point de base pour clôturer à 6,25 %. Malgré le montant record du dividende, inférieur toutefois aux anticipations du marché (3 000 Mds INR), les investisseurs restent attentistes, dans l'attente de signaux plus clairs sur la trajectoire de la politique monétaire et des données macroéconomiques à venir.

L'Inde devrait dépasser le Japon pour devenir la quatrième économie mondiale en 2025, selon les prévisions du FMI

Selon les prévisions du Fonds monétaire international (FMI) dans son dernier *World Economic Outlook* d'avril 2025, le Produit intérieur brut (PIB) de l'Inde pour l'exercice 2025-26 devrait atteindre 4 187 Mds USD, dépassant légèrement celui du Japon, estimé à 4 186 Mds USD pour l'année civile 2025. Ainsi, l'Inde devrait bientôt devenir la quatrième économie mondiale, devançant le Japon.

Le FMI prévoit qu'en 2026-27, le PIB de l'Inde atteindra 4 601 Mds USD, contre 4 373 Mds USD pour le Japon, élargissant ainsi l'écart entre les deux pays. Le directeur (CEO) du NITI Aayog, B.V.R. Subrahmanyam, a affirmé que l'Inde devrait également dépasser l'Allemagne dans les deux à trois prochaines années et ainsi apparaître au troisième rang mondial en termes de PIB nominal.

Cependant, malgré cet affichage, l'économie indienne reste largement portée par la consommation intérieure et l'investissement public, tout en devant relever des défis structurels majeurs tels que les infrastructures, la productivité et l'inclusion sociale. En comparaison, le Japon demeure une économie mature avec un PIB par habitant 20 fois supérieur à celui de l'Inde — ce qui reflète un écart de développement important, ainsi qu'un niveau de vie supérieur avec un meilleur accès aux services de santé, à l'éducation, aux infrastructures et à la consommation.

À titre de comparaison, le PIB par habitant du Japon est estimé entre 40 000 et 43 000 USD en 2023-24, contre seulement 2 300 à 2 600 USD pour l'Inde sur la même période.

Par conséquent, même si l'Inde franchit ce cap symbolique, le chemin vers un développement économique comparable à celui des économies avancées reste encore long. Pour mémoire, il

s'agit d'un objectif poursuivi par l'Inde, qui aspire au statut d'économie à revenu élevé de 30 000 Mds USD en 2047, dans le cadre de sa stratégie dite Viksit Bharat.

Emissions massives de titres de dette par les grandes entreprises indiennes, à hauteur de 20 Mds USD depuis le 1^{er} avril 2025

Dans le sillage d'une baisse des taux directeurs de 50 points de base depuis février et des injections de liquidité par la RBI qui se sont élevées à quelque 100 Mds USD depuis décembre 2024, les entreprises du secteur non-financier et les NBFCs ont intensifié leurs émissions, profitant ainsi d'une baisse des taux de rendement des titres à moins de cinq ans, supérieure à celle des rendements de titres de maturité plus longue. Au mois de mai, plus de la moitié des émissions de titres de dette portait ainsi sur des obligations d'échéance inférieure ou égale à cinq ans, contre un tiers en avril, en raison notamment de la structure bilantielle des NBFC, qui empruntent à court terme pour prêter à long terme. La demande de titres permettant d'absorber l'offre est d'autant plus élevée que les investisseurs institutionnels anticipent deux nouvelles baisses de taux directeurs d'ici la fin de l'exercice civil. La prime servie par les émetteurs autres que l'Etat par rapport aux titres d'Etat offre par ailleurs un surcroît de rendement de plus de 80 points de base aux investisseurs.

Népal

Présentation du budget pour l'exercice 2025-26

Le gouvernement du Népal a présenté un budget de 14,7 Mds USD pour l'exercice fiscal 2082/83, en hausse de 5,6% par rapport au budget initial de l'exercice en cours et de 18,2% par rapport à l'estimation révisée. Selon le ministre des Finances, 8,9 Mds USD seront alloués aux dépenses courantes, 3, Mds USD à l'investissement, et 2,8 Mds USD à la gestion financière.

Les transferts fiscaux vers les gouvernements provinciaux et locaux atteindront 3,2 Mds USD. Pour financer ces dépenses, le gouvernement prévoit 10,2 Mds USD de recettes internes et 416 M USD en dons extérieurs. Le déficit budgétaire résiduel de 4,6 Mds USD sera comblé par des emprunts intérieurs à hauteur de 2,8 Mds USD et par des prêts extérieurs de 1,8 Md USD.

Pakistan

Report de la présentation du Budget 2026 au 10 juin sur fond de désaccords avec le FMI

La présentation du Budget pour l'exercice 2025-2026, initialement prévue le 2 juin, a été reportée au 10 juin. Elle sera précédée de la publication du Rapport économique annuel du ministère des Finances, la *Pakistan Economic Survey* qui présente les résultats du budget 2024-2025.

Ce report s'explique, d'une part, par la mobilisation du Premier ministre pakistanais sur une séquence diplomatique consécutive à la crise indo-pakistanaise, Shehbaz Sharif effectuant une tournée des « pays amis » du Pakistan - il s'est rendu en Turquie le 25 mai pour rencontrer le Président Erdogan, puis en Iran et en Azerbaïdjan.

D'autre part, la presse se fait l'écho de désaccords de fond avec les services du FMI (une délégation du Fonds était à Islamabad au cours des deux dernières semaines pour échanger sur les contours du budget), en particulier sur les subventions publiques sur les prix de l'énergie. Le FMI s'oppose à l'octroi de nouvelles aides aux ménages et à la baisse des tarifs d'électricité pour les secteurs industriels. Il exige au contraire une hausse progressive des tarifs, conformément aux engagements précédents, ainsi que la mise en œuvre d'un plan rigoureux de réduction de la dette circulaire du secteur énergétique, incluant des négociations avec les producteurs d'électricité indépendants (IPP) pour réduire une dette estimée à 348 Mds PKR.

Le ministre des Finances a déclaré mardi que le budget présenté ne se limiterait pas à un exercice comptable et revêtirait une dimension « stratégique », avec des « mesures audacieuses » attendues pour stimuler la croissance et renforcer la stabilité macroéconomique. Néanmoins, la principale interrogation porte sur la part qui sera allouée aux dépenses en matière de défense dans le contexte du conflit avec l'Inde, une hausse des dépenses militaires pouvant se faire au détriment de l'équilibre budgétaire et d'autres dépenses publiques prioritaires (santé, éducation).

Stratégie du Pakistan en matière de cryptomonnaies

Alors que les cryptomonnaies restent officiellement interdites au Pakistan (le secrétaire aux Finances, Imdadullah Bosal, a récemment rappelé que la Banque centrale (SBP) et la Securities and Exchange Commission of Pakistan (SECP) continuent de prohiber les transactions en cryptomonnaies, les initiatives pour élaborer une stratégie nationale et un cadre réglementaire favorables au développement des cryptomonnaies se multiplient depuis le début de l'année :

- En février 2025, le gouvernement pakistanais a annoncé la création du Pakistan Crypto Council (PCC), une instance consultative destinée à poser les bases d'un cadre pour les actifs numériques. Cette initiative, portée par le ministre des Finances Muhammad Aurangzeb, a été concrétisée en mars 2025 par la création officielle du Conseil, dirigé par Bilal Bin Saqib sous l'autorité directe du Premier ministre ;
- Parallèlement, le ministère des Finances a présenté une stratégie pour les actifs numériques, incluant la création d'une autorité de régulation, la Pakistan Digital Assets Authority (PDAA), chargée de mettre en place un cadre réglementaire pour les cryptomonnaies, de superviser l'infrastructure financière basée sur la blockchain, et de favoriser l'adoption de cette technologie dans les services publics et financiers ;
- Le 25 mai 2025, le gouvernement fédéral a annoncé une allocation de 2 000 MW pour soutenir le développement du minage de Bitcoin et des centres de données en intelligence artificielle (IA). Cette mesure vise à utiliser les ressources énergétiques

inutilisées du pays et à attirer des investissements étrangers dans des secteurs technologiques à forte croissance ;

- Le 26 mai 2025, Bilal Bin Saqib a été nommé conseiller spécial du Premier ministre, avec rang de secrétaire d'État, pour les questions de blockchain et de cryptomonnaies. Il est chargé de coordonner la mise en œuvre d'un cadre réglementaire conforme aux normes du GAFI, de piloter les projets de minage national et de superviser l'intégration de la blockchain dans des domaines tels que la gouvernance, la finance ou encore les registres fonciers.

On notera le rôle joué par World Liberty Financial, plateforme financière décentralisée, dans la promotion des cryptomonnaies au Pakistan – le 26 avril, une délégation composée de Zachary Witkoff, Zachary Folkman et Chase Herro avait été reçue par les plus hautes autorités (Premier ministre, Chef de l'armée) et signé une lettre d'Intention (LoI) pour favoriser l'innovation en matière de blockchain, l'adoption des stablecoins et l'intégration de la finance décentralisée à travers le Pakistan.

Le Pakistan souhaite accélérer la transition numérique du système financier pakistanais

Le ministre pakistanais des Finances, Muhammad Aurangzeb, a réaffirmé l'engagement du gouvernement à accélérer la transition vers une économie numérique, considérant cette évolution comme essentielle pour renforcer la résilience budgétaire du pays. Lors de réunions avec des représentants du secteur financier, il a souligné l'importance de réduire la dépendance au numéraire afin d'améliorer la transparence, l'inclusion financière et l'efficacité des opérations économiques.

Le ministre a mis en avant la nécessité d'élargir l'accès aux services de paiement numériques, notamment en exploitant le système de paiement instantané Raast, pour offrir des options de paiement accessibles et interopérables à travers les secteurs public et privé. Il a également insisté sur la création d'un environnement favorable aux paiements numériques, en ajustant les structures de coûts et en mettant en place des incitations pour les commerçants et les consommateurs.

Un comité a été chargé d'élaborer une feuille de route détaillée et temporellement définie pour mettre en œuvre ces initiatives, soulignant l'urgence et la coordination nécessaires pour moderniser le système financier pakistanais.

L'AiIB approuve un prêt de 240 M USD pour le secteur de l'eau à Karachi

Le projet en cofinancement entre l'Asian Infrastructure Investment Bank -AIIB- et la Banque mondiale consiste à améliorer les services d'eau et d'assainissement de la ville de Karachi et à accroître les performances financières et opérationnelles de la société des eaux de Karachi, Karachi Water and Sewerage Corporation (KWSC). Ce projet fait suite à la phase 1 du projet d'amélioration des services d'eau et d'assainissement de Karachi, un projet approuvé en 2019 qui avait déjà été cofinancé conjointement par la AIIB et la Banque mondiale (respectivement à hauteur de 40 M USD chacune). Le projet devrait permettre de sécuriser l'approvisionnement en eau potable pour 16 millions d'habitants de Karachi et le traitement/assainissement des eaux usées pour 10,4 millions d'usagers.

Sri Lanka

La présentation au Conseil d'administration du FMI de la 4e revue du programme repoussée

Interrogée par la presse, Julie Kozack, directrice du Service de communication du FMI a confirmé le 22 mai dernier que, si les services du FMI et les autorités sri-lankaises étaient bien parvenues à un accord au niveau des services le 25 avril dernier dans le cadre de la 4e revue du programme en cours, l'approbation du Conseil d'administration dépendait de deux facteurs : 1) le recouvrement des coûts de production de l'électricité et le bon fonctionnement du mécanisme d'ajustement automatique des prix et 2) l'examen des garanties de financement des partenaires multilatéraux et des progrès accomplis dans la restructuration de la dette.

Deuxième session de discussion avec les Etats-Unis sur les tarifs douaniers

Une délégation sri-lankaise doit se rendre sous peu à Washington à l'invitation du Représentant américain au commerce (USTR). Les principaux participants du côté sri-lankais à ces réunions sont le ministère des Finances et de la Planification, le ministère du Commerce, de la Sécurité alimentaire et du Développement coopératif, des conseillers du Président, la Banque centrale, le ministère de la Justice et celui des affaires étrangères.

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	Négative	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	CCC+	Stable	B-	Stable	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
Népal	-	-	-	-	BB-	Stable	C	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	C	C

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

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

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

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

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

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