



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 31 – Du 29 juillet au 18 août 2022

En bref

Afghanistan : Nouvelles aides pour financer l'assistance humanitaire. Discussions sur la possibilité d'un déblocage des réserves de change. Appels au dégel des réserves de change de la DAB. Accord sur l'impression de nouveaux billets de banque. Remboursement de la dette contractée auprès de l'Ouzbékistan pour la fourniture d'électricité. Exportations en hausse au T1 1401.

Bangladesh : Malgré des fondamentaux solides, le Bangladesh a sollicité au début du mois d'août un prêt du FMI à hauteur de 4,5 Mds USD. Un calendrier de mise en place de l'enveloppe du FMI probablement plus long que souhaité.

Bhoutan : Progression de l'inflation à 6,5% en juin.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : Déficit commercial important en juillet, qui augure un creusement du déficit courant. Moindre hausse des prix de détail en juillet, à 6,7% en g.a. Léger fléchissement de l'indice des prix de gros en juillet, à 13,7% en g.a. *Politique monétaire* : Nouvelle hausse du taux directeur de 50 points de base. *Finances publiques* : Net recul des dépenses d'investissement réalisés au niveau subfédéral au cours du 1er trimestre 2022/2023. *Secteur bancaire et financier* : Finance verte : un potentiel à développer dans la mesure où les besoins estimés apparaissent quatre fois supérieurs aux financements effectués. *Informations sectorielles* : Il n'y aura plus d'encadrements tarifaires sur les billets domestiques à partir du 31 août. Akasa Air opère son premier vol le 7 août 2022. Les banques indiennes considèreraient les prêts de SpiceJet comme étant à haut risque. Les pertes s'alourdissent encore pour Vistara, Air Asia India et Air India pendant l'exercice 2021/22. Adani Group propose de racheter AirWorks pour 58 M USD. La technologie biométrique est testée aux aéroports de Delhi et Bangalore. Le gouvernement de l'Assam a inauguré la première école de pilotage du Nord-Est. Retrait du projet de loi sur la protection des données.

Maldives : Rapport de la Banque mondiale sur la dépense publique maldivienne. Visite du Président Solih en Inde, ligne de crédit de 100 MUSD et annonce de crédits-acheteurs de l'EXIM Bank indienne. Plus d'un million de touristes aux Maldives.

Népal : Hausse du déficit courant à 5,2 Mds USD et du solde financier à 4,1 Mds USD. Diminution des réserves de change de 2,1 Mds USD. Croissance de 5,8% pour 2021/22. L'inflation atteint 8,1% entre mi-juin et mi-juillet. Les prix de gros continuent leur forte hausse au mois de juin à 12,7%. L'Inde remporte deux contrats hydroélectriques. Prêt de la Banque mondiale.

Pakistan : Incertitudes et nervosité autour de la date du versement du prêt du FMI. Interventionnisme accru de l'armée dans les affaires financières du pays. Regain d'optimisme des acteurs du marché par rapport au versement du prêt du FMI de 1,177 Md USD. Baisse de 15,1% des réserves de change en un

mois : Les acteurs de la production manquent de liquidités du fait de la politique monétaire restrictive. **Nomination d'un nouveau gouverneur de la Banque centrale. L'IPC atteint les 25% en glissement annuel.** Renchérissement du coût de financement sur les marchés obligataires. Entre 240 000 et 300 000 tonnes de blé français vont être livrées au Pakistan à partir de la fin août.

Sri Lanka : Discours du Président devant le Parlement. Premier excédent commercial mensuel en juin 2022 depuis 20 ans. Inflation à 60,8% en juillet. Recul de la production industrielle au T2 2022. Maintien des taux directeurs de la Banque centrale. Transferts de devises en chute de 38% en g.a. en juillet, de 50% depuis le début de l'année. **Forte révision des prix réglementés de l'électricité.** Appel humanitaire de l'UNFPA pour 9 M USD, dons de la Norvège (1,3 M USD) et du Japon (2,1 M USD). Signature du Cadre de coopération pour un développement durable (UNSDCF) 2023-2027 avec les Nations-Unies. Prix des terrains en hausse de 17% en g.a. au S1 2022 dans le district de Colombo.



Afghanistan

Nouvelles aides pour financer l'assistance humanitaire

La *United Agency for International Development* (USAID) a annoncé trois nouveaux paquets d'aide humanitaire pour un montant total de 150 M USD. 80 M USD seront à destination de la FAO, 40 M USD seront alloués à l'UNICEF et les 30 M restants serviront à financer des programmes de UN Women. A cette occasion, l'envoyé spécial des Etats-Unis pour l'Afghanistan, Thomas West, a déclaré que les Etats-Unis avaient apporté près de 1 Md USD d'aide à l'Afghanistan depuis la prise de pouvoir des Talibans en août 2021.

Discussions sur la possibilité d'un débloqué des réserves de change

Lors d'une conférence internationale à Tachkent, le ministre des Affaires étrangères afghan, Amir Khan Muttaqi, a rencontré une délégation américaine afin de discuter de la possibilité du dégel des réserves de change de la DAB (*Da Afghanistan Bank*, Banque centrale afghane) détenues par les Etats-Unis. L'une des pierres d'achoppement concerne le refus des Talibans de remplacer les membres du comité directeur de la Banque centrale, l'un d'entre-eux étant directement visé par des sanctions américaines.

Les Etats-Unis discutent notamment avec la Suisse de l'opportunité de la création d'un fonds qui serait géré par un comité de composition internationale, sur le modèle de l'*Afghanistan Reconstruction Trust Fund* (ARTF) géré par la Banque mondiale.

Pour rappel, depuis la prise de pouvoir des Talibans le 15 août 2021, environ 7 Mds USD de réserves de change de la Banque centrale afghane (DAB) sont gelés par les Etats-Unis à la Banque de réserve fédérale de New York, sur un total de 9 Mds USD de réserves. Afin de pallier le manque de réserves, la DAB lance régulièrement des emprunts publics sous la forme d'enchères.

Appels au dégel des réserves de change de la DAB

Une lettre ouverte rédigée par 71 experts économistes, dont le prix Nobel Joseph Stiglitz et l'ancien ministre des finances grec Yanis Varoufakis, a appelé le président Joe Biden à dégelé les réserves de change de la DAB. Selon les économistes, le pays est fortement contraint par l'impossibilité pour la Banque centrale de mobiliser des réserves.

Dans une seconde lettre ouverte à l'attention du président, 77 membres de familles de victimes du 11 septembre ont demandé à Joe Biden de rendre la totalité des réserves au peuple afghan. Selon eux, le décret visant à utiliser la moitié des fonds détenus par les Etats-Unis, soit 3,5 Mds USD, à destination des familles de victimes du 11 septembre est « moralement condamnable » car ces fonds « appartiennent au peuple afghan ».

Pour rappel, Joe Biden avait signé en février dernier un décret présidentiel autorisant le dégel des 7 Mds USD de réserves de change détenues auprès de la Banque de réserve fédérale de New York, avec 3,5 Mds à destination des familles de victimes du 11 septembre et les 3,5 Mds restants servant à financer l'aide humanitaire en Afghanistan. Le porte-parole du *State Department* Ned Price a affirmé que les Etats-Unis délibéraient en vue de mettre en place un mécanisme permettant d'assurer la transparence du processus afin de s'assurer que les fonds parviennent à la population afghane et ne soient pas détournés par les Talibans.

Accord sur l'impression de nouveaux billets de banque

La Banque centrale (DAB) a annoncé qu'un accord avait été trouvé avec plusieurs institutions pour relancer l'impression de billets de banque. Par ailleurs, 130 licences auraient été délivrées à des bureaux de change afin de leur permettre d'exercer leur activité sur le territoire. Pour rappel, l'impression de billets, réalisée notamment par une entreprise française, avait été suspendue suite à la prise de pouvoir des Talibans, générant un manque de monnaie fiduciaire du fait de l'usure des billets ainsi qu'une hausse du trafic de dollars.

Remboursement de la dette contractée auprès de l'Ouzbékistan pour la fourniture d'électricité

Le ministère de l'Énergie ouzbek a annoncé que l'Afghanistan avait remboursé en totalité sa dette pour la fourniture d'électricité en 2021, et effectuait désormais des paiements pour l'année 2022. Selon une déclaration du gouvernement Taliban en mai, l'Afghanistan avait contracté une dette de 70 M USD auprès de l'Ouzbékistan pour son approvisionnement en électricité, s'élevant à 770 millions de kWh sur les six premiers mois de l'année 2022. L'Afghanistan avait été dans l'incapacité de payer du fait des sanctions, en raison des difficultés pour effectuer un transfert de fonds à l'international.

Le Tadjikistan a quant à lui affirmé que la *Da Afghanistan Breshna Sherkat* (DABS, compagnie nationale d'électricité) avait réglé 2 M USD et qu'il restait encore 28 M USD à payer au titre des dettes pour la fourniture d'électricité.

D'après le *Special Inspector General for Afghanistan Reconstruction* (SIGAR), une structure de veille établie par le Congrès américain, l'Afghanistan importe 80% de son électricité pour un montant annuel de 220 M USD.

Exportations en hausse au T1 1401

D'après l'*Afghanistan Chamber of Commerce and Investment* (ACCI), au cours des trois premiers mois de l'année solaire 1401 (10 octobre – 11 novembre), les exportations afghanes ont atteint 400 M USD. Parmi celles-ci, l'Afghanistan aurait exporté 1,8 million de tonnes de charbon. L'essentiel des exportations auraient été effectuées à destination de l'Inde et du Pakistan, dans le contexte de corridors aériens fortement réduits du fait des sanctions. En particulier, le Pakistan serait un important acheteur de charbon afghan, l'Afghanistan exportant 8000 tonnes de charbon par jour à destination du Pakistan, soit 40% des exportations de charbon. D'après les statistiques de l'ACCI, les exportations afghanes se sont élevées à 1 Md USD au cours de l'année solaire 1400.

Bangladesh

Malgré des fondamentaux solides, le Bangladesh a sollicité au début du mois d'août un prêt du FMI à hauteur de 4,5 Mds USD

Bien que pouvant se prévaloir de fondamentaux relativement solides au regard des autres économies de la zone Asie du Sud (croissance ininterrompue, même en 2020/2021, alors que les autres économies de la région enregistraient une récession, dette publique externe faible de l'ordre de 16% du PIB, réserves de change les plus importantes des pays de la zone, après celles de l'Inde), le Bangladesh a décidé de solliciter l'appui du Fonds Monétaire International.

En effet, le creusement du déficit courant, à quelque 18 Mds USD, dans un contexte où les transferts de migrants reculaient de 15%, a été à l'origine de sorties de capitaux ayant alimenté, à l'instar d'autres émergents, des pressions vendeuses sur la devise locale, qui a reculé de 12% face au dollar depuis le début de l'année. Les interventions de change effectuées ont entraîné une diminution rapide des réserves en devises, lesquelles s'inscrivent à moins de 40 Mds USD contre 45 Mds USD en juillet 2021, assurant ainsi une couverture des importations inférieure à quatre mois.

Le gouvernement bangladais a donc sollicité auprès du FMI, dans un but qui semble à ce stade plus préventif que correctif, un prêt de 4,5 Mds USD, qui devrait donner lieu à une mission du Fonds courant septembre mais sera subordonné à plusieurs critères de conditionnalité et impliquera vraisemblablement des réformes structurelles (autonomie de la Banque centrale, actuellement inféodée au MoF, renforcement du cadre de gestion des banques publiques et résolution des créances douteuses accumulées dans les bilans bancaires, plus grande flexibilité du taux de change).

Un calendrier de mise en place de l'enveloppe du FMI probablement plus long que souhaité

Comme l'a indiqué M. Rahul Anand, chef de bureau au sein de la Direction Asie Pacifique du FMI, la requête formulée par le ministre des

Finances bangladais en vue d'obtenir un prêt du FMI ne devrait être examinée que courant octobre par les instances du Fonds. M. Anand a excipé des bons fondamentaux du pays pour indiquer qu'il n'y avait pas d'urgence et que la situation macroéconomique du Bangladesh n'avait pas grand-chose à voir avec celle du Sri Lanka, pays en situation de défaut depuis avril et avec lequel nombre de médias locaux semblent portés à comparer le Bangladesh. Il a en particulier mis en exergue le faible niveau de la dette publique externe, soulignant ainsi la faible probabilité qui en résulte d'un défaut du Bangladesh.

D'après M. Anand, le FMI devrait statuer courant octobre sur l'opportunité d'accorder au Bangladesh le prêt sollicité, qui sera assorti de critères de conditionnalité et probablement d'un calendrier définissant la réalisation d'objectifs fixés préalablement dans le cadre de la négociation entre les autorités bangladaises et le Fonds Monétaire International.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Déficit commercial important en juillet, qui augure un creusement du déficit courant

Le déficit commercial a atteint 31 Mds USD en juillet, contre -26 Mds en juin 2022. En données cvs, le déficit est encore plus important, à 37 Mds USD. Si les importations se sont inscrites en hausse de 43% en juillet 2022 en glissement annuel, en raison des variations nominales survenues depuis un an (évolutions des cours de matières premières, notamment), à quelque 66 Mds USD contre 46 Mds USD en juillet 2021, les exportations sont demeurées étales depuis la période de référence, à quelque 35 Mds USD en juillet 2022 comme en juillet 2021.

Sur le quadrimestre courant d'avril à juillet, les exportations s'établissent à 156 Mds USD, contre 131 Mds lors de la période correspondante de 2021; en revanche, les importations ont fortement crû, de 173 Mds USD sur la période

avril-juillet 2021 à 256 Mds USD un an après. Le déficit commercial atteint ainsi 100 Mds sur les quatre derniers mois, contre 42 Mds USD sur la période correspondante de l'année 2021.

Si le déficit commercial a probablement atteint un pic au premier quadrimestre avec la forte hausse des matières premières et devrait donc s'infléchir avec la stabilisation de celles-ci, il est appelé à demeurer élevé. Il n'est donc guère étonnant que la plupart des économistes aient révisé à la hausse leurs prévisions de déficit courant sur l'exercice, dans une amplitude de 20-30 Mds USD. Le FMI n'est pas demeuré en reste, dans la mesure où il prévoit désormais un net creusement du déficit courant, à 3,1% du PIB lors de l'exercice 2022/2023 contre 1,2% en 2021/2022.

Moindre hausse des prix de détail en juillet, à 6,7% en g.a.

Les prix de détail ont enregistré une décélération en juillet, revenant de 7% en juin à 6,7%, variation constituant la plus faible hausse de l'indice des prix à la consommation depuis cinq mois et la première inflexion en-deçà de 7% depuis mars 2022. Cette évolution est sous-tendue par le net fléchissement de la composante volatile de l'alimentation et des boissons, qui revient de 7,6% en g.a. en juin à 6,7% en juillet. On notera en particulier la contraction d'un mois sur l'autre de la sous-composante des légumes (-0,1%), des huiles de table (-2,5%) ainsi que de la viande et des poissons (-2,9%), qui a été contrebalancée par la hausse des fruits (2,8%) et des céréales (1%).

L'inflation sous-jacente a également fléchi, revenant de 6,2% en juin à 6,0% en juillet.

A ce stade, il est toutefois difficile d'inférer de cette évolution un retournement de tendance, notamment dans la mesure où demeure une incertitude quant à l'évolution des prix de détail des produits alimentaires, en raison de la composante céréalière. Si les stocks de riz représentent quelque deux fois le niveau des stocks-tampon, il n'en va pas de même des stocks de blé, qui s'élevaient à un étiage de 28 millions de tonnes en juillet, leur plus bas niveau depuis quatorze ans.

Dans le contexte d'un maintien probable du taux d'inflation à quelque 6,7% sur l'exercice 2022/2023, de l'aveu même de la RBI qui a procédé début août à un troisième relèvement de ses taux directeurs (cf. infra), deux nouvelles hausses des taux sont intégrées par les marchés, qui anticipent un taux des pensions porté à 6% d'ici la fin 2022.

Léger fléchissement de l'indice des prix de gros en juillet, à 13,7% en g.a.

Les prix de gros ont légèrement fléchi en juillet, enregistrant une progression de 13,7% contre 15,2% en juin. Il convient de noter que la hausse enregistrée en mai a fait l'objet d'une révision, l'indice ayant été porté à 16,6% en g.a. contre une hausse initiale de 15,9% en g.a.

Le fléchissement constaté en juillet résulte d'un net recul de la composante alimentaire, à 10,8% en g.a. contre 14,4% le mois précédent, qui s'explique par le sous-indice des légumes, revenu de 56,75% en g.a. en juin à 18,25%; la composante des produits manufacturés, dont la pondération dans l'indice s'élève à 64% a également fléchi, de 9,2% en g.a. à 8,2%.

Malgré ce fléchissement, l'indice des prix de gros continue de s'inscrire au-delà de 10%, pour la 16^{ème} fois depuis avril 2021. Il devrait toutefois s'inscrire dans une tendance baissière, pour autant que les prix des matières premières continuent de fléchir, ce qui devrait être notamment le cas en août, avec la décreue des cours du pétrole, lesquels ont encore augmenté en juillet, à 43,75% contre 40,4% en juin.

Politique monétaire

Nouvelle hausse du taux directeur de 50 points de base

A l'issue du Conseil de politique monétaire (MPC) du 5 août, la RBI a relevé une nouvelle fois de 50 points de base son principal taux directeur, le taux des pensions, en le portant de 4,90% à 5,40%, déjouant les attentes des économistes, dont le consensus tablait sur une hausse de 35 points de base. Le taux de la facilité de dépôt a également été accru de 50 points de base, de 4,65% à 5,15%. Le taux des pensions retrouve

ainsi le niveau qu'il enregistrait avant la pandémie, au cours de laquelle le MPC avait fortement assoupli sa politique monétaire, en abaissant notamment le principal taux directeur à 4,0%.

La décision du MPC est fondée principalement sur le diagnostic selon lequel l'indice des prix à la consommation (IPC) devrait demeurer au-dessus de la borne haute de la cible d'inflation jusqu'à la fin de l'exercice civil 2022 (T3 de l'exercice fiscal 2022/2023). En effet, le MPC, qui n'anticipe qu'au dernier trimestre de l'exercice fiscal 2022/2023 une inflexion de l'IPC en-deçà de la borne haute de la cible, à 5,8%, a maintenu ses prévisions d'inflation à 6,7%, malgré la diminution des cours des matières premières et la détérioration de la conjoncture internationale.

L'autre élément sous-tendant la décision du MPC tient à la volonté de contrôler les pressions à la baisse sur la roupie, dont le cours de change face au dollar avait franchi le seuil de 80 INR pour un dollar fin juillet, dans un contexte où la banque centrale des Etats-Unis poursuit désormais une politique monétaire restrictive et où les investisseurs non-résidents ont tendance à procéder depuis le début de l'année à des dégagements sur les actifs financiers indiens, actions principalement.

Dans ce contexte, la RBI a maintenu l'orientation (stance) de sa politique monétaire, en précisant à l'instar du MPC de juin la poursuite du retrait des conditions accommodantes (withdrawal of accommodation to ensure that inflation remains within the target going forward) qui prévalaient jusqu'en février 2022. Le taux des pensions devrait donc très probablement être porté à quelque 6 % d'ici la fin de l'année, consécutivement à deux nouvelles salves de hausse des taux directeurs de la RBI.

Finances publiques

Net recul des dépenses d'investissement réalisés au niveau subfédéral au cours du 1^{er} trimestre 2022/2023

Dans un contexte d'incertitude sur les transferts en provenance de l'Etat fédéral, induite notamment par la forclusion fin juin 2022 du

régime de péréquation fiscale destiné à compenser au niveau des Etats fédérés le manque à gagner résultant de l'application du nouveau régime de GST lors de la réforme de 2017, les dépenses d'investissement ont enregistré une diminution de 9% dans une vingtaine d'Etats fédérés au cours du premier trimestre de l'exercice fiscal en cours, soit avril-juin 2022, par rapport à la période correspondante de l'année dernière. Les vingt Etats sont notamment représentés par le Maharashtra, l'Uttar Pradesh, le Madhya Pradesh, le Karnataka, le Gujarat, l'Odisha, le Telangana, le Kerala, le Rajasthan, le Bengale occidental, le Punjab, le Bihar, le Chattisgarh, l'Haryana, le Jharkhand, l'Uttarakhand, l'Himachal Pradesh, le Tripura, le Sikkim et le Nagaland. Les dépenses d'investissement réalisées par ces vingt Etats, qui représentent 80 % du PIB, ont atteint 5500 Mds INR (68 Mds USD) sur la période.

L'autre élément ayant contribué à cette atonie résulte de la volonté de l'Etat fédéral de mieux contrôler les emprunts des Etats fédérés, dans le but d'un renforcement de la discipline fiscale et d'une plus grande maîtrise de leurs engagements hors bilan. Ainsi, il a réduit le plafond d'emprunt des Etats de 410 Mds INR (5 Mds USD) pour l'exercice 2022/2023. Les Etats les plus concernés par la réduction du plafond seraient le Telangana, l'Uttar Pradesh, l'Andhra Pradesh et le Kerala, dans la mesure où ils ont contracté des engagements hors bilan élevés pour financer leurs investissements. Le Telangana aurait ainsi des engagements hors bilan de 4 Mds USD, le Kerala de 2 Mds USD, l'Andhra Pradesh de quelque 1 Md USD. On rappellera que les Etats fédérés doivent respecter une limite d'endettement fixée à quelque 3,5% de leur PIB.

Il n'est donc guère surprenant que les emprunts des vingt Etats fédérés en question aient fortement reculé de 71% en glissement annuel, à quelque 5 Mds USD.

Conséquence, la charge de la dette a été portée à 3,1% du PIB (91,5 Mds USD), soit 40,1% des recettes fiscales nettes. D'après les projections du gouvernement, la dette de l'Etat central devrait atteindre 60,2% du PIB à la fin de l'exercice 2022/23 en raison de la relance budgétaire suite à la pandémie de Covid-19. Si

l'on considère la dette publique totale (Etat central et Etats fédéraux), celle-ci atteint 82,6% du PIB en 2021/22, soit 2448 Mds USD.

Pour rappel, suite à la révision du *Fiscal Responsibility Budget Management (FRBM) Act*, le gouvernement doit s'assurer que la dette publique totale et la dette de l'Etat central ne dépassent pas 60% du PIB et 40% du PIB respectivement d'ici 2024/25. Le gouvernement s'est par ailleurs engagé à ramener le déficit budgétaire à 4,5% du PIB d'ici 2025/26. Le gouvernement paraît donc mal engagé pour respecter ses objectifs.

Le risque de la dette est toutefois atténué par l'importance de sa composante intérieure libellée en roupie (95%), ce qui élimine le risque de change et rend la dette davantage soutenable.

Secteur bancaire et financier

Finance verte : un potentiel à développer dans la mesure où les besoins estimés apparaissent quatre fois supérieurs aux financements effectués

Le Rapport publié par le Think tank américain Climate Policy Initiative souligne la marge de progrès de la finance verte en Inde, dans la mesure où le pays requerrait selon l'organisation des flux cumulés de 2500 Mds USD alloués à la finance verte sur la période 2015-2030 conformément aux contributions définies au niveau national, soit 170 Mds USD par an, alors que les flux effectifs annuels recensés en matière de finance verte sont de l'ordre de 44 Mds USD.

Il convient de souligner en particulier la faiblesse du marché des obligations vertes indiennes, qui certes enregistre une nette croissance, mais dont les émissions n'ont pas dépassé 6 Mds USD en 2021.

Une plus grande mobilisation des acteurs de la finance verte, institutions financières et banques en particulier, sera subordonnée à la mise en place d'une taxonomie permettant d'homogénéiser les pratiques et de réduire les risques de greenwashing. Au-delà, il conviendra d'assurer une diversification des flux de finance

verte en les allouant à des projets qui ne soient pas majoritairement cantonnés à des ENR.

Informations sectorielles

Secteur aéronautique

Il n'y aura plus d'encadrements tarifaires sur les billets domestiques à partir du 31 août

Le 10 août 2022, le gouvernement a annoncé l'arrêt des encadrements tarifaires pour les vols domestiques. Ces restrictions introduites en mai 2020 avaient pour but de protéger les passagers contre des prix de billets trop élevés. La nouvelle réglementation autorisera les compagnies aériennes à choisir n'importe quels tarifs pour leurs vols.

En raison de l'augmentation des prix du kérosène, les compagnies aériennes militaient depuis deux mois pour augmenter les plafonds tarifaires. Les prix des billets risquent donc de grimper fortement pendant le mois de septembre, cela malgré la concurrence féroce entre les compagnies.

Akasa Air opère son premier vol le 7 août 2022

Après avoir reçu son deuxième avion en fin de juillet, la compagnie a opéré son premier vol commercial le 7 août 2022. Le B737 MAX a décollé avec une petite demi-heure de retard de l'aéroport de Mumbai, mais a atterri à Ahmedabad avec deux minutes d'avance. Une cérémonie a eu lieu à l'aéroport de Mumbai pour l'occasion, à laquelle étaient présents le ministre de l'aviation civile Jyotiraditya Scindia, le PDG de la compagnie Vinnay Dube, ainsi que le cofondateur d'Akasa Rakesh Jhunjunwala. Rakesh Jhunjunwala meurt une semaine après cette inauguration d'une crise cardiaque. Agé de 62 ans, le milliardaire indien avait investi 35 M USD dans la compagnie et détenait 40% des parts d'Akasa Air. La compagnie envisage de trouver un autre investisseur mais demeure sceptique quant à la volonté de quelqu'un d'investir autant dans une compagnie aérienne. Rakesh Jhunjunwala n'a jamais été impliqué dans les opérations au jour le jour de la compagnie, mais pouvait arranger des

financements à bas prix auprès des banques indiennes et des investisseurs étrangers, son absence pourrait rendre le financement de la compagnie plus complexe. La direction d'Akasa Air reste optimiste et confiante dans son équipe pour la bonne gestion et le profit à long terme de la compagnie aérienne. Akasa Air opère maintenant 3 des 72 avions commandés et prévoit de passer une commande encore plus conséquente dans un an et demi.

Les banques indiennes considèreraient les prêts de SpiceJet comme étant à haut risque

Les finances de SpiceJet sont sous les radars ces derniers temps. Selon une source anonyme, les banques catégoriseraient les prêts de SpiceJet comme étant à haut risque. La compagnie dément cette déclaration et soutient qu'aucune de ses banques ni bailleurs n'avaient placé leurs comptes dans la catégorie à haut-risque. SpiceJet a par ailleurs réglé son désaccord avec un de ses bailleurs (Goshawk Aviation Ltd) à propos du leasing de trois B737. La compagnie avait accumulé plus d'un milliard de dettes de location pendant l'exercice 2021/22, et, récemment, la DGCA a désenregistré des avions de SpiceJet sous la pression des bailleurs. Des rapports indiquaient aussi qu'Ajay Singh était en pourparlers avec un conglomérat indien et une compagnie du Moyen-Orient pour le rachat de parts de SpiceJet. SpiceJet poursuit sa série de déconvenues techniques avec des passagers sur le tarmac suite à l'absence de bus et un problème de radar météo sur l'un de ses avions aboutissant sur de fortes turbulences pendant l'approche.

Les pertes s'alourdissent encore pour Vistara, Air Asia India et Air India pendant l'exercice 2021/22

Les pertes d'AirAsia India, AirIndia et Vistara ont respectivement augmenté de 42% (275 M USD), 33% (1,2 Mds USD) et 35% (256 M USD) par rapport à l'an dernier. Même si les revenus d'Air India ont augmenté de 60% (2,5 Mds USD), que ceux d'AirAsia India ont augmenté de 39% (238 M USD), et que ceux de Vistara ont plus que doublé (659 M USD), les compagnies du groupe TATA restent déficitaires, notamment à cause des prix élevés du carburant.

Adani Group propose de racheter AirWorks pour 58 M USD

Adani Group a fait une offre de 58 M USD pour acquérir Air Works, l'un des plus anciens MRO (Centre de Réparation et de Maintenance Opérationnelle) d'Inde.

La technologie biométrique est testée aux aéroports de Delhi et Bangalore

Le 15 août 2022, les autorités ont essayé une version Beta de DigiYatra, leur technologie d'embarquement sans contact à Delhi et à Bangalore.

Le gouvernement de l'Assam a inauguré la première école de pilotage du Nord-Est

Le 16 août 2022, le Nord-Est de l'Inde a ouvert sa première école de pilotage. L'AMTRON (Assam Electronics Development Corporation Ltd) s'est associé avec EduRade et l'IIM-Calcutta Innovation Park pour le projet. L'école a fait l'acquisition de deux micro-drones (moins de 2kg) et de deux autres petits drones (entre 2kg et 25kg). L'école aura par ailleurs des instructeurs agréés par la DGCA. L'école pourra former 30 pilotes par semaine. La première école approuvée par la DGCA avait été construite dans l'Haryana l'an dernier.

Autres informations

Retrait du projet de loi sur la protection des données

Le 3 août 2022, le gouvernement indien a annoncé le retrait du très attendu [projet de loi sur la protection des données personnelles](#) qui était en discussion au Parlement depuis 2019. Les raisons avancées sont la complexité du projet de loi actuel qui a été largement amendé par la commission mixte parlementaire chargée de son étude (incluant 81 amendements et 12 recommandations). Le gouvernement a annoncé la proposition prochaine d'un nouveau cadre juridique complet.

Maldives

Rapport de la Banque mondiale sur la dépense publique maldivienne

La Banque mondiale a publié le 8 août 2022 un rapport intitulé « Maldives Public Expenditure Review: Restoring fiscal health ». Cette revue, la première pour les Maldives depuis 2022, vise à évaluer la performance économique des dépenses publiques maldiviennes afin de mieux les cibler et explorer les possibilités d'accroissement des recettes pour permettre un équilibrage des finances publiques. Elle pointe en particulier le fort endettement externe du pays, la trajectoire non soutenable de la dette maldivienne, et la vulnérabilité du pays aux chocs extérieurs. Le rapport recommande plusieurs mesures pour augmenter les sources domestiques de recettes, entre autres une réduction du seuil d'imposition sur le revenu, une hausse de la TVA (le gouvernement a annoncé une mesure en ce sens dès 2023), l'extension de son assiette et la taxation des profits des entreprises non assujetties, et une réduction des exemptions fiscales. Il constate la faiblesse du multiplicateur budgétaire aux Maldives, en raison notamment de la forte composante importée des programmes d'investissement, et recommande de limiter la hausse des dépenses publiques, d'en accroître l'efficacité, l'équité et le ciblage, mais aussi d'améliorer la gestion de la dette publique, y compris garantie (révision du Fiscal Responsibility Act et définition d'objectifs crédibles de discipline budgétaire, transparence accrue de la communication sur la dette publique notamment).

Visite du Président Solih en Inde, ligne de crédit de 100 MUSD et annonce de crédits-acheteurs de l'EXIM Bank indienne

La visite du Président maldivien Ibrahim Mohamed Solih a débouché, lors de sa rencontre avec le Président indien Narendra Modi le 2 août, sur l'annonce d'une ligne de crédit de 100 M USD devant permettre la complétion à temps des projets d'infrastructure soutenus par l'Inde aux Maldives ainsi que la signature de six accords. Quatre protocoles d'accord (MoU) concernent la

formation des membres des administrations territoriales, la cybersécurité, le renforcement des capacités de prévision sur les zones de pêche potentielles, la gestion des catastrophes.

Le Ministère des finances maldiviens et l'EXIM Bank indienne ont par ailleurs signé un crédit-acheteur de 41 M USD concernant les infrastructures policières et une lettre d'intention pour un crédit-acheteur de 119 M USD concernant la construction de 2000 logements sociaux à Hulhumalé, en supplément de 4000 logements déjà en cours de construction et financés à hauteur de 228 M USD par l'EXIM Bank indienne. Entre autres annonces, l'Inde a aussi annoncé la facilitation des importations de thon depuis les Maldives en franchise de droits de douane, la fourniture d'un navire et d'un bateau de débarquement ainsi que le don de 24 véhicules utilitaires à la défense maldivienne. Les Présidents indien et maldivien ont par ailleurs lancé les travaux du Greater Male Connectivity Project, qui doit relier Male aux îles de Villigili, Gulhi Fahlu et Thilafushi et est financé à hauteur de 500 M USD (ligne de crédit de 400 M USD et don de 100 M USD) par l'Inde.

Plus d'un million de touristes aux Maldives

Les Maldives ont accueilli leur millionième touriste le vendredi 12 août. Par comparaison, en 2021, le millionième touriste était arrivé dans l'archipel le 29 octobre. Depuis le début de l'année, les entrées sont ainsi 49,1% supérieures aux arrivées de touristes sur la même période en 2021 (4,9% en-dessous de celles en 2019, année record avec 1,7M touristes). Le mois de juillet est même le deuxième mois de l'année 2022, après mai, durant lequel les entrées sont supérieures à celles du mois correspondant en 2019. A ce jour, la France est le 7e pays de provenance des touristes (3,3% du marché), au même rang qu'en 2019 ; l'Inde (14,3%), le Royaume-Uni (11,6%) et la Russie (11,0%) constituent le top 3. Les autorités visent 1,6 M d'entrées sur l'année 2022, après 1,3 M en 2021.

Népal

Hausse du déficit courant à 5,2 Mds USD et du solde financier à 4,1 Mds USD

Le déficit courant s'élève à 5,2 Mds USD en 2021/22 d'après les données de la NRB, soit 13,5% du PIB, ce qui représente près de deux fois plus qu'en 2020/21 (2,8 Mds USD). Le creusement du déficit s'explique par l'ampleur du déficit de la balance commerciale, qui atteint 13,8 Mds USD (+23% en g.a), soit 38% du PIB. Ce déficit avait déjà augmenté de 27,3% en 2020/21.

Si les exportations de biens ont crû de 42% en 2021/22 pour s'élever à 1,6 Md USD, elles n'ont pu compenser l'ampleur des importations qui ont atteint 15 Mds USD (+25%), établissant le ratio export-import à 10,4%. Parmi les importations de marchandises, l'Inde représente 1,7 Md USD en 2021/22, soit 11% du total. Au niveau des services, la balance est également en déficit à 890 M USD, soit 2,4% du PIB. Le déficit de la balance des biens et services s'établit ainsi à 14,6 Mds USD, un montant considérable qui représente 40% du PIB.

Les transferts de travailleurs migrants ont augmenté de 4,8% en glissement annuel (g.a) durant l'exercice 2021/22 (mi-juillet 2021 – mi-juillet 2022), franchissant la barre des 1000 Mds NPR (8,3 Mds USD, soit 21% du PIB). La hausse se maintient en 2022 après une forte reprise en 2021 (+9,8%), alimentée par un effet de base suite à la crise du covid.

Le compte financier s'établit à 4,1 Mds USD, ce qui se révèle insuffisant pour compenser le déficit courant. Le solde net des investissements directs étrangers (IDE) s'établit à 155 M USD, soit une baisse de 6,5% en g.a. Les investissements de portefeuille demeurent inexistantes au Népal. L'ajustement s'est donc fait par prélèvement sur les réserves de change.

Diminution des réserves de change de 2,1 Mds USD

Du fait du déficit de la balance des paiements, les réserves de change ont diminué de 2,1 Mds USD en 2021/22, soit une chute de 18,9%. Les réserves s'établissent ainsi à 8,977 Mds USD,

contre 11,8 Mds un an auparavant, ce qui représente 6,2 mois d'importations de biens.

La diminution des réserves de change est également due à des effets de valorisation entraînant la dépréciation des réserves libellées en devises autres que le dollar, dont la revalorisation a été particulièrement marquée notamment par rapport à la roupie indienne, devise dans laquelle 23,6% des réserves de change népalaises sont investies.

Croissance de 5,8% pour 2021/22

La croissance du PIB réel s'établit à 5,8% pour 2021/22 (mi-juillet 2021 – mi-juillet 2022) d'après le *Central bureau of statistics*, après 4,3% en 2020/21 et -2,4% en 2019/20. L'agriculture, l'industrie et les services ont connu une croissance de 2,3%, 10,2% et 5,9% respectivement. L'agriculture représente 24% du PIB, l'industrie 14,3% et les services 61,7%.

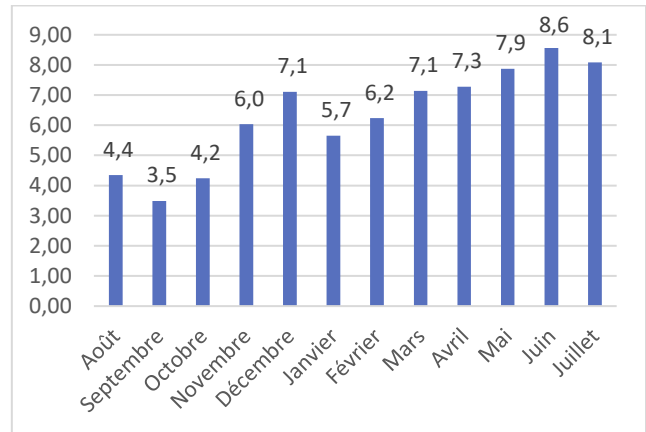
Les secteurs de l'électricité, des transports, de la construction et de l'industrie manufacturière ont constitué les principaux moteurs de la reprise du côté de la production, avec une croissance respective de 34,9%, 25%, 16,3% et 16,1%. La consommation (90% du PIB) et l'investissement privé (22% du PIB) ont soutenu la croissance du côté des dépenses.

L'inflation atteint 8,1% entre mi-juin et mi-juillet

L'indice des prix à la consommation (IPC) progresse de 8,1% entre mi-juin et mi-juillet 2022, après 8,6% en juin, un plus haut sur cinq ans, et 7,9% en mai. L'inflation se maintient ainsi au-dessus de 7% pour le cinquième mois consécutif, la cible de la Banque centrale (NRB) se situant à 7% pour 2022/23. Les prix des denrées alimentaires ont progressé de 6,9% en glissement annuel (g.a), tandis que les prix des produits non alimentaires ont crû de 9%.

D'après la NRB (Banque centrale), la hausse de l'inflation est due à la montée des prix de l'énergie et des produits alimentaires, à la perturbation des chaînes de valeur et à la chute de la roupie népalaise face au dollar. Cependant, du fait d'une inflation modérée en 2021, l'inflation moyenne sur l'exercice 2021/22 s'établit à 6,3%, contre 3,6% en 2020/21.

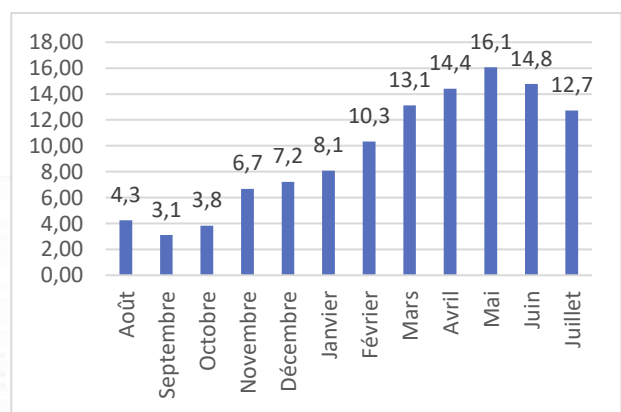
Evolution de l'IPC



Les prix de gros continuent leur forte hausse au mois de juin à 12,7%

En juillet, les prix de gros (WPI) continuent à croître rapidement, à 12,7% en glissement annuel, dans le sillage de la tendance affichée depuis plusieurs mois, contre 14,8% en juin et 16,1% en mai. Ce record est essentiellement dû à la hausse des prix de gros de l'énergie, qui atteint 49,6% en juillet, contre 50,5% en juin, en raison de l'augmentation des cours mondiaux du pétrole. La hausse des prix de gros des biens primaires ralentit à 6,5% en g.a en juillet, contre 9,5% en juin. L'inflation des produits manufacturés ralentit à 13,2%, après 14,7% en juin. Sur l'exercice 2021/22, l'inflation des prix de gros s'établit à 9,5%, contre 7,6% en 2020/21.

Evolution des prix de gros



L'Inde remporte deux contrats hydroélectriques

Le Népal a attribué des contrats à l'Inde pour la construction de deux projets hydroélectriques majeurs dans le pays. Lors d'une réunion du *Investment Board Nepal*, celui-ci a décidé d'attribuer à la société indienne NHPC la construction du barrage West Seti (750 MW) et du barrage SR6 (450 MW), des projets en discussion de longue date.

Malgré sa situation géographique avantageuse, le Népal exploite mal son potentiel hydroélectrique car ses barrages sont construits sans retenue d'eau, l'obligeant à importer de l'électricité d'Inde lors de la saison sèche. Début 2022, le Népal a été confronté à des pénuries d'électricité du fait de la hausse des prix due à la guerre en Ukraine. Cependant, le Népal a connu cette année des périodes de pluie abondante, ce qui a permis à certains de ses barrages hydroélectriques de générer des surplus d'électricité. Les accords entre le Népal et l'Inde devraient permettre au Népal d'exporter pour 105 M EUR d'électricité d'ici novembre. La capacité hydroélectrique totale du Népal s'élève à 2075 MW, soit 95% de la production d'électricité du pays.

Prêt de la Banque mondiale

Le gouvernement népalais a approuvé un prêt de 12,7 Mds NPR (100 M USD) de la Banque mondiale dans le cadre de l'aide au développement. Les crédits (*Development policy credit*) ont été alloués afin de financer la transition écologique du Népal et de construire une économie « verte, résiliente au changement climatique et inclusive ».

Par ailleurs, le gouvernement a approuvé un don de 2,3 Mds JPY (16,5 M USD) apporté par le gouvernement japonais pour financer des projets d'irrigation dans l'Est du pays.

Pakistan

Incertitudes et nervosité autour de la date du versement du prêt du FMI

Le chef d'Etat major pakistanais (« le COAS ») a contacté début août la secrétaire d'Etat adjointe américaine Wendy Sherman pour lui réclamer de demander à la Maison Blanche et au Trésor américain de contacter le FMI afin qu'il verse rapidement (en « fast track ») la somme de 1,17 Md USD dans le cadre du programme de la facilité élargie de crédit (EFF).

Si certains experts pensent qu'une partie de la tranche de 1,17 Md USD pourrait être versée dans les jours qui viennent, la Directrice pays du FMI n'est pas allée dans ce sens. Aussi, il apparaît que les Services du FMI ne sont pas enclins à verser le prêt sans avoir bénéficié au préalable de l'accord de son Conseil d'Administration qui doit avoir lieu à la fin août, après examen du Rapport de mission. Les Services du FMI ont obtenu cette semaine que le Pakistan augmente les droits d'accise sur l'essence, mais ils veulent avoir la certitude que l'Arabie saoudite versera une somme de 4 Mds USD d'ici la fin de l'année calendaire 2022.

Le Vice-gouverneur en charge de la SBP a par ailleurs indiqué à l'occasion d'une interview que le Conseil d'administration du FMI concernant le Pakistan se réunira lors de la troisième semaine d'août. Cependant, lorsque l'on interroge le FMI à Islamabad, il apparaît que ni la date de la réunion du Conseil d'administration concernant le Pakistan, ni la date de publication du rapport du FMI sur les 7^{ème} et 8^{ème} revues de l'EFF, ni *a fortiori* la date du versement du prêt du FMI ne sont connues à ce stade.

Interventionnisme accru de l'armée dans les affaires financières du pays

La démarche du COAS auprès du Secrétariat d'Etat américain pour obtenir un versement plus rapide du FMI illustre un plus grand interventionnisme de l'armée dans les affaires financières du pays.

Il s'agit de la deuxième intervention de l'armée dans les affaires financières du pays au cours des

deux derniers mois. La première occurrence avait eu lieu lors du déplacement du COAS en Chine durant laquelle le **chef d'Etat major s'était engagé** auprès de ses interlocuteurs à régler la **question de la dette circulaire que l'Etat et les sociétés publiques énergétiques pakistanaises doivent aux sociétés indépendantes (les « IPP ») chinoises.**

La solution préconisée par le COAS visait à donner aux IPP chinoises des conditions plus intéressantes qu'aux IPP d'origine européenne, mais elle n'a pas été adoptée dans le cadre de la Loi de Finances du fait de l'opposition du FMI qui considérait qu'elle aurait fait obstacle à une conclusion de la 7^{ème} et de la 8^{ème} revue de l'EFF, en raison de l'inégalité de traitement qui en aurait résulté.

Regain d'optimisme des acteurs du marché par rapport au versement du prêt du FMI de 1,177 Md USD

Les *Credit Default Swaps* (CDS) à 5 ans pour le Pakistan sont passés de 3480 points de base le 29 juillet à 1742 points de base le 10 août 2022, signalant un regain d'optimisme des marchés à propos de la perspective du déblocage du prêt du FMI d'un montant de 1,177 Md USD attendu pour fin août.

Par ailleurs, le lancement des emprunts d'Etat (*Pakistan investment bonds*) de 3 et 5 ans en début de semaine pour un montant de 1,3 Md USD a été largement souscrit malgré la baisse des rendements de 5 points de base. Le Ministre des Finances et du Budget s'est réjoui de ce résultat, considérant que l'adhésion des acteurs économiques à ces emprunts reflétait l'anticipation d'un retour progressif à des taux d'intérêt bas.

Baisse de 15,1% des réserves de change en un mois : Les acteurs de la production manquent de liquidités du fait de la politique monétaire restrictive

Les réserves de change détenues par la Banque d'Etat du Pakistan (SBP) ont chuté la dernière semaine de juillet de 190 M USD, et de 1 Md USD entre le 15 juillet et le 29 juillet, date à laquelle elles s'élevaient à 8,3 Mds USD. Elles atteignent, selon les chiffres de la SBP, le niveau alarmant de

7,830 Mds USD au cours de la semaine terminée le 11 août 2022. Sans le prêt chinois à la SBP de juin dernier, les réserves s'établiraient à 6,3 Md USD. Afin de rassurer les marchés, la Banque centrale communique pour la première fois sur un stock d'or d'un montant équivalent à 3,8 Mds PKR.

En un mois, les réserves ont ainsi diminué de 1,4 Md USD, soit 15,1%. Les réserves ne représentent désormais plus que 28 jours d'importations en se fondant sur les données du commerce extérieur de juin 2022.

La plupart des décideurs économiques du pays ne parviennent pas à sécuriser des entrées de dollars pour leurs importations et le principe de libre circulation des capitaux n'est plus respecté par la SBP, la plupart des profits des sociétés étrangères au Pakistan étant bloqués au Pakistan.

Nomination d'un nouveau gouverneur de la Banque centrale

Jameel Ahmad a été nommé par le gouvernement à la tête de la *State Bank of Pakistan* (SBP) pour une durée de cinq ans. Jameel Ahmad est un banquier avec 26 ans d'expérience, et était précédemment *deputy governor* de la SBP, d'avril 2017 à octobre 2021. Il avait également travaillé au sein de la SAMA (*Saudi Arabian Monetary Agency*), ce qui peut être un signal étant donné que le Pakistan espère obtenir un prêt de 4 Mds USD de la part de l'Arabie Saoudite d'ici la fin de l'année.

Pour rappel, le mandat de son prédécesseur, Reza Baqir (nommé pour trois ans), avait expiré le 4 mai. La SBP était depuis dirigée par Murtaza Syed, gouverneur de la Banque centrale par intérim.

L'IPC atteint les 25% en glissement annuel

En glissement annuel, l'index des prix à la consommation a augmenté de 24,9 % au mois de juillet, soit 16,5 points de pourcentage de plus qu'en juillet de l'an dernier et 3,6 points de plus que le mois dernier. Le principal facteur de cette augmentation a été la hausse du prix des carburants, laquelle a entraîné l'augmentation des prix des transports de 65 % par rapport à juillet 2021.

Une inflation élevée devrait entraîner une nouvelle augmentation du taux directeur de la State Bank of Pakistan, actuellement à 15 %, bien qu'il n'ait jamais été plus élevé dans le passé. Les analystes pensent que le taux directeur devrait encore augmenter de 200 à 250 points de base. La prochaine réunion du comité de politique monétaire (MPC) aura lieu le 22 août.

Renchérissment du coût de financement sur les marchés obligataires

Les taux d'intérêt des euro-obligations émises en 2014 et arrivant à échéance le 15 avril 2024, ont enregistré une augmentation de 16% à la fin juin à 50,6% à la fin juillet (+ 15 % par rapport à la mi-juillet) en raison des inquiétudes croissantes concernant la détérioration de la position de liquidité extérieure et des conditions de financement du pays depuis le début de 2022.

Entre 240 000 et 300 000 tonnes de blé français vont être livrées au Pakistan à partir de la fin août

Les sociétés de négoce de blé Viterra (Canada) et Aston Agro (Ukraine) ont gagné conjointement un appel d'offres organisé par la Trading Corporation of Pakistan (TCP) au prix de 404,86 USD la tonne. Viterra a indiqué que les 240 000 tonnes de blé qu'elle livrera au Pakistan seront d'origine française. Il n'est en revanche pas clair si Aston Agro livrera au Pakistan un navire de vrac de 60 000 tonnes de blé ukrainien ou français. On notera que le Comité de Coopération Economique (ECC) a autorisé la TCP, le 28 juillet, à acheter du blé russe.

Sri Lanka

Discours du Président devant le Parlement

Ranil Wickramasinghe s'est exprimé pour la première fois devant le Parlement dans sa fonction de Président. Le discours mentionne l'avancée des négociations avec le FMI, avec la volonté d'entamer les échanges sur la restructuration de la dette avec les créanciers officiels et privés. Ranil Wickremesinghe a ainsi mentionné la transmission prochaine d'un plan sur la soutenabilité de la dette au FMI ainsi que

l'objectif de parvenir à un Staff Level Agreement avec le Fonds d'ici fin août, et la présentation d'une version révisée du budget 2022 devant le Parlement le 9 août. Les autorités nommeront aussi sur recommandation de Lazard et Clifford Chance, leurs conseils financier et juridique, des équipes chargées de repérer et communiquer avec les détenteurs d'obligations internationales sri lankaises. Le Président sri lankais a par ailleurs dénoncé l'opposition aux projets d'investissement internationaux, souhaité une réforme des entreprises publiques et la transition de Sri Lanka vers une « économie exportatrice compétitive » et une « économie sociale de marché ». Le discours contient divers objectifs de politique économique : un excédent primaire en 2025, une dette publique ramenée de 140% à 100% du PIB en 2032, et enfin une économie « pleinement développée » en 2048, avec un programme économique national sur 25 ans qui devrait servir cet objectif.

Premier excédent commercial mensuel en juin 2022 depuis 20 ans

En juin 2022, le commerce de marchandises sri lankais a connu pour la première fois depuis août 2002 un excédent commercial, de 21 M USD. Ce résultat, qui détonne avec l'ampleur habituelle du déficit commercial sri lankais (652 M USD en juin 2021), est dû à la fois à une performance record des exportations, à 1,248 Md USD sur le mois (+23,9% en g.a.), essentiellement tirées par les articles textiles qui en constituent près de la moitié (568,8 M USD, +36,9% en g.a.), et à la contraction continue des importations, à 1,226 Md USD (-26,1% en g.a.), dans toutes les catégories (-53,8% en g.a. pour les biens de consommation à 176,5 M USD, -20,3% en g.a. pour les biens intermédiaires hors carburants à 615,6 M USD, -46,3% pour les biens d'investissement à 234,1 M USD), malgré la forte hausse du poste des carburants (200,1 M USD, +201,9%).

Sur le S1 2022, les exportations croissent de 14,3% à 6,5 Mds USD tandis que les importations sont stables (+0,1%) à 10 Mds USD, et le déficit commercial atteint 3,5 Mds USD, devenant ainsi résolument inférieur à celui du S1 2021 (4,3 Mds USD). Ce premier excédent commercial mensuel

relâche la pression sur les réserves de change mais signale le ralentissement de la production destinée au marché local et de la consommation, sous le coup de la baisse du pouvoir d'achat et des restrictions à l'importation, dans le contexte de crise économique que connaît le pays.

Inflation à 60,8% en juillet

L'inflation, mesurée par l'indice Colombo Consumer Price Index (CCPI), atteint 60,8% en g.a., après 54,6% en juin, marquant un infléchissement de la progression mensuelle des prix à la consommation (+4,5% en g.m., après +12,8% en juin). Sur un an, le prix du panier alimentaire progresse de 90,9% en juillet (contre 80,1% en juin), celui du panier non-alimentaire de 46,5% (42,4% en juin). L'inflation sous-jacente atteint 44,3% en juillet en g.a. (39,9% en juin), et l'inflation moyenne sur les douze derniers mois 23,1% (18,4% en juin). Entre juin et juillet, la hausse des prix constatée est due à parts égales à celles des produits alimentaires (poudre de lait, riz, poisson frais ; les prix des légumes, noix de coco et huile de coco baissent a contrario sur le mois) et non-alimentaires (transport, restaurants et hôtels, logement, eau, électricité et autres carburants domestiques). Plusieurs facteurs contribuent à la décélération de l'inflation (stabilisation du taux de change depuis plus de deux mois et ralentissement du rattrapage des prix, baisse des cours internationaux de certains produits importés, transmission de la politique monétaire et baisse du crédit au secteur privé, consommation déprimée), mais les pénuries, le financement du déficit public par la Banque centrale et la révision future de certains tarifs réglementés (électricité) sont autant de facteurs susceptibles de tirer les prix à la hausse. Le gouverneur de la Banque centrale estime ainsi que l'inflation pourrait atteindre 70%.

Recul de la production industrielle au T2 2022

D'après le Department of Census and Statistics, l'indice de production industrielle (IIP) mesuré au T2 2022 atteint 91,7 points (base 100 en 2015), traduisant un recul de 3,4% par rapport au T2 2021. Le recul est particulièrement fort sur le trimestre dans la production de coke et pétrole raffiné (-75,6% en g.a., notamment du fait de la

fermeture de la raffinerie de Sapugakanda), de produits métalliques (-41,0%), de papiers et produits à base de papiers (-42,3%), de bois et produits en bois et liège hors mobilier, produits en paille et nattes (-40,7%), de métaux de base (-28,0%), de produits et préparations pharmaceutiques (-29,2%) et de textiles (-19,7%). A l'inverse, la production de produits issus du tabac (+45,9%), de vêtements (+41,8%), de boissons (+36,7%), de produits chimiques (+30,4%), de cuir et produits en cuir (+23,7%) croît fortement par rapport à la période correspondante en 2021. Alors que l'IPP avait atteint un plancher de 87,3 points en avril (-7,2% en g.a.), il remonte en mai (91,1 points, -2,3% en g.a.) et juin (96,7 points, -0,8%), notamment tiré par la bonne performance des industries exportatrices.

Maintien des taux directeurs de la Banque centrale

La Banque centrale sri lankaise (CBSL) a décidé le jeudi 18 août de maintenir ses taux de refinancement (SLFR) et de rémunération des dépôts (SDFR) à 15,5% et 14,5% respectivement. Le ratio de réserves réglementaires (SRR) reste lui aussi inchangé, à 4,00%. La CBSL constate une contraction de l'activité et une modération de la hausse des prix plus importantes que prévues ; elle juge que les politiques monétaire et budgétaire déjà en place, ainsi que les mesures visant à réduire les importations jugées non-essentiels, devraient entraîner une contraction notable du crédit au secteur privé, déjà entamée depuis mars, et une hausse du chômage à court terme, tout en réduisant les pressions sur le marché des changes domestique. La CBSL estime que les mesures prises jusqu'à présent contribueront à contenir les pressions sur la demande, ancrant ainsi les anticipations d'inflation, aux côtés de la baisse attendue des cours internationaux pour les produits de base. Le gouverneur de la CBSL anticipe ainsi une contraction de l'économie de près de 8% en 2022 et une hausse de l'inflation jusqu'à près de 65% en septembre avant que celle-ci entame une décrue.

Transferts de devises en chute de 38% en g.a. en juillet, de 50% depuis le début de l'année

Les transferts de devises des travailleurs sri lankais à l'étranger ont atteint 279,5 M USD en juillet 2022, en chute de 38,3% en g.a., alors que les transferts avaient déjà entamé une baisse importante à ce stade de l'année 2021. Les transferts en juillet sont ainsi 60,2% inférieurs à ceux du mois de juillet 2020. Sur les sept premiers mois de l'année, les transferts atteignent 1,9 Md USD, en chute de 50,0% par rapport à la même période en 2021 (3,8 Mds USD). Traditionnellement la deuxième source de devises du pays après les exportations, les transferts se sont effondrés dès le milieu de l'année 2021 avec l'instauration d'un régime de parité fixe non crédible et l'apparition d'un écart important entre les taux officiels et ceux pratiqués sur le marché noir. L'incertitude économique à Sri Lanka et le maintien de voies parallèles pour les envois de devises n'ont pas permis aux transferts de retrouver leur niveau d'avant-crise, malgré la dépréciation de la roupie et la baisse de la prime sur le marché noir.

Forte révision des prix réglementés de l'électricité

Le régulateur du marché de l'électricité, la Public Utilities Commission of Sri Lanka (PUCSL), a partiellement consenti à la demande du Ceylon Electricity Board (CEB) de révision des prix de l'électricité, inchangés depuis 2014, afin de refléter les coûts que celui-ci supporte, accrus par la hausse des cours des carburants et la dépréciation de la roupie. Les prix révisés, en vigueur dès le 10 août, représentent une hausse de 75% toutes catégories confondues (domestique, industries, hôtels, gouvernement, institutions religieuses, usage général) dont le détail est disponible sur le Site du régulateur. Les ménages dont la consommation mensuelle est la plus limitée subissent une hausse particulièrement importante (264% en moyenne pour une consommation inférieure à 30 kWh, 211% en-dessous de 60 kWh, 125% en-dessous de 90 kWh), mais les tarifs restent fortement échelonnés (8 à 16 LKR/kWh jusqu'à 90 kWh, plus de 50 LKR/kWh au-delà). Le régulateur a cherché à épargner les hôtels en répercutant la hausse en

deux temps : à hauteur de 50% jusqu'au 9 novembre, et de 100% au-delà. Enfin les consommateurs soumis aux tarifs industriel, hôtelier et général (ce dernier inclut les magasins, bureaux, banques, entrepôts, bâtiments publics, hôpitaux, établissements d'enseignement et autres locaux non-couverts par les autres tarifs) réalisant plus de 60% de leurs revenus en devises étrangères seront tenus dès le 1er septembre de payer leurs factures d'électricité en dollars américains, convertis au taux indiqué par la Banque centrale, et bénéficieront en retour d'une remise de 1,5% sur celles-ci. Une future hausse des tarifs de l'eau a été par ailleurs demandée par le National Water Supply and Development Board (NWSDB), et les prix des billets de bus (-11%) et du gaz de cuisson (-5%) ont été réduits cette semaine.

Appel humanitaire de l'UNFPA pour 9 M USD, dons de la Norvège (1,3 M USD) et du Japon (2,1 M USD)

Le Fonds des Nations Unies pour la population a lancé le 8 août un appel aux dons à hauteur de 9 M USD. L'agence entend poursuivre son assistance auprès de 2M de femmes et enfants vulnérables entre juillet et décembre 2022 et soutenir la santé sexuelle et reproductive par la fourniture de médicaments, transferts d'argent et bons, la sensibilisation et l'aide aux infrastructures dédiées, alors que la crise à Sri Lanka menace le système de santé local. Ce programme s'inscrit dans le cadre d'un appel plus large de 47 M USD formulé par les Nations Unies début juin. En parallèle, la Norvège a fourni un don de 23 M NOK (1,3 M USD), via le PAM (5 M NOK), l'UNICEF (5 M NOK) et l'UNFPA (3 M NOK), devant contribuer aux besoins alimentaires de la population, à la nutrition infantile et à la protection des femmes et enfants les plus vulnérables, et le Japon a accordé 282 M JPY (2,1 M USD) sous forme de dons afin de poursuivre son programme de formation de jeunes fonctionnaires du secteur public sri lankais au sein d'universités japonaises, aux niveaux Master et Doctorat, entre 2023 et 2025.

Signature du Cadre de coopération pour un développement durable (UNSDCF) 2023-2027 avec les Nations-Unies

Les Nations Unies et Sri Lanka ont lancé le 17 août l'UNSDCF pour la période 2023-2027, qui vise à accompagner le pays vers la réalisation des objectifs de l'Agenda 2030. Le programme s'articule autour de quatre axes (le développement humain inclusif et équitable et le bien-être des populations, la relance et la croissance résilientes et vertes pour une prospérité partagée et un environnement durable, la cohésion sociale, la gouvernance inclusive et la justice, l'égalité des sexes), et sera adapté à Sri Lanka en donnant la priorité aux actions permettant une reprise rapide suite à la crise économique (soutien aux activités économiques, services sociaux, à l'emploi, la cohésion sociale, la santé et le bien-être). L'UNSDCF sera financé par des allocations

depuis les ressources disponibles à hauteur de 60 M USD, en plus d'environ 325 M USD à mobiliser, répartis sur la période de mise en œuvre de cinq ans.

Prix des terrains en hausse de 17% en g.a. au S1 2022 dans le district de Colombo

Le Land Valuation Indicator (base S1 2017 = 100) de la Banque centrale atteint 186,9 points au S1 2022, en hausse de 17,0% par rapport au S1 2021. La hausse en glissement semestriel est de 4,6%, traduisant un ralentissement après 11,9% au S2 2021. Le LVI agrège les sous-indices LVI résidentiel, commercial, et industriel. Le LVI résidentiel est en hausse de 15,1% en g.a. au S1 2022 (+4,0% par rapport au S2 2021), le LVI commercial de 15,2% (+5,4% par rapport au S2 2021) et le LVI industriel de 20,6% (+4,3% par rapport au S2 2021).

Notation des obligations souveraines à long terme par les principales agences et notes-pays Coface

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch		Coface	
	Note-pays	Perspective	Note	Perspective	Note	Perspective	Risque-pays	Climat des affaires
Inde	Baa3	Stable	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B-	Négative	B-	Négative	D	D
Sri Lanka	Ca	Stable	CC	Négative	C	-	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
Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

Pour s'abonner :

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

Crédits photo :

© DG Trésor