



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° 29 – Du 15 au 21 juillet 2022

En bref

Afghanistan : Injection de 12 M USD par la Banque centrale pour stabiliser le marché des changes. Rencontre avec une délégation pakistanaise.

Bangladesh : 93% des dépenses d'investissement réalisées dans le cadre du développement budgétaire. Cible de recettes publiques manquée. Assouplissement des conditions de rééchelonnement des prêts. Diminution des exportations de prêt-à-porter en avril-juin.

Bhoutan : Seuls 16 projets complétés sur 82 dans le cadre d'un programme avec l'Inde. Légère progression des prêts non-performants.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : 87 Mds USD de transferts de migrants reçus en 2021. Diminution des IDE en mai. *Finances publiques* : Abrogation de la taxe sur l'exportation de carburant. *Secteur bancaire et financier* : Protocole d'accord entre les Banques centrales indienne et indonésienne. *Politique commerciale* : Hausse des importations depuis la Russie de 272% en avril-mai. Progression des exportations indiennes vers les Emirats après l'entrée en vigueur de l'accord de libre échange. *Informations sectorielles* : Pratt & Whitney ouvrira un centre d'ingénierie à Bengalore en 2023. Le ministre de l'Aviation demande aux compagnies indiennes d'intensifier leurs contrôles de sécurité. Air India nomme Sandeep Gupta Pilote Chef de la flotte Airbus 350. Jet Airways sur le point d'acheter 50 A220. Après SpiceJet, Go First enregistre trois incidents techniques en deux jours. Tata Power Renewable Energy lève 730 M EUR. Blocage des versements PLI pour l'électronique.

Maldives : Forte reprise du tourisme malgré la guerre en Ukraine. Révision à la baisse des prévisions de croissance pour 2022.

Népal : Hausse des dépôts dans les banques commerciales. Extension des restrictions aux importations. Réouverture du point frontalier de Rasuwagadhi avec la Chine. Maintien des prix élevés du carburant par la NOC malgré la réduction des tarifs de l'IOC. Limitation des échanges de roupies népalaises en dollars.

Pakistan : Emission de bons du Trésor pour 506 Mds PKR. Les OMO échouent à faire baisser les taux des banques privées du fait de l'inflation. Le spread entre le Kibor et le taux directeur laisse entrevoir la possibilité d'une nouvelle augmentation du taux directeur de la SBP. La roupie pakistanaise a dévié à 226,40 PKR pour 1 USD, la Bourse en chute libre. Approbation des importations de charbon afghan en roupies pakistanaises. Visite prochaine d'une délégation pakistanaise à Kaboul pour discuter des conditions d'importation du charbon afghan. Progression des exportations de services informatiques.

Sri Lanka : Election d'un nouveau Président à Sri Lanka. Contraction des services (PMI à 40,3, -2,1 en g.m.) et de l'industrie manufacturière (PMI à 44,1, -6,2 en g.m.) en juin. Projection de contraction du PIB en 2022 de 7,6% d'après la Banque asiatique de développement.

Afghanistan

Injection de 12 M USD par la Banque centrale pour stabiliser le marché des changes

La Banque centrale (*Da Afghanistan Bank*, DAB) a décidé de vendre 12 M USD afin de stabiliser le cours de l'AFN face au dollar. Actuellement, le taux de change s'établit à 89 AFN pour 1 USD, contre 80 AFN pour 1 USD avant la prise de pouvoir des Talibans, soit une chute de 11% en moins d'un an. La dépréciation de la monnaie est devenue une question de survie pour la population, dans le contexte d'une hausse des prix des produits alimentaires et alors que l'Afghanistan fait face à la pire crise humanitaire de son histoire. Pour rappel, une très grande majorité des réserves de la Banque centrale afghane, d'une valeur d'environ 9 Mds USD, sont retenues à la Fed et ont été gelées depuis la prise de pouvoir des Talibans en août 2021, limitant très largement la marge de manœuvre de la Banque centrale. Le chiffre des réserves restantes détenues par la DAB n'est pas connu.

Rencontre avec une délégation pakistanaise

Le ministre des Affaires étrangères, Amir Khan Muttaqi, a rencontré une délégation pakistanaise dirigée par le secrétaire au Commerce Muhammad Sualeh Ahmed Faruqi afin d'échanger sur le sujet du commerce bilatéral. La délégation a publié un document résumant les principaux points d'accord. Les deux parties ont affirmé leur volonté de renforcer le commerce bilatéral en facilitant les échanges aux frontières et de coopérer en matière de contrôles douaniers. En outre, le document précise que les délégations se sont accordées pour mettre en place un *Temporary Admission Document* (TAD) autorisant la libre circulation des véhicules commerciaux à la frontière. Les deux parties se sont dites satisfaites des discussions et espèrent trouver sous peu un accord sur la convertibilité des devises pour les transactions commerciales. Le Pakistan représentait en 2020 27,2% (210 M USD) des exportations et 11,1% (730M USD) des importations de l'Afghanistan.

Bangladesh

93% des dépenses d'investissement réalisées dans le cadre du *development budget*

Alors que le taux de dépenses réalisées était tombé à 80,4% en 2019/20 et 82,1% en 2020/21 en raison de la pandémie de Covid-19, il retrouve, en 2021/22, son niveau d'avant la crise à 93% contre 94,7% en 2018/19. Toutefois, plus de la moitié du *development budget* a été dépensé en l'espace des trois derniers mois de l'exercice qui vient de se clôturer et cette hâte interroge certains économistes sur la qualité des dépenses engagées et leur réalisation effective.

Cible de recettes publiques manquées

Malgré une hausse des recettes publiques perçues de 14% en 2021/22, l'objectif fixé par le gouvernement est manqué de 300 Mds BDT (3,2 Mds USD), le montant total des recettes publiques ayant été fixé de 3 300 Mds BDT (35 Mds USD). La cible de près de 3 700 Mds BDT avait été, dès son annonce, jugée comme très ambitieuse.

Or le Bangladesh souffre d'un niveau de recettes publiques trop faible le plaçant dans une situation nettement moins avantageuse que ses pairs, eu égard à la possibilité de mener sur plusieurs années des politiques budgétaires contracycliques, sous peine de voir son niveau de dette publique dériver. Ainsi dans son dernier rapport de mission Article IV au début 2022, le FMI estimait une hausse des recettes nécessaire pour atteindre les objectifs de développement. Il considérait le rendement de la TVA, des impôts sur le revenu et sur les sociétés trop faible et suggérait de se concentrer sur la TVA et les droits d'accise, moins affectés par le degré élevé d'informalité. Cette situation ne penche pas en faveur d'une réduction du déficit public attendu à 5,7% pour le FMI en 2022/23.

Assouplissement des conditions de rééchelonnement des prêts

La Banque centrale bangladaise a annoncé lundi l'assouplissement des conditions de rééchelonnement des prêts, un mauvais payeur pourra désormais rééchelonner quatre fois son prêt avec des acomptes de 2,5% à 5%.

Cette annonce a alarmé les économistes et professionnels du secteur bancaire car elle permettra certes de réduire le taux affiché de prêts non performants (PNP) dans le pays, mais fragilisera encore davantage le secteur bancaire. Ce dernier affichait en 2020 une rentabilité des actifs (ROA) médiocre tandis que le ratio brut de PNP sur l'ensemble des encours s'élevait à 8,1% contre 7,7% fin 2020 et 9,3% fin 2019.

Diminution des exportations de prêt-à-porter en avril-juin

L'industrie du prêt-à-porter a vu ses exportations diminuer de 20% en glissement annuel sur la période d'avril à mai. Elle attribue la diminution des commandes à la guerre en Ukraine et à l'inflation. Or le prêt-à-porter constitue un secteur majeur de l'économie et génère plus de 80% des exportations du pays.

Pour encourager les exportations, la Banque centrale bangladaise a récemment étendu jusqu'à 31 décembre 2022, la directive de mai 2020 permettant aux exportateurs de prêt-à-porter d'emprunter jusqu'à 30 M USD auprès de l'*Export Development Fund*, contre les 25 M USD autorisés précédemment.

Bhoutan

Seuls 16 projets complétés sur 82 dans le cadre d'un programme avec l'Inde

Sur les 82 projets de développement prévus dans le cadre du programme *Project-tied assistance* (PTA), seuls 16 projets ont été réalisés. Cela représente un montant de 2,8 Mds BTN (35 M USD) sur les 28 Mds BTN (350 M USD) prévus, soit 10% du total. Selon le GNHC (*Gross National Happiness Centre*), ce retard est dû à la pandémie de Covid-19 qui a perturbé l'avancement des projets.

Pour rappel, le PTA est un programme lancé en 2018 et financé par l'Inde pour réaliser des projets de développement au Bhoutan. Les projets englobent une vaste gamme de secteurs incluant l'agriculture, la santé, l'éducation, les transports et les infrastructures. A titre d'exemple, on y trouve de l'assistance pour la construction de barrages et d'autoroutes, la création de nouveaux départements universitaires, le développement de l'aéroport international de Paro ou encore la construction de laboratoires médicaux.

Légère progression des prêts non-performants

Le ratio des prêts non-performants (PNP) progresse légèrement, porté de 8,9% en décembre 2021 à 9,8% en mars 2022. Sur une base annuelle, le ratio a cependant été ramené de 14,6% à 9,8%. D'après la Banque centrale (*Royal Monetary Authority, RMA*), cette réduction résulte des mesures de soutien visant à aider les emprunteurs à rembourser leurs prêts, ainsi qu'à des restructurations et rééchelonnements qui permettent de réhabiliter les PNP.

En complément, la RMA a exigé en mai le gel de l'offre de prêt de trois institutions financières, la *Bhutan Development Bank Limited* (15% de parts de marché pour les banques de dépôts, 1,25 Md USD d'actifs), la *Royal Insurance Corporation of Bhutan Limited* (50% de parts de marché pour les banques commerciales, 650 M USD d'actifs) et la *National CSI Development Bank* (26 M USD d'actifs), en raison de taux de PNP trop importants.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

87 Mds USD de transferts de migrants reçus en 2021

Selon le rapport de l'OMS *World report on the health of refugees and migrants* publié le 20 juillet, les transferts des travailleurs migrants indiens vers l'Inde ont atteint 87 Mds USD en 2021, faisant de l'Inde le premier récipiendaire parmi les pays à revenu faible et moyen (*low and middle income countries*) devant la Chine (53 Mds USD), le Mexique (53 Mds USD), les Philippines (36 Mds USD) et l'Égypte (33 Mds USD). L'OMS estime que 0,4% de la population indienne a émigré en 2020 soit 4,9 M de personnes. Selon la Banque mondiale les transferts de migrants représentaient 3,1% du PIB indien en 2020.

Diminution des IDE en mai

Selon les [chiffres](#) de la RBI pour le mois de mai, les investissements directs étrangers en direction de l'Inde ont atteint 4,9 Mds USD contre 8,8 Mds USD en mai 2021. Entre avril et mai 2022 les IDE représentaient 9,9 Mds USD contre 11,2 Mds USD un an plus tôt. Les investissements de portefeuille affichent quant à eux des sorties nettes de 4,2 Mds USD contre des entrées de près de 1 Md USD en mai 2021. Sur la période d'avril à mai les investissements de portefeuille ont enregistré des sorties de 8,4 Mds USD contre des sorties de 850 M USD à la même période un an auparavant.

Cela confirme la tendance observée au dernier trimestre 2021/22 (janvier-mars) au cours duquel le compte financier s'est dégradé, ramené de 22,2 Mds USD au T3 à 14,2 Mds USD au T4 2021/22. Les retraits des non-résidents se sont poursuivis avec des sorties nettes de 15,2 Mds USD, marquant une nette accélération par rapport au T3 (-5,8 Mds USD). Les marchés européen et américain ayant connu un recul important, les investisseurs étrangers ont souhaité prendre leurs bénéfices sur les marchés ayant enregistré les meilleures progressions au

cours des douze derniers mois, ce qui a été le cas des indices boursiers indiens comparativement aux autres marchés émergents, notamment la Chine.

Finances publiques

Abrogation de la taxe sur l'exportation de carburant

Le gouvernement indien a finalement supprimé le prélèvement sur les exportations d'essence et réduit les taxes exceptionnelles sur d'autres carburants moins de trois semaines après leur imposition, offrant ainsi un répit au premier exportateur de carburant du pays, Reliance Industries Ltd. et au premier explorateur de pétrole brut, Oil & Natural Gas Corp.

Le gouvernement indien avait introduit cette taxe à caractère exceptionnel dans le but de limiter les effets d'aubaine dont profitent les compagnies pétrolières à l'export. La récente diminution du prix du baril aurait motivé cette décision.

Secteur bancaire et financier

Protocole d'accord entre les Banques centrales indienne et indonésienne

La Banque centrale indienne (RBI) et la Banque centrale indonésienne (BI) ont signé un protocole d'accord le 16 juillet dernier à Bali, en parallèle de la rencontre des ministres des Finances et directeurs des Banques centrales du G20. Ce protocole d'accord vise à approfondir la coopération entre les deux institutions et favoriser les échanges d'information. La coopération portera sur les systèmes de paiement, leur numérisation, ainsi que le cadre de régulation et de supervision pour la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Politique commerciale

Hausse des importations depuis la Russie de 272% en avril-mai

Selon les données du ministère du Commerce, les importations indiennes de produits russes ont augmenté de 272% en glissement annuel sur la période d'avril à mai 2022. Les importations atteignent 5 Mds USD sur la période contre 1,3 Mds USD un an plus tôt, et sont bien supérieures au niveau d'avant la pandémie (1,5 Mds USD en 2019). Les importations sont majoritairement constituées de pétrole (84%), d'engrais (7%) et d'huile comestible (2%).

Cette forte progression s'explique d'une part par la hausse du cours des matières premières, ainsi les importations d'huile comestible ont progressé de 95% en valeur contre une hausse de 44% en volume. Une autre explication réside dans l'arrêt des exportations de produits ukrainiens et en particulier d'engrais. Les volumes d'engrais russes importés par l'Inde ont ainsi été multipliés par trois entre avril-mai 2021 et avril-mai 2022. Mais surtout, la hausse des exportations est directement imputable à une augmentation du prix et des importations de pétrole russe, multipliées par cinq en valeur et qui augmentent de 151% en volume.

Pour ce qui est des exportations indiennes vers la Russie, ces dernières diminuent de 46%, principalement en raison des sanctions et le déficit commercial indien vis-à-vis de la Russie se creuse de 161% à 2,4 Mds USD.

Progression des exportations indiennes vers les Emirats après l'entrée en vigueur de l'accord de libre échange

Les exportations indiennes vers les Emirats Arabes Unis ont progressé de 16% en glissement annuel entre mai et juin 2022 sous l'effet de l'entrée en vigueur du *Comprehensive Economic Partnership Agreement* signé avec les EAU. Les exportations indiennes vers les Emirats atteignaient 720,3 M USD à cette période en 2021 contre 837,1 M USD aujourd'hui. Parmi les produits exportés, l'or progresse de 72% en glissement annuel en mai. Les Emirats captent

80% des exportations indiennes de bijoux en d'or.

Après une négociation expresse (moins de trois mois), les deux pays avaient signé un accord de libre-échange (ALE) le 18 février 2022 permettant de protéger les industries des deux pays et d'ouvrir à l'Inde un accès aux marchés de l'Asie de l'Ouest et de l'Afrique. L'ALE a pour objectif d'augmenter la valeur des échanges commerciaux entre les deux pays de 60 Mds USD à 100 Mds USD dans les cinq prochaines années.

L'accord prévoit notamment la suppression des droits de douanes sur près de 80% des marchandises exportées par l'Inde (représentant 90% des exportations en valeur). En contrepartie, l'Inde autoriserait l'accès à son marché sans droits de douanes à 65% des lignes tarifaires des Emirats dès l'entrée en vigueur de l'accord et à 90% de ces lignes dans 10 ans.

D'après le département du Commerce indien, les Emirats arabes unis sont le troisième partenaire commercial de l'Inde avec 68,4 Mds USD d'échanges de marchandises en 2021, soit 7,1% du total des échanges indiens.

Informations sectorielles

Secteur aéronautique

Pratt & Whitney ouvrira un centre d'ingénierie à Bangalore en 2023

Le fabricant de moteurs canadien Pratt & Whitney a annoncé lundi établir un centre d'ingénierie à Bangalore (IEC) en 2023. Ce centre devrait employer 500 personnes, et Pratt & Whitney a annoncé avoir déjà entamé le recrutement des ingénieurs. L'entreprise avait déjà un centre de formation à Hyderabad, qui offre en Inde une formation spécialisée sur ses moteurs aux ingénieurs et techniciens.

Le ministre de l'Aviation demande aux compagnies d'intensifier leurs contrôles de sécurité

Après une série d'incidents techniques impliquant SpiceJet, Indigo, AirIndia Express et Go First pendant le dernier mois, le ministre de l'Aviation Civile Jyotiraditya Scindia a convoqué

les responsables des compagnies aériennes lundi 18 juillet pour leur demander de renforcer leurs contrôles de sécurité. La DGCA a publié dans la foulée une déclaration demandant aux compagnies de déployer du personnel technicien qualifié (catégorie B1 et B2) dans tous les aéroports et stations de transit opérés.

Air India nomme Sandeep Gupta Pilote Chef de la flotte Airbus 350

Air India a nommé un pilote en charge de la flotte A320 et du centre de formation de la compagnie (CTE) à Hyderabad. Il est aussi nommé responsable de la flotte A350 dont le premier modèle pourrait être livré en début 2023.

Jet Airways le point d'acheter 50 A220

Les négociations entre Airbus et Jet Airways ont atteint un stade avancé et les dirigeants de la compagnie devaient se rencontrer le 17 juillet pour finaliser l'accord.

Après SpiceJet, Go First enregistre 3 incidents techniques en deux jours

A la suite de problèmes techniques récurrents, deux avions de GoFirst ont été maintenus au sol par la DGCA. Mercredi, un vol de GoFirst s'est dérouté vers Jaipur suite à une fissure du pare-brise en vol.

Energies renouvelables

Tata Power Renewable Energy lève 730 M EUR

La branche de Tata Power dédiée aux énergies renouvelables, *Tata Power Renewable Energy (TPREL)* annonce une levée de fonds de 730 M EUR auprès de ses actionnaires, dont BlackRock et Mubadala, afin de soutenir sa croissance et d'atteindre son objectif de 20 GW d'actifs renouvelables d'ici 2027, et de devenir le leader du marché indien du solaire en toiture et des stations de recharge de véhicules électriques. Actuellement TPREL exploite 3,2 GW de renouvelables répartie entre le solaire, à 77%, et l'éolien, auxquels s'ajoute 1,5 GW de projets solaire en construction.

Les conglomérats indiens concurrents, Adani et Reliance Industrie ont aussi récemment annoncé investir dans les énergies renouvelables, respectivement 70 MdsUSD dans les huit prochaines années et 10 MdsUSD d'ici 2025. Cela s'inscrit dans la politique du gouvernement qui souhaite développer une capacité de production non fossile de 500 GW d'ici 2030, ce qui nécessite environ 223 Mds USD d'investissements.

Numérique

Blocage des versements PLI pour l'électronique

Les versements effectués dans le cadre du programme *Production Linked Incentive (PLI)*, visant à stimuler l'industrie électronique dans le pays, sont bloqués. La raison du blocage des versements semble être l'incapacité de l'*Industrial Finance Corporation of India*, l'agence en charge des versements à terminer les audits des demandes. Les fabricants mondiaux d'électronique Dell, Wistron, Dixon et Netweb ont demandé au gouvernement de débloquent leurs paiements.

Ce programme cible les fabricants de téléphones portables et de certains composants électroniques et prévoit des subventions à hauteur de 6% à 4% de la différence entre le chiffre d'affaires réalisé et celui de l'année de référence (2019/20). Le programme s'étend sur cinq ans.

Maldives

Forte reprise du tourisme malgré la guerre en Ukraine

813 000 touristes sont arrivés aux Maldives au S1, un chiffre 59% supérieur à la performance réalisée au S1 2021, et seulement 5,5% en-deçà de la même période en 2019, année record. Les recettes associées (Tourism Goods and Services Tax, Green Tax, Airport Development Fee et recettes des ventes en duty free à l'aéroport international de Velaana) progressent notamment de 45% en g.a. sur les quatre premiers mois de l'année 2022, et de 34% par rapport à la même période en 2019, tirées entre

autres par l'allongement des séjours, qui reste notable malgré un recul depuis le début de l'année. Sur le S1, l'Inde occupe la première place parmi les pays sources de touristes (15%), suivie du Royaume-Uni (12%) et de la Russie (10%). La France arrive en septième position (3,6%). Malgré la bonne performance du tourisme, la guerre entre la Russie et l'Ukraine a occasionné un recul de la part de ces pays, respectivement en 2^e (17%) et 9^{ème} (3%) positions en 2021, avec l'arrêt entre mars et mi-mai des vols Aéroflot.

Révision à la baisse des prévisions de croissance pour 2022

Face à l'effet attendu de la guerre en Ukraine sur le tourisme aux Maldives et dans un environnement d'investissement stagnant, les dernières prévisions de croissance de la Banque mondiale, réalisées en juin, avaient déjà revu à la baisse la projection pour 2022, à 7,6% (-3,4 points par rapport à une projection datant de janvier). Dans son Asian Development Outlook Supplement publié le 21 juillet, la BAsD estime quant à elle que les Maldives ont prouvé leur capacité à compenser l'impact de la guerre en Ukraine en attirant des touristes depuis les marchés traditionnels (Europe) et plus récents (Moyen-Orient). Néanmoins, du fait de la hausse des prix des marchandises importées qui a conduit le gouvernement à réorienter sa dépense vers la protection du pouvoir d'achat, au détriment des programmes d'infrastructure, et de l'impact de ces développements sur le secteur de la construction, la BAsD annonce elle aussi une révision à la baisse de sa projection de croissance pour 2022 réalisée en avril (11,0%), sans préciser son ampleur.

Népal

Hausse des dépôts dans les banques commerciales

La tension sur la liquidité diminue avec la hausse des dépôts auprès des banques commerciales le mois dernier. Les banques ont en effet enregistré une hausse de 141 Mds NPR (1,1 Mds USD) entre mi-juin et mi-juillet, ce qui devrait apaiser l'emballement du cycle du crédit, marqué par une hausse de ces derniers conjuguées à un plafonnement des dépôts.

Les mesures de soutien de la Banque centrale consécutives à la pandémie ont en effet favorisé la croissance des crédits au secteur privé, tandis que le retour des transferts des travailleurs migrants vers les canaux informels a asséché les dépôts (les transferts avaient emprunté les canaux formels au plus fort de la crise sanitaire en raison des restrictions empêchant l'accès aux canaux informels). Cette situation s'est traduite par une insuffisance de la liquidité bancaire et le taux interbancaire a atteint [4,95%](#) en octobre 2021 un record depuis juin 2019.

Extension des restrictions aux importations

Le gouvernement a étendu les restrictions aux importations appliquées sur une dizaine de produits de luxe et introduit de nouvelles mesures pour limiter l'importation de téléphones mobiles et de deux-roues.

Ces restrictions ont été instaurées pour freiner la diminution des réserves de change, mi-juin 2022 elles avaient diminué de 21% par rapport à juillet 2021 (début de l'exercice budgétaire), ramenées de 10,5 Mds USD à 8,3 Mds USD mi-mai 2022, soit l'équivalent de 7,4 mois d'importations de biens et de services (chiffres prévisionnels de 2021/22).

Réouverture du point frontalier de Rasuwagadhi avec la Chine

Lors de la 10^{ème} réunion du comité de facilitation du commerce entre le Népal et le Tibet (*Nepal-Tibet Trade Facilitation Committee*), le Népal et la Chine ont convenu de reprendre les activités commerciales via le point frontalier de

Rasuwadhi, interrompues depuis la fermeture de la frontière en janvier 2020.

Le Népal et la Chine ont également convenu de développer les infrastructures commerciales aux points d'entrée de la frontière, notamment à Korola, Kimathanka et Olangchungola. Il a en outre été décidé d'ouvrir le point frontalier de Hilsa-Purang pour le transport de marchandises et de matériaux de construction en provenance de Chine, dans le but de soutenir les moyens de subsistance des habitants de la région himalayenne du nord du Népal.

La Chine exporte principalement des produits électroniques et des vêtements vers le Népal, tandis que le Népal exporte principalement des tapis et des produits de l'artisanat. Les exportations népalaises vers la Chine ont été réduites de 1,8% à 0,4%. Le Népal a acheté pour 96,3 Mds INR (1,2 Md USD) de produits chinois au cours des six premiers mois de 2021, contre 118,3 Mds INR (1,4 Md USD) au cours de la même période de l'exercice précédent.

Maintien des prix élevés du carburant par la NOC malgré la réduction des tarifs de l'IOC

L'*Indian Oil Corporation* (IOC), principal fournisseur d'essence et de diesel au Népal a revu ses prix à la baisse 8,8% pour l'essence, passant de 181 NPR/L à 165,27 NPR/L, et de 9,9% pour le diesel, passant de 172 NPR/L à 155,44 NPR/L. Cette réduction intervient après trois semaines de hausse des prix liée principalement à la guerre en Ukraine (voir Brèves 2022-26).

Néanmoins cette baisse ne devrait avoir aucun effet, ni sur les prix de gros, ni sur le pouvoir d'achat des ménages. En effet, malgré la baisse du prix du carburant sur le marché international, le monopole d'État népalais de distribution de carburant accuserait déjà une perte de 14 NPR/L d'essence vendu et de 22 NPR/L de diesel vendu et ne compterait pas procéder à un changement de ses tarifs sur le marché intérieur.

Limitation des échanges de roupies népalaises en dollars

La Banque centrale (*Nepal Rastra Bank* - NRB) a réduit le montant maximal autorisé d'échange de

roupies népalaises contre des dollars américains de 86,7%. Désormais, les citoyens népalais qui voyageront à l'étranger ne pourront plus échanger que 200 USD, contre 1500 USD auparavant.

La NRB a réduit la limite de change en raison de la pression exercée sur ses réserves de devises étrangères depuis plusieurs mois, et de la dépréciation de la roupie népalaise face au dollar.

Pakistan

Emission de bons du Trésor pour 506 Mds PKR

Le 13 juillet, le gouvernement a emprunté pour 506 Mds PKR (2,4 MUSD) de bons du Trésor de trois mois à 12 mois (T-bills) et de bons d'investissement du Pakistan (PIB) de trois à 30 ans, dépassant l'objectif de 500 Mds PKR défini par le gouvernement fédéral. Il s'agissait de la première vente aux enchères de bons du Trésor après que la Banque centrale ait relevé son taux directeur de 125 points de base à 15% jeudi 7 juillet.

Les OMO échouent à faire baisser les taux des banques privées du fait de l'inflation

La Banque centrale a injecté 6 000 Mds de PKR (30% du total des dépôts) - soit 2,7 Mds USD - dans les banques au cours des deux mois par le biais d'opération d'*open market* (OMO). On n'assiste donc plus à des pénuries de liquidités dans les banques commerciales. Le Vice-Gouverneur en charge de la SBP indique que l'objectif principal de ces injections consistait à faire baisser les taux d'intérêt des banques (à la fois les rendements seuils des bons du Trésor et du Kibor). Les éditorialistes de la presse économique considèrent toutefois que les OMO de la SBP sont devenus inopérantes.

Ils en veulent pour preuve le fait que, mercredi 13 juillet, les banques commerciales ont augmenté le taux de rendement du financement à court terme (de trois à 12 mois) jusqu'à 100 pts de base pour atteindre un sommet historique proche de

16% du fait de la pression inflationniste (21,3% en 2021/22 et jusqu'à +24% anticipés à l'été).

[Le spread Kibor - taux directeur laisse entrevoir la possibilité d'une nouvelle augmentation du taux directeur de la SBP](#)

Le Kibor, le taux d'offre interbancaire de Karachi, taux d'intérêt moyen auquel les banques prêtent de l'argent à d'autres banques, a grimpé de 35 pts de base pour atteindre un niveau record à 15,87%, signalant que la SBP pourrait prochainement encore augmenter son taux directeur à 15%.

[La roupie pakistanaise a dévissé à 226,40 PKR pour 1 USD, la Bourse en chute libre](#)

La hausse des taux de la Réserve fédérale américaine, combinée avec la victoire du parti d'Imran Khan à une élection partielle le 17 juillet concernant 17 sièges dans la province du Pendjab, soulignant la fragilité de la coalition au pouvoir à Islamabad, ont entraîné une baisse de la valeur de la roupie à 226,40 PKR pour 1 USD. Selon les médias les lettres de crédits sont réalisées à un taux de change entre 241 et 245 PKR pour 1 USD.

Le manque de confiance de la Bourse du Pakistan (PSX) par rapport à la capacité du Gouvernement à pouvoir atteindre les objectifs prévus dans l'accord avec les services du FMI conclu le 13 juillet dernier a entraîné une baisse de 1 500 pts de l'indice du PSX depuis le début de la semaine

[Approbation des importations de charbon afghan en roupies pakistanaises](#)

Le Premier ministre Shehbaz Sharif a approuvé l'importation de charbon de qualité médiocre et hétérogène d'Afghanistan en roupies pakistanaises dans le but d'aider le pays à économiser ses devises. Les exportations afghanes de charbon qui se montraient actuellement certains jours à un maximum de 12000t ont repris depuis quelques semaines déjà, notamment vers la centrale électrique privée chinoise *Huaneng Shandong Ruyi Energy Limited* et vers la centrale électrique de Sahiwal. Selon les experts, la tonne de charbon afghan serait passée de 60 USD/t à 90 USD/t au cours du mois

de juin. L'administration talibane a annoncé l'augmentation du charbon afghan de type «thar» de 90 à 200 USD/t.

[Visite prochaine d'une délégation pakistanaise à Kaboul pour discuter des conditions d'importation du charbon afghan](#)

Une délégation pakistanaise menée par le ministre de la Défense, Khawaja Asif et le secrétaire au Commerce, Sualeh Ahmad Faruqi (avec le secrétaire général du ministère de l'énergie et des représentants d'Inter-Services Intelligence, ainsi que des représentants de l'administration des douanes), se rendra en Afghanistan les 17 et 18 juillet 2022 avec une délégation de haut niveau. Au cœur de l'agenda de cette mission figure la troisième réunion du Comité de gestion des frontières (BMC) sous la présidence du ministre de la Défense.

Les principales questions au programme de la mission, outre le prix du charbon, concernent la relation logistique entre les deux pays alors que l'Afghanistan ne parvient pas à assurer une qualité et une quantité égale de charbon à la partie pakistanaise.

L'amélioration des infrastructures afghanes et des conditions du mouvement transfrontalier des véhicules figureront parmi les thèmes abordés entre les deux parties. En cas d'accord commercial et logistique entre les deux parties, le Pakistan attend une économie annuelle de plus de 2,2 Mds USD.

On notera que la centrale électrique privée chinoise *Huaneng Shandong Ruyi Energy Limited* considère que les livraisons de charbon afghan ne sont pas assez constantes et souhaite obtenir de ses fournisseurs étatiques pakistanais de revenir au charbon sud-africain.

[Progression des exportations de services informatiques](#)

Les exportations de services informatiques se sont élevées, pendant les 11 premiers mois de l'année budgétaire 2021/22, à 2,4 Mds USD contre 1,9 Mds USD au cours de la même période en 2020/21.

Sri Lanka

Election d'un nouveau Président à Sri Lanka

Suite à la fuite du Président Gotabaya Rajapaksa, le Premier Ministre devenu Président par intérim a été élu au poste de Président par le Parlement le 20 juillet. Ranil Wickremesinghe a obtenu 134 voix (sur 219 suffrages exprimés), contre 82 pour son principal opposant Dullas Alahapperuma, issu de la même formation politique et rallié par l'opposition, et trois pour Anura Kumara Disanayake.

Quelques heures avant l'élection, la Directrice du FMI Kristalina Georgieva a appelé à la conclusion des échanges sur une facilité élargie de crédit avec Sri Lanka le plus rapidement possible. Le nouveau Président, 8^{ème} depuis l'indépendance du pays, devra prochainement nommer un Premier Ministre puis un conseil des ministres, et parvenir à surmonter la contestation populaire exprimée à son encontre le 9 juillet dernier, afin d'obtenir la stabilité politique nécessaire à la poursuite des négociations avec le Fonds. A cet égard, il s'est engagé à présenter un budget 2022 révisé, qui devrait contenir des mesures de consolidation fiscale et de soutien aux populations vulnérables, et à parvenir à un *Staff Level Agreement* avec le FMI d'ici la fin de l'été. Le gouverneur de la Banque centrale a quant à lui exprimé l'espoir que les négociations avec le Fonds soient conclues avant la fin de l'année.

Contraction des services (PMI à 40,3, -2,1 en g.m.) et de l'industrie manufacturière (PMI à 44,1, -6,2 en g.m.) en juin

L'indice PMI, publié par la Banque centrale (CBSL), est un indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat vis-à-vis des conditions de marché (PMI >50 indique une expansion du secteur d'un mois à l'autre, PMI <50 une contraction).

Après une forte contraction en avril (36,4) et une expansion marginale en mai (50,3), l'industrie manufacturière connaît en juin une nouvelle contraction : l'indice PMI sectoriel atteint 44,1 pts, tiré à la baisse par la quasi-totalité des sous-indices. Les « nouvelles commandes » chutent

fortement (38,3 pts, contre 47,5 en mai), confrontées à la chute de pouvoir d'achat de la population et aux inquiétudes des clients des entreprises exportatrices face à la situation politique et économique du pays.

La « Production » connaît une contraction accélérée, (38,3 pts, contre 47,5 en mai), victime des pénuries de matières premières et d'énergie. Le sous-indice « Emploi » témoigne d'un déclin (45,7 pts, contre 51,0 en mai); les industries agroalimentaires étant particulièrement touchées. Les pénuries sur le marché domestique et les difficultés à ouvrir des lettres de crédit contribuent à la chute accélérée du sous-indice « Stock d'achats » (34,8 pts, contre 39,4 en mai). Enfin le « délai de livraison des fournisseurs » croît plus vite que précédemment (72,8 pts, contre 71,7 en mai), en raison de retards dans le dédouanement des biens et dans l'arrivée des bateaux, des confinements en Chine, et de la pénurie de diesel qui affecte le transport domestique. Les anticipations pour les trois prochains mois, face à l'incertitude du contexte économique à Sri Lanka, aux difficultés d'approvisionnement et à un ralentissement probable de la demande externe, continuent de se détériorer.

Le secteur des services poursuit sa contraction depuis le début du T2, à un rythme accéléré (indice PMI à 43,8 en avril, 42,4 en mai et 40,3 en juin). Les « Nouvelles activités » (43,2, contre 45,5 en mai) poursuivent leur déclin, particulièrement des les sous-secteurs du transport, du logement, de l'alimentaire et de l'éducation. La contraction des « Activités commerciales » (35,1, contre 39,0 en mai) s'accélère, dans les mêmes secteurs ainsi que la vente en gros et au détail, grevée par les contraintes d'approvisionnement (en carburant notamment), la baisse de la consommation dans un contexte d'inflation élevée et de taux d'intérêt en hausse, les problématiques liées au transport, la chute du tourisme et les anticipations pessimistes sur le contexte économique. L'« Emploi » poursuit sa chute en juin (38,9, après 38,5 en mai) avec les gels des nouveaux recrutements, l'expiration des contrats, les démissions et départs en retraite. Les « Retards » s'accumulent du fait des pénuries, difficultés de transport et coupures de courant.

Les prévisions d'activité dans les trois prochains mois se détériorent de façon plus marquée (32,3, contre 37,4 en mai).

Projection de contraction du PIB en 2022 de 7,6% d'après la Banque asiatique de développement

La détérioration drastique des conditions économiques à Sri Lanka a conduit la BAsD à revoir notablement ses projections dans le cadre d'un supplément à sa publication annuelle datant d'avril dernier, l'*Asian Development Outlook*. La BAsD prévoit désormais une contraction de 7,6% de l'économie en 2022 (-10

pts). L'année 2023 resterait marquée par une activité économique limitée.

Cette projection est sujette à des risques supplémentaires significatifs : délais d'obtention de financements externes, hausse des cours internationaux de marchandises, ralentissement de l'économie mondiale, effet de la crise de la dette sur les banques. Alors que l'inflation a atteint 28,6% en moyenne au S1 2021, l'inflation sous-jacente étant elle-même élevée, à 20,7% en moyenne sur la période, la publication révisé aussi l'inflation moyenne annuelle à 33,6% en 2022 (+20,3 pts), et estime qu'elle se maintiendra au-delà de 10% en 2023.

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- | Stable | B- | Stable | 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



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

Liberté
Égalité
Fraternité

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

Pour s'abonner :
Crédits photo :

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