



# Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 3 au 9 janvier 2020

Le 10 janvier 2020

## Résumé

**Asie du Sud** : La Banque Mondiale a publié ses Perspectives économiques d'hiver.

**Afghanistan** : Forte hausse des exportations via les corridors aériens en 2019.

**Bangladesh** : L'ADB confirme les performances de l'économie bangladaise. L'année budgétaire 2018/2019 enregistre une croissance record du PIB. L'inflation atteint 6,05% en novembre 2019 en glissement annuel.

**Bhoutan** : L'indice des prix à la consommation maintient son rythme de croissance à 2,3 % en novembre.

**Inde** : *Indicateurs macroéconomiques* : Le gouvernement révisé ses prévisions de croissance du PIB à 5 % pour l'exercice budgétaire 2019-20. Le déficit de la balance des transactions courantes continue de se resserrer au T3 2019. L'indice Nikkei des directeurs d'achat (PMI) dans le secteur manufacturier augmente en décembre. De même, l'indice des directeurs d'achat dans le secteur des services affiche une nette reprise.

*Politique monétaire et financière, autres informations* : La Banque centrale a publié son Rapport semestriel sur la stabilité financière.

**Népal** : Premier prêt souverain de la Banque asiatique pour le financement des infrastructures (BAII) pour le développement d'infrastructures énergétiques.

**Pakistan** : Impact des tensions dans la région sur l'approvisionnement en produits pétroliers du Pakistan. La volatilité des cours du pétrole pourrait affecter le retour attendu de la croissance du PIB. La récolte de coton s'annonce très décevante. L'endettement du gouvernement a atteint un niveau record à 88% du PIB selon le FMI. A la demande du gouvernement fédéral, la Banque centrale du Pakistan (State Bank of Pakistan) vient d'annoncer son programme d'émissions.

**Sri Lanka** : Croissance de 2,7% du PIB au 3ème trimestre 2019. Notation souveraine confirmée à « B » mais perspective « négative » selon Fitch. Nomination de W. D. Lakshman comme nouveau gouverneur de la Banque centrale. Amélioration sensible de la confiance des chefs d'entreprises.

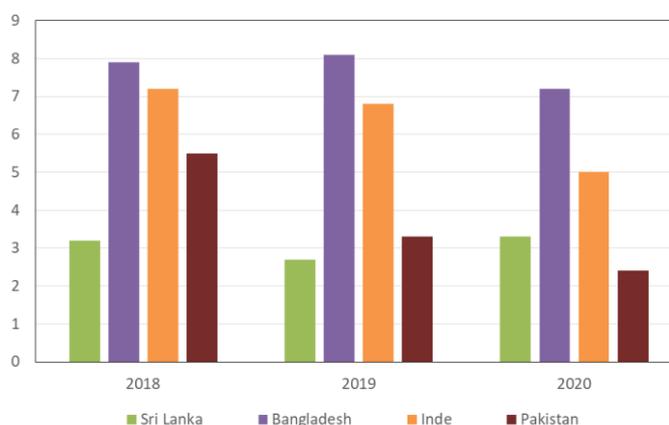


## ASIE DU SUD

- La Banque Mondiale a publié ses Perspectives économiques d'hiver.** Anticipant une timide reprise de la croissance mondiale en 2020 à 2,5% (- 0,2 point par rapport aux prévisions du mois de juin), après un essor estimé à 2,4% en 2019, l'Institut de Washington souligne dans son rapport l'atonie des échanges commerciaux et de l'investissement, dans un contexte marqué par la résurgence de fortes incertitudes politiques et de disparités de développement humain encore prégnantes entre régions. Elle indique, en outre, que deux-tiers des économies émergentes et en voie de développement devraient accuser une décélération de l'activité économique, du fait notamment du ralentissement des exportations.

**Malgré un léger rebond anticipé, les économies d'Asie du Sud affichent une nette modération de l'activité :** après une croissance de 7,1% en 2018, suivie par un ralentissement marqué à 4,9% en 2019, l'essor de l'activité au niveau régional devrait s'établir à seulement 5,5% en 2020. Alors que les prévisions ont été fortement révisées à la baisse (- 2 points à 4,9% en 2019, - 1,5 point à 5,5% en 2020 et - 1,2 point à 6% en 2021), les prévisions de croissance de la Banque positionnent désormais l'Asie du Sud en seconde position après la région Asie de l'Est et Pacifique (+5,8 et 5,7% attendues respectivement en 2019 et 2020). La région devrait toutefois redevenir la région la plus dynamique au monde en 2021, selon les prévisions de la Banque, à l'aune de la hausse de ses investissements en infrastructure et de la reprise de la consommation intérieure.

Prévisions de croissance des principales économies d'Asie du Sud



**L'Inde, traditionnellement moteur de l'essor de la région, devrait afficher une nette contre-performance sur l'exercice 2020,** avec une croissance attendue de 5%, et enregistrer une reprise tendancielle pour atteindre un essor de 6,1% à l'horizon 2021. Les perspectives de croissance s'y sont ainsi sensiblement dégradées du fait des difficultés du secteur financier non-bancaire et du net ralentissement de la consommation intérieure. Bien qu'elle salue les mesures du gouvernement en soutien à l'économie (fiscalité, ouverture aux IDE, soutiens aux agriculteurs et stimulus budgétaire), qui devraient avoir un effet positif à moyen terme, la Banque met en exergue la nécessité de poursuivre et d'intensifier les réformes structurelles, notamment pour accroître la productivité du travail, et souligne les bénéfiques potentiels d'une plus grande intégration commerciale aux chaînes de valeurs mondiales.



**Au Pakistan, la dégradation de la conjoncture économique devrait se confirmer sur l'exercice 2020** : alors que la croissance est passée de 5,5 à 3,3% entre les exercices 2018 et 2019, elle devrait tomber à 2,4% en 2020, soit son plus bas niveau depuis 2011, dans un contexte marqué par les mauvaises performances du secteur agricole et le repli continu de la production industrielle.

**La bonne performance des industries manufacturières devrait permettre au Bangladesh d'atteindre une croissance de 7,2% sur l'exercice 2020** (après un essor estimé de 8,1% en 2019). La bonne tenue des projets d'investissement, soutenu par les bailleurs de fonds internationaux, conjuguée à la mise en œuvre de réformes quant à l'environnement des affaires devraient soutenir cette bonne orientation de la conjoncture selon la Banque.

Le rebond du secteur touristique devrait enfin bénéficier à **Sri Lanka**, où la Banque anticipe une croissance de 3,3% en 2020 (supérieure à l'estimation de 2,7% pour 2019) ; la situation du secteur externe demeure encore très fragile dans un contexte de ralentissement des exportations, et de l'investissement, alors que les recettes fiscales demeurent inférieures aux prévisions du gouvernement. La Banque salue toutefois l'orientation favorable de la conjoncture dans le secteur des services et anticipe une réduction progressive des incertitudes quant à l'environnement politique.

Porté par la construction hydroélectrique et le tourisme, le **Bhoutan** devrait confirmer l'accélération de sa croissance (+ 5,6% en 2020 après + 3,9% en 2019), à l'instar des Maldives (+5,5% attendue en 2020, contre +5,2% en 2019) ou bien de **l'Afghanistan** (+3% anticipée par la Banque mondiale en 2020, après un essor de 2,5% en 2019). Le **Népal**, marquée par le un ralentissement des entrées de fonds de migrants, devrait pour sa part enregistrer une modération du rythme de croissance avec une prévision à 6,4% en 2020 (suite à +7,1% en 2019).

## AFGHANISTAN

- **Forte hausse des exportations via les corridors aériens en 2019.** Les exportations afghanes via le programme de corridor aérien, lancé en 2017, aurait connu une hausse de 33% en 2019 en rythme annuel, avec près de 855 vols enregistrés et 5 300 tonnes de produits exportés.

Depuis le lancement du programme, plus de 11 000 produits afghans, dont des fruits frais, des fruits secs, des plantes médicinales, de l'artisanat, des tapis, des légumes, du safran et de la peau de mouton, auraient été exportés vers les pays européens, asiatiques et arabes sur plus de 1 100 vols au départ des aéroports de Kaboul, Kandahar, Mazar et Herat, avec une valeur marchande estimée à 240 M\$.

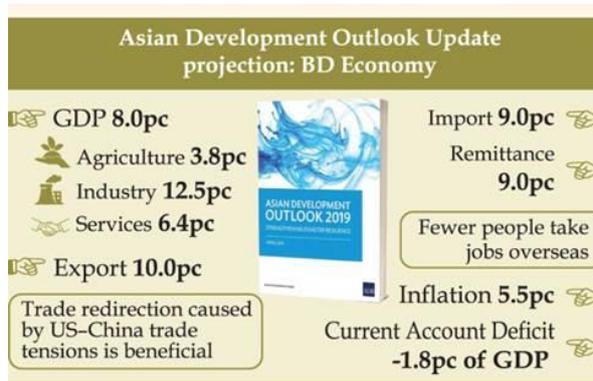
Ce projet s'inscrit, côté afghan, dans le cadre de la stratégie d'expansion des échanges commerciaux, avec notamment plusieurs couloirs aériens mis en place depuis 2017 (Arabie Saoudite, Inde, Oman, Azerbaïdjan, Emirats Arabes Unis et Turquie). Celles-ci permettent d'offrir des débouchés supplémentaires aux exportateurs, dont l'accès aux marchés étranger est jusqu'à présent entravé du fait de la carence des infrastructures de transport terrestre, mais également de l'instabilité des relations commerciales avec les voisins Pakistanais et Iraniens.



## BANGLADESH

- **L'ADB confirme les performances de l'économie bangladaise.** La Banque Asiatique de Développement a maintenu le 11 décembre dernier ses prévisions optimistes faites en septembre 2019 à travers la publication du "Asian Development Outlook 2019 Update", et positionne le Bangladesh comme la nation la plus dynamique de la zone Asie du sud en 2019 (+8,1%) et en 2020 (+8,0%).

L'ADB reste optimiste sur l'année en cours, en dépit d'indicateurs inquiétants en cette fin d'année. Un assouplissement de la politique de crédit au secteur privé (la Banque centrale vient d'annoncer avoir trouvé un accord avec les banques pour plafonner les crédits aux industriels à moins de 10% au 1<sup>er</sup> avril prochain) devrait relancer l'investissement privé, et la progression notable depuis 4 mois des transferts des migrants va stimuler la demande intérieure. La banque s'attend à une reprise des exportations sur le 1<sup>er</sup> semestre 2020. La croissance sera principalement portée par l'industrie (+12,5%), les services (6,4%) et l'agriculture (3,8%) ; les importations vont croître de 9% en valeur, en raison de la mise en force de plusieurs méga projets, laissant un déficit de la balance des paiements maîtrisé à -1,8% du PIB. Le Bangladesh devrait ainsi enregistrer en 2020 la plus forte croissance dans toute l'Asie, devant l'Inde et le Vietnam (+6,8%).



- **L'année budgétaire 2018/2019 enregistre une croissance record du PIB.** La croissance s'est élevée à 8,15% en prix constants durant l'année échu le 30 juin 2019, contre 7,86% en 2017/2018; elle progresse pour la 5<sup>ème</sup> année consécutive, selon le *Bangladesh Bureau of Statistics*, qui avait pronostiqué un taux de 8,13% en mars dernier (BBS [www.bbs.gov.bd/](http://www.bbs.gov.bd/)). La croissance enregistrée l'an dernier est principalement redevable à l'industrie (+12,67% en prix constants), dont la part dans le PIB a progressé en un an de 33,66% à 35,0% (et le secteur manufacturier de 22,85% en 2017/2018 à 24,08% à fin juin 2019), tandis que celle du secteur primaire (agriculture, élevage et pêche) a poursuivi son déclin relatif, passant de 14,23% à 13,65%, ce qui demeure une source d'inquiétude, compte tenu de l'importance de la population rurale. Les services ont enregistré une croissance de 6,78% (6,39% en 2018) et le secteur primaire de seulement 3,92% (contre 4,19% en 2018).

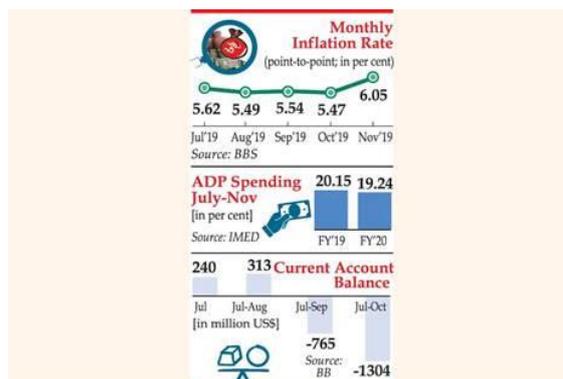
En revanche, le niveau de l'investissement demeure insuffisant, et stagne, avec un ratio au PIB de 31,57% contre 31,23% en 2017/2018: le secteur privé y a contribué pour 23,54% (23,26%) et l'investissement public pour 8,03% (7,97%). Plusieurs économistes s'interrogent sur la pertinence des données, alors que la croissance du crédit au secteur privé a reculé de plus de 5 points au cours de l'année fiscale, passant de 16,9% en 2017/2018 à 11,3% en 2018/2019.

- **L'inflation atteint 6,1% en novembre 2019 en glissement annuel.** L'indice national des prix à la consommation (CPI index) s'élevait à 6,05% fin novembre dernier contre 5,37% en novembre 2018, en progressant de 45 points de base, soit un niveau record depuis septembre 2017, selon le *Bangladesh Bureau of Statistics* ([www.bbs.gov.bd](http://www.bbs.gov.bd/)). La progression anormale



tient, selon le ministre du Plan MA Mannan, à la spéculation qui touche les prix à la consommation de l'oignon depuis deux mois. La hausse spectaculaire de ce qui constitue l'une des denrées de base des ménages populaires a commencé après que l'Inde ait décrété le 15 septembre dernier un embargo sur ses exportations, à la suite d'une mauvaise récolte; le tubercule a vu depuis son prix multiplié jusqu'à 8 fois.

Le CPI était jusqu'à fin octobre sur un rythme de progression annuel de 5,47% (en légère baisse par rapport à septembre – 5,54%) ; en novembre, l'indice des prix alimentaires s'est envolé à 6,41% en glissement annuel et celui des prix non alimentaires à 5,47%. D'autres denrées alimentaires ont vu leur prix augmenter brutalement (le riz dans l'attente de la récolte du riz Amman en fin d'année, le sel ou les huiles alimentaires par suite de manipulations des intermédiaires commerciaux). A noter que l'inflation en zone rurale s'élevait fin novembre à 6,01% contre 6,12% en zone urbaine (la hausse de l'indice alimentaire de 6,11% étant dépassée par celle des prix non alimentaires, à 6,13%).



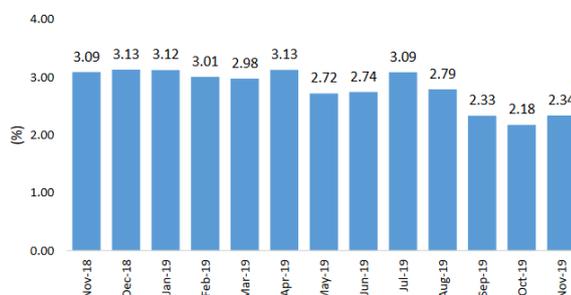
Le gouvernement a retenu dans sa loi de finances une prévision d'inflation à 5,5% à fin juin 2020, en léger retrait par rapport aux prévisions du FMI de 5,6% et de l'Asian Development Bank (+5,8%) ; l'ADB pronostique une inflation annuelle de 5,8% l'an prochain contre 5,5% en 2019, liée à la hausse des tarifs domestiques du gaz, des prix de détail des biens et services résultant de la réforme du régime de TVA depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2019, enfin de la dépréciation mesurée du Taka vis-à-vis du dollar US. L'inflation s'est établie au cours des trois dernières années à 5,44%, 5,78% et 5,48% en 2018/2019.

## BHOUTAN

- **L'indice des prix à la consommation maintient son rythme de croissance à 2,3 % en novembre.** Il demeure ainsi stable par rapport au mois d'octobre et confirme la légère baisse des pressions inflationnistes sur les trois derniers mois (voir ci-contre). Selon le Bureau des statistiques, cette évolution dénote une hausse du prix des biens alimentaires (+ 4% en



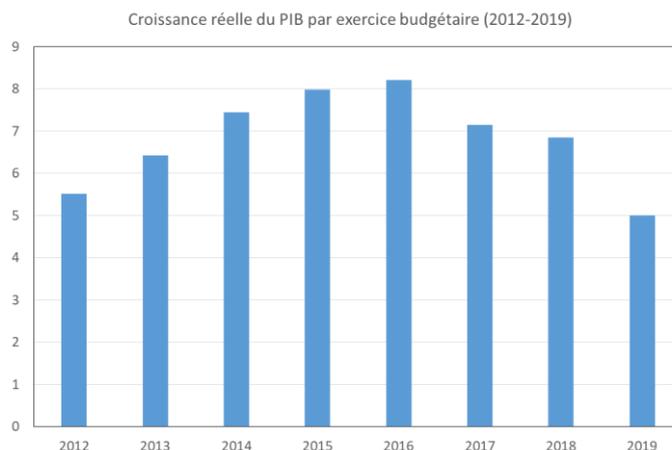
novembre). Le prix des produits non-alimentaires enregistre pour sa part un essor contenu de 1% en novembre à l'instar du mois antécédent.



## INDE

### INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- **Le gouvernement révisé ses prévisions de croissance du PIB à 5 % pour l'exercice budgétaire 2019-20** (avril 2019 – mars 2020). Le Bureau central des Statistiques (CSO) a ainsi revu à la baisse sa prévision de croissance sur la période, qui apparaîtrait comme l'essor le plus faible en onze années et une décélération de 1,8 point de pourcentage en rythme annuel.



**Le CSO explique cette évolution par un ralentissement synchronisé dans plusieurs secteurs clés** à l'instar des segments manufacturier, de la construction et des services. Ainsi, l'essor de la valeur ajoutée dans le secteur manufacturier est estimé à 2 % contre 7 % en 2018-19, celle dans la construction s'établirait à 3,2 % (+ 8,7% pour l'exercice précédent) tandis que le secteur des services financiers et autres enregistrerait une croissance de 6,4 % après avoir progressé de 7,4% au cours de l'exercice budgétaire précédent. Le secteur des services enregistre également une modération de la croissance de la valeur ajoutée dans les secteurs du commerce, de l'hôtellerie-restauration, des transports et des communications (+6 % contre +7 % en 2018-19). La valeur ajoutée agricole devrait enregistrer un rythme de croissance similaire à celui de l'année antérieure (+2,8 % après +2,9 %) avec, notamment, une mousson supérieure aux tendances saisonnières.

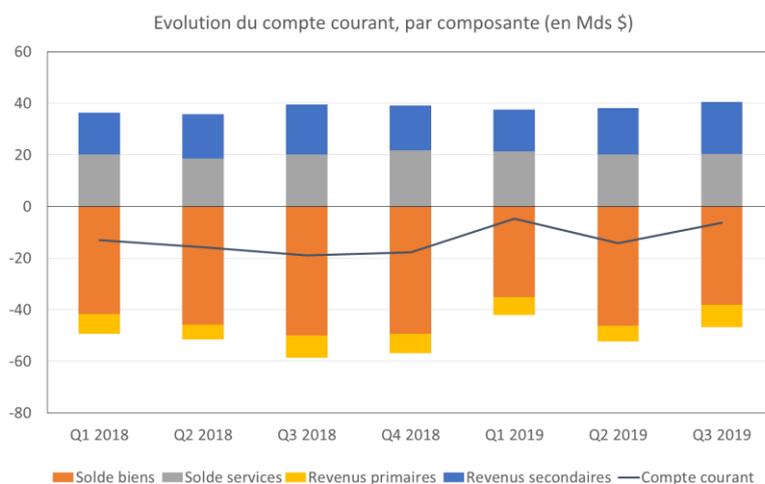


Alors que cette estimation est primordiale pour la préparation du budget (qui sera publié le 1<sup>er</sup> février par le ministère des Finances), **elle dénote une nette décélération de la croissance nominale** (+7,5% attendue, contre une hypothèse lors du dernier budget de 11%), et devrait, toutes choses égales par ailleurs, entraîner une déviation de la cible de déficit budgétaire (entre 3,5 et 3,8% du PIB anticipé, contre un objectif initial de 3,3%).

Les estimations du CSO soulignent, par ailleurs, **le ralentissement de la consommation privée** (+5,8% conjecturée, contre +8% l'exercice précédent) **tandis que la consommation publique affiche une accélération** de sa production, avec un essor de 9,1% attendue (contre +8,6% réalisée en 2018-19). En outre, **la FBCF (contributrice traditionnelle majeure à la croissance) apparaîtrait atone sur l'ensemble de l'année** (+1% selon le CSO, après +10% l'exercice antécédent), ce qui confirme l'orientation négative des indicateurs afférents à la production industrielle et au crédit au cours des derniers trimestres.

Malgré la forte hausse des exportations (+12,5% après +4,7% un an plus tôt), et une légère modération du rythme des importations (+15,4%, contre +17,6% en 2018-19), **la contribution du secteur externe devrait demeurer négative.**

- **Le déficit de la balance des transactions courantes continue de se resserrer au T3 2019.** Il s'établit à 6,3 Mds \$ (0,9 % du PIB), contre 19,1 Mds \$ (2,9% du PIB) un an plus tôt, soit une réduction de 67% en rythme annuel selon les chiffres de la Banque centrale (RBI). Cette évolution s'explique principalement par la réduction du déficit de la balance commerciale, ramené de 50 à 38,1 Mds \$ sur douze mois glissants, soit 5,4% du PIB contre 7,5% un an auparavant. Le ralentissement du rythme des importations (-11,5% en glissement annuel à 118,1 Mds \$) est supérieur à celui des exportations (-4% à 80 Mds \$ dans le même temps) en raison d'une baisse globale du prix des matières premières, mais aussi de l'atonie de la demande intérieure.



L'excédent du solde de la balance des services a progressé de 0,9% en glissement annuel pour atteindre 20,4 Mds \$ entre juillet et septembre 2019 grâce aux bonnes performances des services informatiques et financiers ainsi, que des revenus liés aux voyages. Ainsi, les exportations ont augmenté de 0,4% en glissement annuel à 52,4 Mds \$ tandis que les importations s'affichaient en baisse de 0,6% à 31,9 Mds \$ dans le même temps. Si le solde des revenus primaires (constitué principalement de la rémunération des investissements étrangers et des salaires) est resté en territoire négatif à 8,6 Mds \$ entre les T3 2018 et 2019, celui des revenus secondaires a

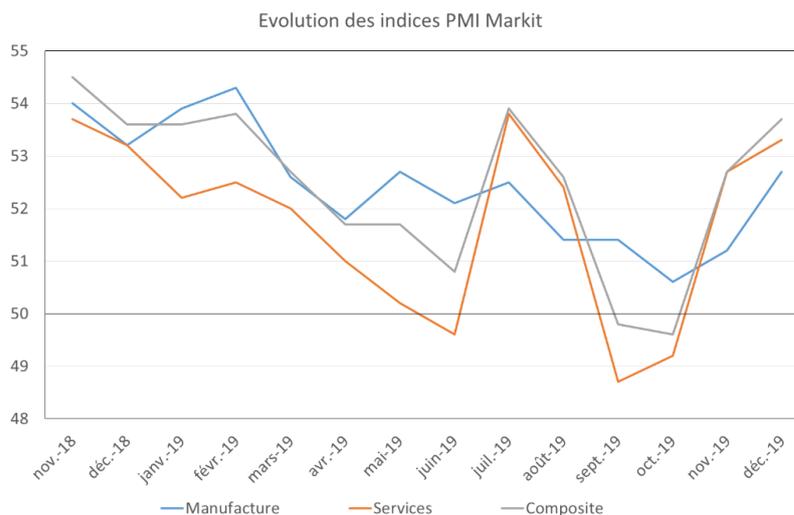


augmenté de 3% à 20 Mds \$ dans le même temps, porté par la hausse des transferts de migrants de 11% à 15 Mds \$.

Le déficit de la balance des transactions courantes est toutefois contrebalancé par l'excédent de 12,1 Mds \$ (équivalent à 1,7% du PIB) du compte financier, malgré une contraction de près de 27% en glissement annuel. Les investissements directs étrangers en Inde sont restés stables entre les T3 2018 et 2019 à 7,4 Mds \$. Les flux de portefeuille ont enregistré des entrées nettes de 2,5 Mds \$ au terme du T3 2019, contre des sorties nettes de 1,6 Md \$ un an auparavant, conséquence de l'assouplissement de la réglementation afférente aux investissements de portefeuille des investisseurs étrangers depuis le début d'année 2019. Le solde des transactions sur produits dérivés s'est contracté de près de 80% à 300 M \$ dans des proportions similaires à la composante : « autres investissements » (-80% en glissement annuel, à 2 Mds \$). On notera toutefois l'augmentation de près de 60% des emprunts commerciaux extérieurs, qui équivalent à 0,5% du PIB au terme du T3 2019.

- **L'indice Nikkei des directeurs d'achat (PMI) dans le secteur manufacturier augmente en décembre.** L'indice Nikkei dans le secteur manufacturier enregistre une hausse en glissement mensuel et s'établit à 52,7 contre 51,2 un mois plus tôt. Il s'agit du plus haut niveau de l'indice sur un mois depuis mai 2019.
- **De même, l'indice des directeurs d'achat dans le secteur des services affiche une nette reprise.** Il s'établit ainsi à 53,3 (contre 52,7 un mois plus tôt), illustrant une relative meilleure situation pour les entreprises du secteur tertiaire. Sur l'ensemble du dernier trimestre 2019, l'activité du secteur se contracte, ce qui n'était plus arrivé depuis le premier trimestre 2014.

**L'indice agrégé (secteurs manufacturier et tertiaire) s'est également amélioré pour le second mois consécutif.** Il s'élève à 53,7 en décembre contre 52,7 un mois plus tôt.

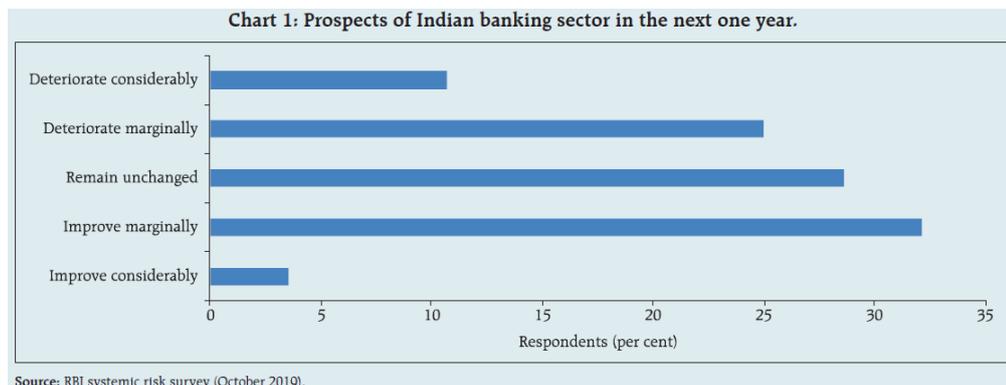




## POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **La Banque centrale a publié son *Rapport semestriel sur la stabilité financière*.** Elle y met en exergue, dans un contexte marqué par un ralentissement marqué de l'économie indienne couplé à de fortes incertitudes sur les marchés mondiaux, la persistance de risques financiers, à la fois quant à l'endettement des entreprises (notamment dans les secteurs à forte intensité capitalistique) mais également la détérioration de la qualité des actifs des établissements bancaires.

**Stables par rapport au dernier rapport à 9,3%, la part des actifs non-performants devrait toutefois repartir à la hausse selon les prévisions de la RBI.** La part d'actifs douteux s'établirait ainsi à 9,9% au prochain semestre (dans le scénario normal) alors que la solidité financière des institutions bancaires devrait également se détériorer, avec un ratio d'adéquation des fonds propres moyen qui tomberait à 14,1% à l'horizon septembre 2020 selon les tests de résistance de la Banque (contre 14,9% actuellement).



**La RBI consacre, enfin, une section de son rapport aux évolutions dans le secteur financier non-bancaire.** L'Institut d'émission apparaît ainsi préoccupé par la situation du secteur non-bancaire, où la part des actifs non-performants dans les encours continue à progresser, et les besoins de liquidités demeurent significatifs. Elle a ainsi montré que les sociétés financières non bancaires ont connu une détérioration de la qualité de leurs actifs au cours de la première moitié de l'exercice budgétaire actuel : le ratio de prêts non-performants brut du secteur serait ainsi passé de 6,1% en mars 2019 à 6,3% en septembre. Enfin, et après avoir rappelé l'importance croissante des NBFC dans l'intermédiation de crédit, la RBI a fait remarquer que la crise actuelle du secteur était en grande partie tributaire de l'inadéquation entre l'actif et le passif des prêteurs non-bancaires, ce qui pose des risques pour le secteur mais aussi pour le système financier dans son ensemble. Elle se félicite, en revanche, des progrès réalisés sur les marchés indiens en vue du renforcement de la régulation du secteur, à l'instar du ratio de couverture de liquidité.

## NEPAL

- **Premier prêt souverain de la Banque asiatique pour le financement des infrastructures (BAII) pour le développement d'infrastructures énergétiques.** Le conseil d'administration de l'AIIB a approuvé un prêt souverain, à hauteur de 112 M\$, afin d'accroître l'accès et d'améliorer la qualité et l'efficacité de l'approvisionnement électrique dans les régions de l'ouest du pays.



Porté par l'agence publique népalaise, la *Nepal Electricity Authority (NEA)*, le projet représente le premier financement souverain soutenu par la BAI, qui cherche ainsi à acquérir une plus grande visibilité sur un marché en croissance rapide et où elle entend répondre à une forte demande dans le secteur des infrastructures. Le coût global du projet, dont le remboursement est planifiée à juin 2025, s'élève à 157 M\$. Il serait ainsi financé à 72 % par la BAI, à 20% par le gouvernement népalais et le reliquat par la NEA.

## PAKISTAN

- **Impact des tensions dans la région sur l'approvisionnement en produits pétroliers du Pakistan :** le pays dispose de 5 raffineries, ARL, NRL, BYCO, PRL et PARCO dont les capacités consolidées de raffinage sont estimées à 10,6 MT (juillet 2018 /juin 2019). La décomposition en tonnes par produits est la suivante : Jet Fuel JP-1 : 580 000 T et JP-4 / JP-8 : 210 000T, Kérosène : 110 400 T, Essence : 2 270 000 T, Diesel High Speed : 4 740 000 T, Diesel Léger : 38 900 T, Fuel Lourd : 2 875 000 T. Le stock stratégique annoncé par les autorités fédérales serait de moins de 14 jours alors que le Ministre du pétrole annonçait une obligation faite aux opérateurs de disposer de 21 jours, traditionnellement considéré comme plancher en matière de stock stratégique. L'approvisionnement en produits pétroliers (fuel lourd, gazole et super) du pays dépend uniquement des livraisons par voie maritime (Port Qasim de Karachi). Pour mémoire, le pays importe 70% de ses besoins en énergie primaire et 100 % de son pétrole. Pour TOTAL qui dispose du deuxième réseau de stations-service au Pakistan avec 850 points (3ième réseau mondial de Total après la France et l'Allemagne) et qui exploite en partenariat avec PARCO, la raffinerie la plus moderne du pays (capacité de 100 000 barils/jours), le groupe TOTAL PARCO ne dispose que de 7 jours de stocks pour le diesel et 10 jours pour le premium sans plomb RO 95.
- **La volatilité des cours du pétrole pourrait affecter le retour attendu de la croissance du PIB.** Etabli sur une base d'un baril à 60 USD, le budget 2019/2020, prévoyait un rebond de la croissance du PIB de 3,5 à l'année prochaine contre 2,4 à cette année, pire performance depuis 10 ans. Si le baril devait dépasser durablement les 70 USD, ceci remettrait singulièrement en cause les objectifs validés par le FMI et serait de nature à compromettre le retour attendu du Pakistan sur une trajectoire vertueuse en terme de finances publiques.
- **La récolte de coton s'annonce très décevante.** Estimée à 9,9 Millions de balles, en recul de 29% sur 4 années, la récolte 2019/2020 s'annonce d'ores et déjà comme la plus mauvaise connue au Pakistan. En cause, outre l'absence de précipitations, la mauvaise qualité des intrants chimiques et surtout le faible recours à des variétés résistants aux nouvelles conditions climatiques (résistance aux températures élevées). Ainsi, les rendements seraient inférieurs à 700 kg/ha. Le gouvernement envisage de réduire de 5% la taxe à l'importation de coton brut afin de préserver l'approvisionnement de son industrie textile qui est un des plus gros contributeurs aux exportations pakistanaises.
- **L'endettement du gouvernement central (Central Government Debt)** qui comprend les engagements domestiques à court et long terme du secteur public ainsi que l'endettement extérieur, **a atteint un niveau record à 88% du PIB selon le FMI.** Avec un montant de 32,1 trillions de PKR, en progression de 21,5 % par rapport à l'année fiscale précédente, son service atteint désormais 60% des recettes fiscales attendues par le FBR (Federal Board of Revenues).



L'essentiel de la dégradation provient de l'augmentation de la dette provient à hauteur des deux tiers du financement du déficit budgétaire.

- **A la demande du gouvernement fédéral, la Banque centrale du Pakistan (State Bank of Pakistan) vient d'annoncer son programme d'émissions** pour financer le déficit budgétaire au cours du premier trimestre 2020, estimé à hauteur de 2,9 Trillions de PKR. A cet effet, la SBP souhaite émettre au cours de trois séances d'adjudication, des certificats d'investissements à taux fixes (PIB's), des PIB à taux variables (PIB Floating rate) et des bons du trésor au cours du marché (MTB's).

## SRI LANKA

- **Croissance de 2,7% du PIB au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019.** Le PIB sri-lankais a cru de 2,7% du PIB au 3<sup>ème</sup> trimestre 2019, soit un meilleur résultat qu'au 2<sup>nd</sup> trimestre où la hausse fut de seulement 1,6%. Ces chiffres confirment une reprise de l'économie, négativement impactée par les attentats d'avril 2019. Les secteurs de l'agriculture et des services ont été moins dynamiques au T3 de 2019, avec une hausse respective de +0,4% et +2,8% contre +4,0% et +4,3% sur la même période en 2018. A l'inverse, le secteur industriel s'est maintenu, avec une hausse de +3,3% en glissement annuel, contre 3,1% au T3 de 2018. Depuis le début de l'année, la croissance s'élève à + 2,7% (pour rappel + 3,2% en 2018).
- **Notation souveraine confirmée à « B » mais perspective « négative » selon Fitch.** L'agence de notation Fitch a abaissé de « stable » à « négative » sa perspective de la notation souveraine de Sri Lanka tout en confirmant la note à « B ». Cette décision fait suite à une importante baisse de taxes décidée par le nouveau gouvernement, rompant l'objectif de consolidation fiscale mis en place par l'administration précédente. Fitch est particulièrement critique de cette décision, arguant qu'elle pourrait mettre en danger l'équilibre budgétaire et accroître la dette publique du pays, actuellement à 90% du PIB. L'agence de notation craint par ailleurs que cette diminution de la fiscalité ne remette en cause la validation de la prochaine revue du programme du FMI.
- **Nomination de W. D. Lakshman comme nouveau gouverneur de la Banque centrale.** Le président de Sri Lanka, Gotabaya Rajapaksa, a nommé le professeur W. D. Lakshman à la tête de la Banque centrale du pays. Celui-ci remplace ainsi Indrajit Coomaraswamy, démissionnaire. Le nouveau gouverneur a pris ses fonctions le 24 décembre 2019. Il devient par ce fait le président du Conseil monétaire de la Banque centrale. W. D. Lakshman est un économiste et fut Vice-chancelier de l'Université de Colombo de 1994 à 1999.
- **Amélioration sensible de la confiance des chefs d'entreprises.** L'indice relevant le degré de confiance du secteur économique (*Business Confidence Index - BCI*), publié par LMD- Nielsen, marque une augmentation sensible. Celui-ci a atteint 186 en décembre 2019, soit un gain de 75 points par rapport au mois dernier. Il s'agit d'un niveau record depuis septembre 2015. L'enquête a été réalisée après l'élection présidentielle de novembre dernier et l'amélioration de l'indice s'expliquerait notamment par la baisse sensible des impôts décidée par le nouveau gouvernement.



**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
<b>Inde</b>	Baa2	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
<b>Bangladesh</b>	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
<b>Pakistan</b>	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
<b>Sri Lanka</b>	B2	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
<b>Maldives</b>	-		B2	Stable	-		D	D

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional

**Clause de non-responsabilité**

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Service Économique Régional de New Delhi  
2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

Rédigé par M. Hammouch, T. Gharib, P. Pillon, A. Boitière, P.-H. Lenfant, J. Deur et H. Lafond.

Version du 10/01/2020