

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°16 2024

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : L'accord entre l'Inde et l'Iran pour développer le port de Chabahar bénéficiera aux commerçants afghans ;
- ❖ **Bangladesh** : Diminution historique des réserves de change à 13,76 Mds USD ;
- ❖ **Bhoutan** : État des lieux de la situation macroéconomique établi dans le dernier rapport de la Banque mondiale ;
- ❖ **Inde** : L'indice des prix à la consommation, à son plus bas depuis onze mois ;
- ❖ **Népal** : Les météorologues estiment que la mousson sera plus intense au Népal cette année ;
- ❖ **Pakistan** : Modeste amélioration des conditions macroéconomiques, d'après le Rapport de la SBP pour le 1^{er} semestre de l'année budgétaire ;
- ❖ **Sri Lanka** : Approbation par le gouvernement d'un contrat d'achat d'électricité au groupe Adani ;

LE CHIFFRE A RETENIR

4,83%

L'indice des prix à la consommation de l'Inde au mois d'avril, un plus bas depuis onze mois

Afghanistan

L'accord entre l'Inde et l'Iran pour développer le port de Chabahar bénéficiera aux commerçants afghans

Lundi dernier, l'Inde a signé un accord de dix ans pour développer le port de Chabahar, situé près de la frontière iranienne avec le Pakistan, prolongeant ainsi l'accord initial de 2016. À ce jour, 2,5 millions de tonnes de blé et 2 000 tonnes de légumineuses ont été expédiés de l'Inde vers l'Afghanistan via ce port. Chabahar offre une voie de transit pour les marchandises indiennes à destination de l'Afghanistan et de l'Asie centrale, évitant ainsi la route terrestre passant par le Pakistan.

Cette route permet également aux commerçants afghans de contourner les passages terrestres via le Pakistan, souvent bloqués en raison de tensions récurrentes, et d'accéder plus facilement au marché indien par voie maritime.

Les initiatives de l'Inde pour développer le port de Chabahar ont été accueillies favorablement par les commerçants afghans, stimulant le commerce et le transit régional. Le ministère de l'Industrie et du Commerce indien avait précédemment annoncé la création d'une zone spéciale dans le port de Chabahar allouée aux commerçants afghans.

Toutefois, lors d'une conférence de presse tenue mardi, le porte-parole adjoint du département d'État américain, Vedant Patel, a rappelé que les sanctions américaines contre l'Iran étaient toujours en vigueur et que Washington continuerait de les appliquer. "Toute entité ou personne envisageant de faire des affaires avec l'Iran doit être consciente des risques potentiels auxquels elle s'expose et du risque de sanctions", a-t-il déclaré.

L'Afghanistan et le Pakistan visent à réduire les droits de douane et à faciliter les échanges commerciaux

Le ministère intérimaire de l'Industrie et du Commerce a annoncé qu'au cours des quatre premiers mois de 2024, les échanges commerciaux avec le Pakistan avaient atteint 802 M USD, dont 254 M USD d'exportations et 548 M USD d'importations. Les principales exportations afghanes vers le Pakistan comprennent les fruits frais, les légumes, le charbon, le coton et les tapis.

Naqibullah Safi, directeur exécutif de la Chambre de commerce mixte Afghanistan-Pakistan, a déclaré qu'un accord commercial préférentiel entre les deux pays avait été conclu. Cet accord vise à ramener à un taux nul les droits de douane sur dix à quinze produits et à rétablir une circulation normale des véhicules et des échanges commerciaux pendant l'année budgétaire en cours.

Il convient de rappeler que le blocage des passages pakistanais aux véhicules de fret afghans pendant plusieurs jours, ainsi que l'arrêt de plus de 4 000 conteneurs de marchandises afghanes au port de Karachi, ont figuré parmi les principaux problèmes rencontrés par les commerçants en 2023, entraînant des pertes financières importantes.

Bangladesh

Le gouvernement devrait progressivement limiter les exonérations fiscales

La Première ministre, Sheikh Hasina, a annoncé le lancement d'un programme visant à réduire progressivement les exonérations fiscales au cours des trois prochaines années. A partir du début de la nouvelle année fiscale 2024-2025, le National Board of Revenue (NBR), qui représente l'administration fiscale bangladaise, sera chargé de limiter ces exemptions qui sont aujourd'hui présentes dans plus d'une trentaine de secteurs, dont ceux de l'énergie, des technologies numériques, du textile, et de l'agriculture.

La mission du FMI, présente à Dhaka en mai 2024, a appelé le gouvernement à poursuivre ses efforts pour augmenter les recettes fiscales de 0,5 point de PIB dans le prochain budget. Dans ce cadre, le NBR prévoit de rehausser son objectif de collecte des recettes de plus de 17% par rapport à l'année fiscale en cours.

En 2023, les recettes fiscales du pays s'élevaient à 7,6% du PIB, soit l'un des niveaux de prélèvements obligatoires rapportés au PIB parmi les plus faibles au monde. Ces résultats sont notamment dus aux exonérations, dont le manque en gagner en termes de recettes représentait quelque 3,6% du PIB en 2023 selon le NBR.

Diminution historique des réserves de change à 13,76 Mds USD

Les réserves nettes de change ont atteint un niveau historiquement bas de 13,76 Mds USD (suivant la définition du FMI), tandis que les réserves brutes ont également chuté à 18,26 Mds USD. Ce niveau de réserves de change est le plus bas depuis janvier 2014, lorsqu'elles avaient chuté à 18,1 Mds USD selon la Bangladesh Bank (BB).

En effet, les réserves ont continué à décliner, notamment en raison des paiements d'importations effectués en mai à hauteur de 1,63 Md USD au Asian Clearing Union (ACU) pour les mois de mars et avril. L'Asian Clearing Union est un forum de règlement multinational des paiements pour les transactions interrégionales.

D'autres facteurs ont contribué à cette diminution des réserves de change. Tout d'abord, le contrôle du taux de change de la roupie contre dollar a contribué à l'augmentation de l'écart entre le taux interbancaire des marchés et le taux de marché hundi (système de transfert de monnaie informel). Pour cette raison, la BB a décidé de déprécier fortement le taka de plus de 5% de la monnaie le 9 mai 2024, dans le cadre du nouveau régime de change adopté en conformité avec le FMI (*crawling peg*). Cette décision devrait permettre d'inciter le rapatriement de devises (transferts des expatriés et revenus tirés des exportations), de rendre plus attractives les exportations et de dissuader les importations, contribuant à relâcher la pression sur les réserves de change.

Enfin, le compte financier du Bangladesh ne parvient pas à sortir de sa situation déficitaire depuis deux ans, ce qui oblige la BB à puiser dans ses réserves de change pour procéder aux paiements internationaux. Entre juillet et mars de l'année fiscale 2023-24, le déficit du compte financier s'est creusé à 9,3 Mds USD.

La nouvelle stratégie en matière de politique d'exportation prévoit de doubler les exportations bangladaises à 110 Mds USD d'ici 2027

Le 15 mai 2024, le *Cabinet Committee on Economic Affairs* (CCEA) a approuvé sa stratégie en matière de politique d'exportation de 2024-2027. Le projet vise un objectif d'exportation de 110 Mds USD à l'horizon 2027, soit le double du volume enregistré l'année dernière (55 Mds USD pour FY23).

Cet objectif d'exportation prend en compte la sortie du Bangladesh de la liste des PMA en 2026 et le ralentissement économique engendré par la pandémie de Covid-19 et la guerre en Ukraine. Le projet concentre ses efforts sur le développement de politiques sectorielles, sur la promotion du Bangladesh à l'étranger, sur la transition vers la quatrième révolution industrielle, sur le développement d'une économie circulaire et soutenable, et enfin sur le soutien aux PME.

En parallèle, le Bangladesh a sollicité l'appui des Nations-Unies pour mettre sur pied sa stratégie de sortie de la catégorie des PMA. Ce document, qui sera finalisé à l'été, se concentrera très probablement sur les accords commerciaux et la diversification économique.

Un vice-président exécutif d'Airbus s'est rendu à Dacca sur les enjeux aéronautiques et spatiaux

Le vice-président exécutif d'Airbus, Wouter van Wersch, était présent à Dacca les 14 et 15 mai 2024, pour notamment rencontrer le ministre de l'Aviation civile, le ministre de l'Environnement, des Forêts et du Changement climatique et le ministre de l'Education. Airbus a fait part de son intérêt pour collaborer avec le gouvernement du Bangladesh afin d'utiliser les technologies satellitaires dans des domaines divers dont l'environnement, l'agriculture, l'économie bleue et le développement urbain. Le ministre de l'Environnement a notamment mis en avant les bénéfices que pourrait apporter la technologie satellitaire d'Airbus pour répondre aux défis environnementaux du pays (surveillance de la déforestation et de la perte de biodiversité, évaluation de son action climatique, soutien aux initiatives de gestion des catastrophes), dans une logique régionale.

Airbus a également évoqué son souhait de favoriser la croissance du secteur aéronautique bangladais. L'entreprise prévoit notamment de développer un partenariat avec l'université aéronautique du Bangladesh et de fournir différents types d'assistance technique. Des négociations sont actuellement en cours entre Biman Airlines et Airbus pour l'achat de plusieurs A350. Lors de la venue du Président de la République, Emmanuel Macron, à Dacca en septembre 2023, le Bangladesh s'était engagé à acquérir 10 A350.

Bhoutan

État des lieux de la situation macroéconomique établi dans le dernier rapport de la Banque mondiale

Le rapport de la Banque mondiale "Bhutan Development Update", publié en avril dernier, révèle que l'économie bhoutanaise montre des signes de reprise, avec une croissance estimée du PIB réel de 4,5 % pour l'exercice 2022-23, portée par une augmentation de l'activité touristique après deux années de contraction due à la pandémie de COVID-19. Selon la Banque mondiale, la croissance devrait s'accélérer à 4,9 % pour l'exercice 2023-24.

Malgré cette reprise, l'économie bhoutanaise fait face à plusieurs risques macroéconomiques majeurs. Les finances publiques se détériorent, avec une dette atteignant 116,5 % du PIB, contre 99,7 % avant la crise de la Covid-19, et le déficit budgétaire devrait atteindre 5 % du PIB en 2023-24 en raison de l'augmentation des rémunérations des employés de la fonction publique et du service de la dette. Le déficit de la balance des paiements courants s'est fortement aggravé, atteignant 34,3 % du PIB en 2022-23, en raison d'une baisse des exportations d'hydroélectricité, due à l'augmentation de la consommation intérieure d'électricité liée au minage de cryptomonnaies, et d'une forte hausse des importations d'équipements IT liée à ces mêmes activités. En conséquence, les réserves de change ont chuté, passant de 833 M USD en juin 2022 à 557 M USD en décembre 2023. Également, le secteur financier est en proie à un taux élevé de prêts non-performants, à quelque 7,7% en novembre 2023, en raison d'un niveau important de créances douteuses, soit 17,4% venant grever le portefeuille des institutions financières non-bancaires.

Le rapport met également en lumière les défis liés au marché du travail, notamment la forte concentration de l'emploi dans des secteurs à faible productivité et la faible participation des femmes. La faiblesse du secteur privé entraîne une médiocre qualité des emplois en dehors du secteur public et des opportunités limitées, ce qui se traduit par une augmentation du chômage. Par conséquent, le nombre de Bhoutanais émigrant à l'étranger, notamment en Australie, a atteint un niveau record, avec environ 5 000 départs par mois, soit près de 10 % de la population chaque année.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Recul de l'épargne des ménages

Les dernières données publiées par le Ministère des Statistiques et de la Mise en Œuvre des Programmes reflètent un recul de l'épargne nette des ménages de plus de 9 000 Mds INR (108 Mds USD) entre 2020-21 et 2022-23. Cette épargne a atteint son niveau le plus bas depuis cinq ans avec 14 200 Mds INR (170 Mds USD) en 2022-23, contre 17 100 Mds INR (205 Mds USD) en 2021-22. Elle avait atteint un pic de 23 300 Mds INR (280 Mds USD) en 2020-21 mais n'a cessé de baisser depuis lors.

D'après les experts, cette inflexion n'a rien d'inquiétant. La diminution des actifs financiers traduirait une diversification de portefeuille qui laisse une plus grande place aux passifs financiers, c'est-à-dire aux crédits bancaires. Elle pourrait cependant également refléter un recours croissant des ménages à l'endettement dans le sillage des difficultés post-covid d'un grand nombre d'entre eux.

Les données montrent que l'accès au crédit a augmenté ces dernières années, conduisant les ménages à emprunter et à investir dans le logement et dans d'autres actifs physiques. Les prêts bancaires aux ménages ont ainsi presque doublé pour atteindre 11 900 Mds INR (142 Mds USD) en 2022-23 contre 6 100 Mds INR (73 Mds USD) en 2020-21. Les investissements dans les fonds communs de placement par les ménages ont quant à eux été multipliés par 20 pour atteindre 1 800 Mds INR (22 Mds USD) en 2022-23 contre 87 Mds INR (1 Md USD) en 2011-12.

L'indice des prix à la consommation à son plus bas depuis onze mois

L'indice des prix à la consommation a atteint son niveau le plus bas depuis onze mois, augmentant de 4,83 % en glissement annuel en avril, contre 4,85 % le mois précédent. La hausse des prix alimentaires a pour sa part légèrement augmenté pour atteindre 8,7% en avril, contre 8,5% le mois précédent, poussée par la forte hausse des prix des légumes (27,8%) et des légumineuses (16,8%). Les prix alimentaires devraient continuer de croître en raison des effets saisonniers qui, selon certains experts, pourraient conduire l'inflation effective à dépasser de nouveau le seuil de 5,0 % en mai.

La RBI devrait maintenir son taux directeur à 6,5 % pour la huitième fois consécutive lors de la prochaine réunion du Comité de politique monétaire prévue début juin

En dépit de la dérive des prix alimentaires, le fléchissement de l'inflation effective émane des groupes de produits liés au pétrole, à savoir le carburant et l'éclairage ainsi que les services de transport et de communication. L'inflation sous-jacente a pour sa part encore reculé, revenant de 3,3% en mars à 3,2%. Si cette tendance est susceptible de se poursuivre au cours de l'été, la plupart des économistes estiment que l'évolution des prix dépendra d'abord de la mousson.

Politique financière

Hausse de la pondération des titres publics dans les indices boursiers

La part de l'État dans les entreprises cotées en bourse, en termes de valeur des actions détenues, a atteint son niveau le plus élevé depuis sept ans, et représente désormais 10,38 % de la capitalisation boursière totale. Ce rebond fait suite à une pondération historiquement faible durant la crise Covid, à 5,1% en septembre 2020.

Les entreprises publiques cotées ont ainsi ajouté près de 43 000 Mds INR (515 Mds USD) de capitalisation boursière au cours des trois dernières années pour atteindre 61 220 Mds INR (733 Mds USD). À noter que près de 6 400 Mds INR (76 Mds USD) ont été ajoutés avec six nouvelles introductions en bourse, telles que celles de la Life Insurance Corp. of India (LIC) et de l'Indian Renewable Energy Development Agency (IREDA), entre autres.

Pondération croissante de l'Inde dans l'indice MSCI Global Standard

La pondération de l'Inde au sein de l'indice MSCI Global Standard, qui suit les actions des marchés émergents, a atteint un nouveau record, ce qui suggère un potentiel accru d'entrées de fonds des non-résidents sur les marchés boursiers indiens. La part du pays passera à 19 % contre 18,2 %, tandis que celle de la Chine diminuera légèrement. Ces changements, qui seront appliqués le 31 mai, devraient entraîner environ 2 Mds USD de capitaux supplémentaires en Inde, toutes choses égales par ailleurs.

Les analystes envisagent une progression de la pondération de l'Inde dans l'indice pouvant dépasser 20 % courant 2024. Un réajustement inclura l'ajout de treize entreprises indiennes à l'indice. De plus, 29 actions indiennes ont été ajoutées à l'indice Domestique MSCI, avec des reclassifications et des suppressions.

Retrait conjoncturel des investisseurs non-résidents de la Bourse

Les investisseurs non-résidents ont procédé à des cessions d'actions à hauteur de 170 Mds INR (2 Mds USD) à la Bourse de Bombay, au cours des dix premiers jours du mois, soit près de deux fois plus que sur la totalité du mois d'avril, établie à 87 Mds INR (1 Md USD). Auparavant, ces investisseurs avaient investi un montant net de 350 Mds INR (4,2 Mds USD) en mars et de 15,39 Mds INR (180 M USD) en février.

Ces retraits soudains des non-résidents sont conjoncturels et ils s'expliquent notamment par le contexte électoral et la forte progression de la volatilité des marchés actions notamment dans le monde, dans un contexte où les marchés boursiers indiens sont assortis de PER très élevés, reflétant ainsi un risque de surévaluation. Dans ce contexte, les investisseurs étrangers préfèrent prendre leurs bénéfices et probablement procéder à des réallocations de portefeuille au profit des marchés chinois, les PER des marchés indiens étant désormais deux fois plus élevés que celui de la Bourse de Hong Kong.

Toutefois, alors que les investissements des non-résidents sur les marchés boursiers indiens ont reculé, leurs investissements en titres d'Etat ont été de 143 Mds INR (1,71 Md USD) en 2024, alimentés notamment par l'inclusion prochaine des obligations d'Etat indiennes dans l'indice JP Morgan.

Maldives

Ralentissement de la croissance aux Maldives

Dans la dernière édition de son rapport semestriel *Maldives Development Update*, la Banque mondiale revient sur l'état de l'économie maldivienne. Sur l'année 2023, l'archipel a enregistré une croissance de 4,0% seulement, contre 13,9% en 2022. Cette perte de vitesse est notamment due à de nouvelles pratiques touristiques. En effet, en dépit d'une hausse de 12% du nombre d'arrivées de touristes en glissement annuel

pour un total record d'1,88 million, les recettes du secteur touristique se sont contractées de 6,8%. Cette baisse de la valeur ajoutée du secteur résulte, d'une part, de la concurrence croissante des maisons d'hôtes par rapport aux complexes hôteliers de luxe, et d'autre part, du raccourcissement de la durée moyenne de séjour (7,5 jours en 2023 contre 8,0 jours en 2022). Cette évolution se poursuit pour l'instant sur le début d'année 2024. Bien que les flux touristiques continuent d'augmenter à un rythme soutenu (+14,3% en g.a à la mi-mars), la durée moyenne de séjour a poursuivi sa baisse pour atteindre 7,6 jours (contre 8,0 en 2023 et 8,8 en 2022 sur cette période). Dans ces circonstances, le secteur tertiaire a affiché une croissance limitée à 3,5% en 2023, contre 14,7% en 2022. Enfin, les prévisions de la Banque mondiale tablent sur une croissance de 4,7% à moyen terme, un niveau inférieur à celui des années qui ont précédé la crise du Covid (7,4% en moyenne).

Népal

Les météorologues estiment que la mousson sera plus intense au Népal cette année

Selon l'organisme des météorologues d'Asie du Sud (SAMA), la majeure partie du Népal devrait connaître des pluies de mousson supérieures à la normale. Cette année, la mousson est censée courir du 13 juin au 2 octobre.

Les experts indiquent que si les pluies sont bien réparties et modérées, elles pourraient offrir un soulagement bienvenu à l'économie népalaise, fortement dépendante de l'agriculture et actuellement en proie à des difficultés économiques. En effet, la mousson représente un événement macroéconomique majeur au Népal, suivi de près par les investisseurs, le gouvernement et les consommateurs en raison de son impact direct sur l'économie.

Les pluies de mousson sont cruciales pour le secteur agricole, qui représente près de 25 % du PIB du Népal et emploie plus de 60 % de la population. Les experts agricoles affirment qu'une mousson supérieure à la normale peut accélérer le taux de repiquage, ce qui se traduit par des rendements plus élevés. Par ailleurs, une production accrue tend à réduire l'inflation alimentaire grâce à une meilleure offre sur le marché.

Cependant, il convient de noter que les fortes pluies au Népal entraînent également des glissements de terrain et des inondations. Dans la région du Tarai, des dizaines de milliers de personnes sont touchées par les inondations chaque année.

Selon l'Office national des statistiques (ONS), le secteur agricole népalais devrait croître de 3,05 % au cours de l'année budgétaire en cours, tandis que le PIB, dépendant de la production agricole, devrait croître de 3,87 % au cours de cette année budgétaire qui s'achève à la mi-juillet.

Pakistan

À la fin mars 2024, la dette pakistanaise s'élevait à 290 Mds USD (81 000 Mds PKR).

Selon la Banque centrale du Pakistan (SBP-State Bank of Pakistan), la dette totale du Pakistan a augmenté à la fin mars 2024 en g.a. de 8 400 Mds PKR (30,4 Mds USD) pour atteindre 81 000 Mds PKR au cours de l'année écoulée, soit 290 Mds USD (82% du PIB 2022/2023).

La dette extérieure du Pakistan a atteint 130,4 Mds USD fin mars, en augmentation de 3 Mds USD en g.a. La dette intérieure totale du gouvernement fédéral a augmenté pour atteindre 43 400 Mds PKR (155,6 Mds USD), soit une augmentation de 12 % au cours de l'année écoulée.

Le service de la dette atteint 8 300 Mds PKR (30 Mds USD, soit 8% du PIB et 75% du budget voté en juin 2024) alors qu'il avait été budgété à 7 300 Mds PKR (26,2 Mds USD) dans la loi de finances de l'année budgétaire 2023/2024. Selon les experts, le coût du service de la dette ne pourra pas être réduit tant que la Banque centrale n'abaissera pas son taux directeur et que le gouvernement ne négociera pas une réduction des taux d'emprunt avec les banques commerciale pakistanaïses qui achètent les bons du Trésor.

La dette et le passif des entreprises du secteur public auraient atteint 3 800 Mds PKR (13,74 Mds USD) à la fin du mois de mars, la dette de la compagnie aérienne PIA se montant à quelque 1,4 Md USD au moins.

Modeste amélioration des conditions macroéconomiques, d'après le Rapport de la SBP pour le 1^{er} semestre de l'année budgétaire 24 :

La Banque centrale du Pakistan (SBP) indique dans son rapport que les conditions macroéconomiques du Pakistan se sont légèrement améliorées au cours du premier semestre de l'exercice budgétaire 2023-24 (juillet à décembre) :

Croissance : Tiré par le secteur agricole (+2,7%), le PIB a augmenté de 1,7 % au premier semestre 2024. La SBP prévoit une croissance du PIB réel de l'ordre de 2 à 3 % pour l'exercice budgétaire (l'année budgétaire 2022/2023 avait connu une contraction du PIB de -0,2%).

Budget : le solde primaire a affiché un excédent plus élevé au cours du premier semestre de l'exercice 2023/2024 que pendant la même période de 2022/2023, en raison de la croissance des recettes fiscales et non fiscales, qui ont dépassé l'augmentation des dépenses (hors service de la dette qui représente environ 50% du budget).

Compte courant : La modération des prix mondiaux des matières premières devrait entraîner une contraction de la facture des importations et améliorer la balance commerciale du pays. En tenant compte de ces facteurs, le SBP prévoit un déficit du compte courant entre 0,5 et 1,5 % du PIB pour l'année 2023/2024.

Réserves de change : (i) l'approbation de la deuxième revue du Stand-By Arrangement (accord de confirmation), (ii) la diminution des remboursements de prêts extérieurs prévus par rapport au premier semestre de l'exercice 2022/2023 et la réduction significative du déficit courant, en raison de la baisse des importations ainsi que (iii) la hausse des exportations, ont soutenu la reconstitution des réserves de change de la SBP (7 Mds USD à la fin du 1^{er} semestre de l'année budgétaire -de juillet à juin- soit un mois et demi d'importations à 9,1 Mds USD à la fin avril, ce qui correspond quasiment à 2 mois d'importations).

Inflation : au premier semestre de l'année budgétaire en cours, l'inflation en g.a. se situait à 35,3%. Malgré la faiblesse de la demande intérieure et la baisse des prix mondiaux des matières premières, la SBP considère que l'augmentation du prix de l'énergie et des taxes indirectes pourrait ramener le taux d'inflation au cours du premier semestre de l'exercice 2023/2024 entre 22 et 24% (contre une prévision à la fin décembre comprise entre 20 et 22%).

Les services du FMI suggèrent aux officiels pakistanais de s'inspirer des modèles fiscaux australien et indien en matière de TVA

Dans le cadre de premiers contacts informels entre les Services du FMI et des hauts-fonctionnaires pakistanais qui visent à la mise sur pied d'un nouveau programme du FMI, le FMI suggère au Pakistan de réorganiser son système de GST (General Sales Tax), en adoptant un système de prélèvement centralisé de la GST avec une formule stricte de partage des revenus. Le ministère des Finances pakistanais est également invité à suivre l'exemple indien en matière de taxes à l'importation qui doivent être perçues selon des experts du FMI par une autre agence que le FBR (Agence pakistanaise autonome de collecte des impôts). Par ailleurs, le FMI a demandé au FBR d'introduire un seuil d'enregistrement unique basé sur le chiffre d'affaires de 8,5 M PKR (30 000 USD) pour toutes les entreprises.

Indice LSMI de production des grandes industries : forte croissance dans les secteurs de l'habillement et des engrais mais 12 secteurs sur 22 enregistrent une baisse

Situé à 2 % de croissance en g.a. à fin mars, l'indice LSMI publié par l'Office pakistanais des statistiques (PBS) enregistre un recul de 9,35% par rapport à février 2024. Le LSMI reflète une situation contrastée selon les secteurs au cours des neuf premiers mois de l'exercice budgétaire 2023/2024 :

- Une forte relance est enregistrée dans l'industrie de l'habillement, une relance de 18,18 % (contre 3,5% dans la fabrication de tissus), dans l'industrie des engrais (25,35 %), dans la production d'articles en caoutchouc (9,66 %). La fabrication de machines et d'équipements a connu une croissance de 13,67 %.
- Une baisse dans douze secteurs sur les vingt-deux qui constituent l'indice : industrie automobile (-36%), produits chimiques hors engrais, les boissons, le tabac, produits pharmaceutiques (-0,5%), le papier et le carton, les produits minéraux non métalliques, les produits sidérurgiques, produits métalliques, services informatiques, production électronique, production d'huile de cuisson (-4,53 %).

Enquête « Dubai unlocked » : les Pakistanais pourraient être les deuxièmes investisseurs immobiliers à Dubaï

Alors qu'officiellement 17 000 citoyens pakistanais sont répertoriés parmi les propriétaires de biens immobiliers à Dubaï, les analyses diffusées par l'ONG « *Organised Crime and Corruption Reporting Project* » (OCCRP), estiment le nombre réel de propriétaires pakistanais de propriétés résidentielles à Dubaï à 22 000. La valeur totale de leurs appartements et villas était estimée à environ 10 Mds USD au début de 2022, mais avec l'augmentation de plus de 25 % de la valeur de l'immobilier au cours des deux dernières années, la valeur actualisée des propriétés résidentielles des

Pakistanaï à Dubaï pourrait désormais être supérieure à 12,5 Mds USD, ce qui représenterait 2,8% du stock des actifs immobiliers de l'émirat. L'enquête ayant été effectuée avant le conflit en Ukraine, qui a entraîné de nombreux achats par des citoyens russes, il semblerait à ce stade de la divulgation des informations que les propriétaires pakistanaï seraient les deuxièmes investisseurs immobiliers à Dubaï après les investisseurs indiens.

Le Président du *Federal Board of Revenue* (FBR), l'Agence autonome de collecte des impôts, annonce que son agence enquêtera sur les opérations d'achat pour s'assurer que les opérations ne résultent pas d'évasions fiscales tout en rappelant qu'en matière de perception des impôts, le FBR respecte les conventions bilatérales de non-double imposition.

Manifestations contre la vie chère dans l'Azadé Jammu et Kashmir (AJK) au Nord du Pakistan : le gouvernement annonce des aides exceptionnelles sous forme de subventions de 23 Mds PKR (83 M USD)

Le Comité de coordination économique (ECC) du Premier ministre a accordé 23 Mds PKR (83 M USD) pour réintroduire immédiatement des mesures de subventions dans la région spéciale de l'Azadé Jammu & Kashmir (AJK). Cette décision a été prise lors d'une réunion d'urgence de l'ECC, à la suite de la mort de trois manifestants samedi dernier. Le collectif des protestataires exigeait de pouvoir payer le prix de l'électricité en fonction du mix énergétique de la « région spéciale » (l'hydro-électricité étant une énergie moins onéreuse que « l'électricité carbonée »), de bénéficier d'un retour à la farine subventionnée et de réviser certains « privilèges des élites ». Les manifestations ont cessé après l'annonce par le gouvernement d'un dispositif d'aides d'urgence.

Sri Lanka

Approbation par le gouvernement d'un contrat d'achat d'électricité au groupe Adani

Le Conseil des ministres de Sri Lanka a donné son accord pour la signature d'un PPA (*Power Purchase Agreement*) sur 20 ans entre Ceylon Electricity Board (CEB) et le groupe indien Adani. En mars, ce dernier avait déjà obtenu l'approbation du gouvernement pour le développement d'un projet d'énergie éolienne à Mannar et Pooneryn, dans le Nord-Ouest de l'île. La capacité de production totale du projet devrait être de 484 MW à terme. Dans le cadre du PPA, il est convenu que Sri Lanka achètera l'électricité produite par ces infrastructures pour 8,26 centimes de dollar par kilowatt. A cet égard, deux sujets risquent de faire débat. D'une part, le montant de 8,26 centimes de dollar par kilowatt est significativement élevé par rapport aux autres projets éoliens octroyés récemment dans la région et expose CEB au risque de change. Il importe de préciser que l'attribution du projet à Adani s'est faite sans appel d'offres, dans le cadre d'un accord entre les deux gouvernements, et plusieurs *think tanks* locaux n'ont pas manqué de dénoncer le potentiel manque de compétitivité que cette procédure pourrait entraîner. D'autre part, bien qu'elle permette de verdir le mix énergétique de Sri Lanka, l'implantation de plateformes éoliennes dans la zone de Mannar qui

accueil de nombreux oiseaux migrateurs risque d'avoir de sévères répercussions sur la biodiversité de l'écosystème local.

Poursuite de la reconstitution des réserves de change

Les réserves de change de Sri Lanka ont atteint 5,438 Mds USD, après une augmentation de 487 M USD sur le mois d'avril. Il s'agit ainsi de leur niveau le plus élevé depuis janvier 2021. Sur ce montant, l'équivalent d'1,4 Md USD provient d'un *swap* en yuans renminbi accordé par la People's Bank of China en 2021. En l'état, la couverture des importations reste supérieure à trois mois, ce qui correspond au niveau minimal de réserves recommandé par le FMI et permet au *swap* en question d'être activé le cas échéant. Cette dynamique contribue donc à confirmer le retour à la stabilité économique après la crise de solvabilité et le défaut de paiement d'avril 2022.

Prise de participation de la SFI dans le groupe Sunshine Holding

La Société Financière Internationale (SFI), filiale de la Banque mondiale spécialisée dans le financement au secteur privé, a annoncé investir 11 M USD en actions dans l'entreprise pharmaceutique Sunshine Healthcare, filiale du groupe Sunshine Holding. Lors de son déplacement à Colombo, le Vice-Président de la SFI pour l'Asie Pacifique a annoncé sa volonté de multiplier les investissements dans le secteur privé sri lankais afin de soutenir la reprise économique du pays. Cet achat d'actions intervient après plusieurs investissements dans la startup PickMe, le groupe Cargills, la NDB Bank et la Commercial Bank, pour un portefeuille total d'environ 400 M USD. Parallèlement, le Ministre en charge de la promotion de l'investissement a annoncé une cible de 3 Mds USD d'IDE à destination de Sri Lanka pour l'année 2024.

À cet égard, le gouvernement compte notamment sur le développement d'un centre commercial détaxé au sein de la zone économique spéciale de Colombo Port City. L'année 2024 devrait également voir le lancement des travaux d'une raffinerie du groupe chinois Sinopec à proximité du port d'Hambantota, concédé à la Chine pour une exploitation de 99 ans en 2017.

Forte hausse du crédit privé au mois de mars

L'encours des crédits accordés par les banques commerciales a augmenté de 72 Mds LKR (soit 238,4 M USD) au mois de mars. Cette hausse, dix fois plus importante que celle observée au mois de février, confirme les signes de reprise de la consommation des ménages et de la croissance économique depuis le second semestre de l'année 2023. Cette évolution est principalement due à la politique d'abaissement des taux directeurs de la Banque centrale. En effet, ces derniers sont passés de 15,5% pour le taux de facilité marginale de dépôt et 16,5% pour le taux de facilité marginale de prêt en juin 2023 à 8,5% et 9,5% respectivement en avril 2024. Cet assouplissement est également visible sur le marché obligataire primaire: le taux des T-Bills émis par la Banque centrale est notamment repassé sous la barre des 10% pour la première fois depuis février 2022 (9,43% pour les titres à trois mois lors de l'adjudication du 8 mai).

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	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Négative	BB-	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	CCC+	Stable	CCC-	Négative	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	RD	-	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

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

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

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