



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° 23 – Du 3 au 9 juin 2022

En bref

Afghanistan : Trois nouveaux projets humanitaires d'urgence de la Banque mondiale.

Bangladesh : Présentation du budget 2022/23. Augmentation des prix de gros du gaz naturel.

Bhoutan : Présentation du budget 2022/23.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : Prévisions de croissance de l'OCDE à 6,9% et de la Banque mondiale à 7,5% pour 2022/23. La RBI revoit à la hausse ses prévisions d'inflation pour l'exercice 2022/23. Légère amélioration du taux de chômage. *Finances publiques* : Objectif de réaliser 60% de la cible d'investissement dans les infrastructures d'ici septembre. En complément, transfert de fonds aux Etats pour financer les dépenses d'investissement. Le gouvernement central délivre le financement mensuel pour le déficit de quatorze Etats. *Politique monétaire* : Relèvement de 50 points de base des taux directeurs de la RBI. *Informations sectorielles* : Hausse des prix minimum de soutien. Contrôle d'alcoolémie des équipages commerciaux indiens. IndiGo pourrait disposer d'une classe affaire à bord de ses A321 XLR. En mai le trafic international passagers atteint 70% de sa valeur pré covid en Inde. L'Inde met à jour sa réglementation sur la vente d'électricité verte pour inciter à l'achat d'énergie renouvelable par le secteur privé.

Népal : Création d'un comité de réforme de la bourse. Priorité aux travailleurs migrants pour investir dans les introduction en bourse. Avec le développement de ses capacités de production hydroélectriques, le Népal est de plus en plus enclin à exporter de l'électricité vers l'Inde.

Pakistan : Moody's abaisse la note souveraine pakistanaise de stable à négative (B3). Moody's Investors Service s'inquiète de la part de la dette souveraine dans les actifs des grandes banques pakistanaises. Le ministre des Finances espère un accord prochain avec le FMI. Diminution des réserves de change en dessous de 10 Mds USD. L'agrégat monétaire M2 en baisse sur l'année fiscale 2021/2022. Les ventes de ciment en baisse de 15,85% en année glissante.

Sri Lanka : Le port de Colombo, port à conteneurs le plus performant d'Asie du Sud. Forte chute du tourisme en mai. Changement de l'année de base pour le calcul du PIB. Réallocation de 695 Mds LKR (1,9 Md USD) en faveur des populations vulnérables votée au Parlement.

Afghanistan

Trois nouveaux projets humanitaires d'urgence de la Banque mondiale

La Banque mondiale et le Comité de gestion du Fonds pour la reconstruction de l'Afghanistan (ARTF) ont récemment approuvé [trois projets](#) d'un montant total de 793 M USD qui permettront de fournir des denrées alimentaires, des moyens de subsistance et des services de santé essentiels à la population afghane. Les trois projets seront mis en œuvre hors budget et hors du contrôle de l'administration talibane, par l'intermédiaire d'agences des Nations unies et d'organisations non gouvernementales. Les trois projets contiennent des dispositifs de suivi indépendants pour garantir que l'utilisation des fonds soit conforme aux fins prévues. Pour l'instant les échéances de versement des fonds ne sont pas connues.

Les trois projets sont :

- *The Afghanistan Emergency Food Security Project* qui contribuera à la production de cultures vivrières des petits exploitants afghans et préviendra la détérioration de la sécurité alimentaire. Le projet augmentera également l'accès à l'eau pour l'irrigation des cultures et améliorera la conservation des sols et de l'eau. Un montant total de 195 M USD sera débloqué en deux tranches : 150 M USD et 45 M USD ;
- *The Afghanistan Community Resilience and Livelihoods Project* qui contribuera à offrir des possibilités de subsistance à court terme et des services essentiels dans les zones rurales et urbaines, à destination de près d'un million de ménages. Un montant total de 265 M USD sera débloqué en deux tranches : 100 M USD et 165 M USD ;
- *The Afghanistan Health Emergency Response Project* qui vise à fournir des services de base en matière de santé, de nutrition et de lutte contre le Covid-19 en

partenariat avec des prestataires de services nationaux et internationaux, dans plus de 2300 établissements de santé dans tout le pays. Parmi les autres résultats attendus, le projet permettra à 2 M d'enfants d'être complètement vaccinés et à plus de 1,2 M de femmes d'accoucher dans des établissements de santé. Un montant total de 333 M USD sera débloqué en deux tranches : 169 M USD, dont 150 M USD de l'ARTF et 19 M USD du Mécanisme de Financement Mondial du groupe Banque mondiale (Global Financing Facility – GFF), et 164 M USD de l'ARTF.

Bangladesh

Présentation du budget 2022/23

Le budget pour l'exercice 2022/23 (juil. – juin) a été annoncé jeudi 9 juin, d'un montant de 6780 Mds BDT (15,2% du PIB révisé), soit 72 Mds USD, il est supérieur de 14,2% à la révision de 2021/22 (5 936 Mds BDT soit 65 Mds USD et 14,9% du PIB). Le ministre des Finances a présenté les prévisions de croissance pour 2021/22 à 7,25% et 7,5% en 2022/23 contre 6,94% en 2020/21 (selon le calcul révisé du PIB). Enfin l'inflation est attendue à 5,6% pour 2022/23.

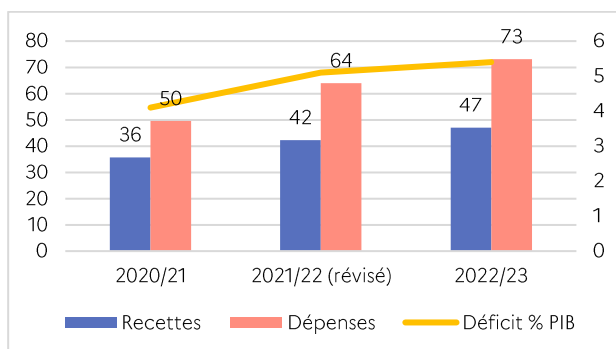
Les dépenses courantes représentent 3 732 Mds BDT soit 8,3% du PIB, en progression de 9,6% et celles d'investissement 3 816 Mds BDT, soit 8,5% du PIB, en progression également de 46,4%. Enfin, les dépenses recensées dans le cadre de l'*Annual Development Programme* atteignent quant à elles 2 596 Mds BDT, soit 5,8% du PIB, en progression de 17%.

Les recettes sont attendues en hausse de 12,1%, passant de 3 890 à 4 330 Mds BDT, soit 9,6% du PIB. Toutes les composantes progressent : +12,1% pour les recettes fiscales (89,6% des recettes), +4,5% pour les recettes non fiscales (10,4%) et +2,5% pour l'aide étrangère.

Par conséquent, le déficit devrait augmenter à 5,4% du PIB (2 417 Mds BDT, soit 26,7 Mds USD)

contre 5,1% du PIB en 2021/22. Par ailleurs, ce budget expansionniste devrait aggraver les tendances inflationnistes déjà à l'œuvre dans un contexte de dépréciation du taka et du service de la dette pesant près de 2,5% du budget.

D'autre part, le ministre des Finances Mustafa Kamal a annoncé dans son discours de présentation du budget 2022/23, une réduction de l'impôt sur les sociétés afin de redynamiser l'économie suite aux conséquences de la pandémie et de la guerre en Ukraine. Le ministre a proposé une réduction de 2,5 points de pourcentage, ramenant le taux à 27,5% pour l'exercice budgétaire à venir. Le Bangladesh avait déjà réduit le taux de l'impôt sur les sociétés de 2,5 pts au cours de chacun des deux exercices budgétaires précédents, le faisant passer de 35% à 30%. Ce taux s'appliquera à toutes les entreprises non cotées en bourse, tandis que pour les autres, le taux sera abaissé à 22,5%.



Augmentation des prix de gros du gaz naturel

La Commission de régulation de l'énergie du Bangladesh (BERC) a augmenté les prix de gros du gaz naturel de 22,78 %, les portant à 11,91 BTD par unité, contre 9 BTD/unité auparavant. Il s'agit de la première augmentation depuis juillet 2019, période durant laquelle les prix du gaz avaient déjà subi une hausse de 32,8%. Cette décision intervient alors que la BERC vient de mettre fin aux subventions liées à la production de gaz naturel, que le taka se déprécie et que les prix de l'énergie augmentent en raison de la guerre entre la Russie et l'Ukraine. Cette mesure devrait accentuer la pression sur les familles déjà touchées par l'augmentation du coût de la vie pour les ménages.

Bhoutan

Présentation du budget 2022/23

Le ministre des Finances a présenté le [budget pour l'exercice 2022/23](#) (juil. – juin). Ce budget se veut dans la lignée expansionniste du précédent, avec toutefois des ajustements liés à l'essoufflement de la pandémie. Il a pour objectif d'accélérer la reprise de l'économie grâce aux investissements dans les domaines de l'autonomie alimentaire, du développement du capital humain, des infrastructures durables et de meilleures prestations sociales.

Le cadrage macroéconomique prévoit une croissance de 4,5% en 2022/23 après 3,7% en 2021/22 et une contraction de 10,1% en 2020/21. Les prévisions du ministère des Finances correspondent à celles du FMI dans son dernier *World Economic Outlook* d'avril 2022.

Le budget prévoit 668 M USD de recettes, en diminution de 14% par rapport à 2021/22, les recettes intérieures augmenteraient de 2% tandis que les recettes extérieures (subventions) diminueraient de 35% en raison de l'essoufflement de la pandémie et de l'aide d'urgence des bailleurs.

En parallèle, les dépenses sont attendues à 962 M USD, en légère diminution par rapport à 2021/22 (-4%), du fait principalement des dépenses d'investissement qui ralentiraient de 9%, alors que les dépenses courantes progresseraient de 2%.

Le déficit atteindrait ainsi 294 M USD pour 2022/23, en hausse de 31% et devrait représenter 11,3% du PIB contre 9,3% en 2021/22.

Au 31 mars 2022 la dette publique totale représente 130,9% du PIB et la part externe 89,7% de la dette totale. La dette extérieure contractée dans le cadre des projets de centrales hydroélectriques représente 73% de la dette externe. Celle-ci est attendue en hausse de 4,6% en 2022/23, principalement en raison des décaissements des prêts hydroélectriques. Ainsi le ratio de la dette externe rapportée au PIB devrait atteindre 117,9% en 2022/23 et 129,1% en 2023/24 et la dette publique totale représenterait 132,1% du PIB en 2022/23. Enfin le

ratio du service de la dette extérieure sur les exportations atteint 14,6% en 2021/22 et est attendu à 14,3% en 2022/23.

L'économie bhoutanaise se caractérise par une dette publique conséquente et bien que le risque de non-remboursement paraisse faible, son niveau actuel et l'alourdissement des échéances constituent un défi pour une reprise pérenne de l'économie. C'est pourquoi le gouvernement a annoncé l'objectif de maintenir un niveau de dette non hydroélectrique en deçà de 35% du PIB ainsi que de relever le taux de recettes fiscales rapportées au PIB à 12%. Toutefois, le gouvernement n'a pas évoqué la mise en place de la GST (*Goods and Services Tax*), pourtant prévue en 2020 et reportée en raison de la pandémie. Enfin, la présentation du budget évoque l'objectif de conserver le déficit public en deçà de 5% pour 2022/23, alors même qu'il est annoncé à plus de 11% du PIB.

M USD	2021/22 (révisé)	2022/23	Variation g.a.
Recettes	775	668	-14%
Recettes nationales	458	468	2%
Subventions étrangères	309	200	-35%
Dépenses	1001	962	-4%
Courantes	457	467	2%
d'investissement	543	495	-9%
Déficit	-225	-294	31%
Déficit % PIB	9,30	11,25	
Endettement interne	155	-3	49%
Endettement externe	30	262	11%

en Ukraine et en particulier la hausse des prix de l'énergie, des engrais et des huiles comestibles.

L'OCDE prévoit le ralentissement de l'inflation qui restera toutefois au-delà de la limite haute de la Banque centrale.

La Banque mondiale a quant à elle revu à la baisse ses prévisions de croissance du PIB réel de 0,5 point de pourcentage pour l'exercice budgétaire 2022/23, ramenées de 8% en avril à 7,5%. La Banque mondiale justifie cette décision par le ralentissement mondial de l'économie, les perturbations dans les chaînes de valeur et les tensions géopolitiques qui affectent la reprise post-covid.

Ce pessimisme est partagé par les représentants de plusieurs institutions financières interrogées par la RBI dans le *Survey of Professional Forecasters*, qui ont réduit de 0,3 point de pourcentage leur prévision de croissance pour la ramener à 7,2%. Cependant, la RBI n'a pas souhaité revoir ses estimations et a maintenu ses prévisions de croissance à 7,2% pour l'exercice budgétaire 2022/23.

	2022/23 (avril)	2022/23 Révisé	2023/24
OCDE		6,9%	6,2%
FMI	8,2%	8,2%	6,9%
BAsD	7,5%	7,5%	8%
Banque mondiale	8%	7,5%	7,1%
RBI	7,2%	7,2%	
S&P	7,8%	7,3%	6,5%
Fitch	8,5%	8,5%	
Morgan Stanley	7,9%	7,6%	6,7%

Inde

Indicateurs macro-économiques

Prévisions de croissance de l'OCDE à 6,9% et de la Banque mondiale à 7,5% pour 2022/23

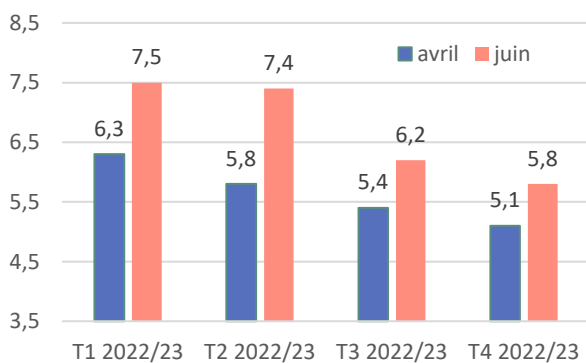
L'OCDE a annoncé ses prévisions de croissance pour l'Inde à 6,9%, bien en deçà des prévisions des autres institutions et bailleurs multilatéraux (voir tableau). L'OCDE cite les effets de la guerre

La RBI revoit à la hausse ses prévisions d'inflation pour l'exercice 2022/23

A l'occasion du Comité de Politique monétaire (voir *infra*), la Banque centrale (RBI) a revu à la hausse ses prévisions d'inflation de 1 point de pourcentage pour l'exercice 2022/23, en les portant de 5,7% en avril à 6,7%. Les prévisions s'établissent désormais à 7,5% pour le T1 (6,2% auparavant), 7,4% au T2, 6,2% au T3 et 5,8% au T4, soit une inflation durablement au-dessus de la cible de la RBI (4-6%) jusqu'en janvier 2023.

L'essentiel (75%) de cette inflation supplémentaire serait dû à la hausse des prix des produits alimentaires d'après IDFC Bank. Il convient de noter que ces prévisions d'inflation se fondent sur l'hypothèse d'un prix moyen du baril à 105 USD (l'hypothèse retenue en avril était de 100 USD) et d'une bonne mousson pour l'agriculture. Par conséquent, une dégradation d'au moins un de ces paramètres pourrait encore assombrir les perspectives.

Prévisions d'inflation de la RBI



Source : IDFC Bank Economics Research

Légère amélioration du taux de chômage

Le taux de chômage a été ramené de 7,8% en avril à 7,1% en mai selon les données du [Centre for Monitoring Indian Economy](#) (CMIE), soit un million d'employés en plus, portant le nombre total de travailleurs à 404 M. Les estimations portent sur les secteurs formel et informel. Le taux de chômage a été ramené de 9,2% à 8,2% en ville et de 7,2% à 6,6% dans les campagnes.

Le taux d'activité, déjà à un niveau très faible, a été ramené de 40,2% en avril à 39,9% en mai. Cette diminution a cependant pu être compensée par une baisse plus importante du taux de chômage, permettant une légère hausse du taux d'emploi de 37,05% en avril à 37,07% en mai.

Par ailleurs, il y a eu des rééquilibrages sectoriels importants concernant la distribution des emplois. Ainsi, 9,6 M d'emplois agricoles ont disparu en mai, tandis que 10 M d'emplois ont été créés dans l'industrie et 0,5 M dans les services, très probablement en raison du retour des

travailleurs migrants dans les villes après la levée des confinements et restrictions sanitaires.

La tendance devrait cependant être freinée par la récolte des cultures de *kharif* en juin et la création d'emplois agricoles saisonniers.

Pour rappel, ces chiffres ne sont que des estimations dans la mesure où le secteur informel concentre plus de 80% de la population active.

Politique monétaire

Relèvement de 50 pdb du taux directeur de la RBI

Le Comité de politique monétaire (MPC) s'est réuni le 8 juin et a annoncé le relèvement du taux directeur de la Banque centrale indienne (RBI) de 50 points de base à 4,90%, après un premier relèvement de 40 pts à 4,40% début mai. Par conséquent, le taux des facilités de dépôt permanentes et celui de la facilité marginale ont également été relevés de 50 pdb à respectivement 4,65% et 5,15%.

Cette annonce vient consolider la phase de resserrement de la politique monétaire enclenchée en mai, la RBI ayant par ailleurs décidé d'abandonner officiellement la référence à une « politique monétaire accommodante » afin de se concentrer sur la lutte contre l'inflation. La RBI continue cependant à se donner comme objectif de soutenir la croissance, ce qui peut entrer en conflit avec la maîtrise de l'inflation.

Ce relèvement de taux était largement attendu compte tenu des pressions inflationnistes au niveau mondial et des hausses de taux successives effectuées par la Fed, dans le contexte de tensions géopolitiques, de hausse persistante des cours du pétrole et des perturbations dans les chaînes de valeur dues au Covid-19.

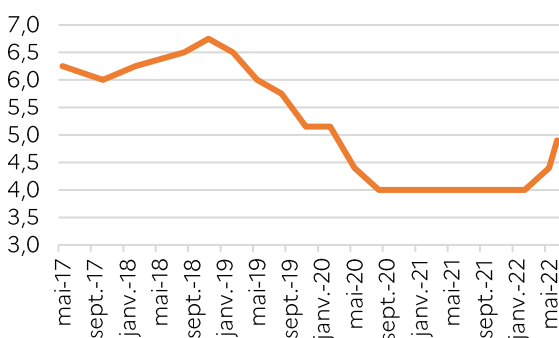
La RBI a ainsi réagi aux tensions inflationnistes qui se sont aggravées ces dernières semaines, avec des prévisions relevées à 6,7% pour l'exercice budgétaire 2022/23 (voir *supra*) qui se situent donc au-delà de la cible de 4±2%. L'incidence sur l'IPC ne devrait cependant se faire sentir qu'au terme de plusieurs trimestres. Selon IDFC Bank, le taux directeur pourrait s'élever à 6% d'ici février 2023 du fait des prévisions d'inflation de

la RBI qui donnent désormais une inflation au-dessus de 6% jusqu'au T4 2022/23. La trajectoire inflationniste devrait inciter la RBI à relever de nouveau ses taux directeurs, probablement dès la prochaine réunion du MPC au début du mois d'août.

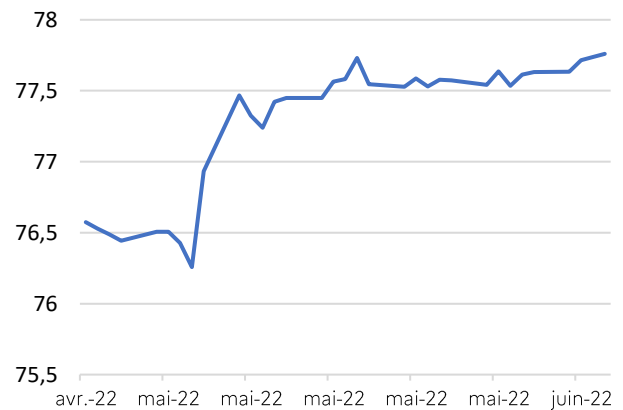
Suite à la décision du MPC, les taux des bons du Trésor à dix ans ont franchi la barre de 7,5% pour la première fois depuis trois ans, contre 7,44% début mai. Par ailleurs, suite au relèvement des taux décidé début mai, le surplus de liquidité a été divisé par deux depuis avril, de 105 Mds USD à 58 Mds USD début juin. Cette tendance devrait se poursuivre dans la perspective de nouvelles hausses de taux attendues jusqu'à mi-2023, d'un nouveau relèvement du taux des réserves obligatoires et de la diminution de la contrepartie extérieure de l'agrégat large. Les banques tentent cependant de répondre à la demande de crédit et privilégient les dépôts de court-terme, ce qui devrait limiter la réduction de l'excès de liquidité.

Les marchés n'ont guère réagi à l'annonce du MPC, la bourse reculant de 1,2% au cours de la journée du 8 juin, avant de retrouver son niveau préexistant en fin de semaine. Le faible impact de cette hausse des taux s'explique probablement par le fait qu'elle était largement attendue par les investisseurs. Le marché des changes a réagi à l'identique, la roupie s'étant légèrement appréciée au cours de la journée du 8 juin, de 77,76 pour un dollar à 77,57 avant de retrouver un niveau proche de la moyenne hebdomadaire à 77,77 INR pour un dollar le 9 juin.

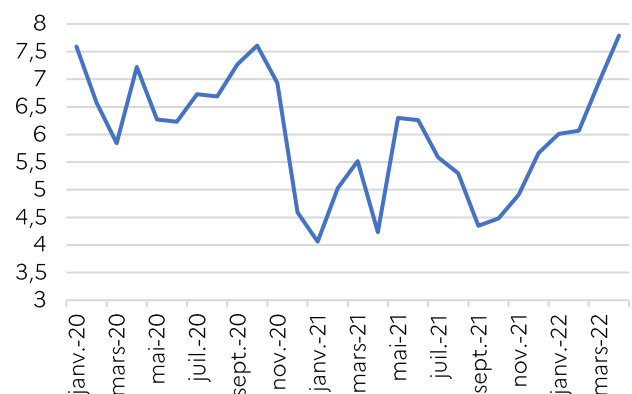
Evolution du taux directeur de la RBI



Taux de change USD/INR



Evolution du taux d'inflation



Évolution des bons du trésor à dix ans



Source : [India Government Bond 10Y - 2022 Data - 1994-2021 Historical - 2023 Forecast - Quote \(tradingeconomics.com\)](#)

Finances publiques

Objectif de réaliser 60% de la cible d'investissement dans les infrastructures d'ici septembre

Le ministère des Finances a consulté les ministères concernés afin de leur demander d'accélérer leurs projets d'infrastructure. Le gouvernement ambitionne d'atteindre 60% de son objectif 2022/23 d'investissement dans les infrastructures d'ici septembre, soit 4 500 Mds INR (58 Mds USD) sur les 7 500 Mds INR prévus (96 Mds USD). En avril, les dépenses d'investissement dans les infrastructures se situaient à 789 Mds INR (10,1 Mds USD), soit seulement 10% de la cible annuelle. L'annonce du gouvernement semble donc peu réaliste au regard des faibles dépenses d'investissement, étant donné qu'il faudrait que l'Etat réalise 50% des dépenses annuelles (48 Mds USD) en moins de quatre mois.

Pour rappel, le gouvernement a lancé un vaste programme d'investissement dans les infrastructures, le *National Infrastructure Pipeline* (NIP), avec un budget de 7 500 Mds INR (96 Mds USD) pour l'exercice 2022/23 contre 6 000 Mds INR (77 Mds USD) en 2021/22.

En complément, transfert de fonds aux Etats pour financer les dépenses d'investissement

L'Etat central aurait transféré 869 Mds INR (11,2 Mds USD) aux Etats via la *Goods and Services Tax (GST) Compensation*, afin de les aider à pouvoir financer leurs dépenses d'investissement dans les infrastructures. Jusqu'à présent, le gouvernement central a fourni 8220 Mds INR (106 Mds USD) aux Etats grâce à ce mécanisme.

Pour rappel, la *GST Compensation* a été introduite par le 101^e amendement de la Constitution en 2016 dans le but d'offrir une compensation aux Etats pour la perte de revenus due à l'introduction de la GST, qui est venue se substituer à la multitude d'impôts indirects locaux. Ce mécanisme de compensation, prévu pour cinq ans, devrait prendre fin le 30 juin 2022.

Le gouvernement central fournit le financement mensuel du déficit de quatorze Etats

Le ministère des Finances a délivré le troisième paiement du *Post devolution revenue deficit grant* à quatorze Etats à hauteur de 72 Mds INR (930 M USD). Sur l'ensemble de l'exercice budgétaire 2022/23, ces quatorze Etats recevront 862 Mds INR (11,1 Mds USD), les fonds étant délivrés de manière mensuelle. Pour rappel, l'article 275 de la Constitution autorise les Etats à demander au gouvernement central de les aider à financer leur déficit. Pour l'exercice 2022/23, quatorze Etats ont effectué cette demande : l'Andhra Pradesh, l'Assam, l'Himachal Pradesh, le Kerala, le Manipur, le Meghalaya, le Mizoram, le Nagaland, le Punjab, le Rajasthan, le Sikkim, le Tripura, l'Uttarakhand et le Bengale Occidental.

Montant du financement du déficit des Etats par l'Etat central pour 2022/23

Rang	Etats	Mds INR
1	Bengale Occidental	136
2	Kerala	132
3	Andhra Pradesh	106
4	Himachal Pradesh	94
5	Punjab	83
6	Uttarakhand	71
7	Assam	49
8	Rajasthan	49
9	Nagaland	45
10	Tripura	44
11	Manipur	23
12	Mizoram	16
13	Meghalaya	10
14	Sikkim	4

Informations sectorielles

Aéronautique

Contrôle d'alcoolémie des équipages commerciaux indiens

Les nouvelles réglementations de l'autorité aéronautique indienne, entrées en vigueur le 1^{er} février 2022, exigent des compagnies aériennes qu'elles effectuent des tests aléatoires de dépistage de drogues sur les pilotes et renforcent

les contrôles d'alcoolémie sur tous les membres du personnel de sécurité aérienne. Elles doivent en soumettre les résultats à la DGCA. Au cours des quatre premiers mois de cette année, déjà 41 membres d'équipage, dont 9 pilotes ont présenté des traces d'alcool. A titre de comparaison pendant toute l'année 2021, 59 personnes, dont 19 pilotes avaient été testées positives. En 2019, avec un trafic plus important, 211 personnes, dont 54 pilotes avaient été positives à l'alcootest pré-vol. La réglementation prévoit une suspension de licence immédiate de trois mois dès la première positivité. En cas de récurrence les sanctions, vont rapidement à la suspension définitive de toute licence.

Pour la première fois dans l'histoire de l'aviation indienne, l'organisme de réglementation impose désormais des tests de dépistage de stupéfiants aux pilotes. Depuis le 31/01/2022, 92 pilotes ont été soumis à ces tests pour six substances psychoactives, marijuana, cocaïne, amphétamines, opiacés, barbituriques et benzodiazépines. Aucun d'entre eux ne s'est révélé positif.

Si un pilote est positif une première fois, il est orienté vers un centre de désintoxication spécialisé. A la deuxième fois, sa licence est suspendue pendant trois ans. Un troisième test positif entraîne une interdiction à vie.

Si les tests de dépistage de drogues ne signalent pas de dérive, les données montrent que la consommation d'alcool chez les pilotes et le personnel de cabine repart à la hausse en 2022. La DGCA imposant des quotas aux compagnies, les contrôles seront maintenant plus fréquents et peut-être plus dissuasifs.

IndiGo pourrait disposer d'une classe affaire à bord de ses A321 XLR

IndiGo pourrait disposer d'une classe affaires sur les Airbus A321 XLR (extra long range) qui commenceront à rejoindre sa flotte à partir de la mi-2024 et seront utilisés pour des vols sans escale d'une durée maximale de 7-8 heures vers l'Europe et l'Extrême-Orient.

La compagnie low cost a toujours eu une seule classe de cabine, entièrement économique. Avec l'A321 XLR, elle ferait évoluer son modèle

commercial. Elle envisagerait une configuration à deux classes (affaires et économie), avec possibilité de restauration chaude.

Le produit XLR conçu par IndiGo serait destiné à ses premiers vols sans escale à prix modéré entre l'Inde et des destinations comme Paris, Francfort, Prague, Moscou, Tokyo ou Séoul.

Cette nouvelle expérience, qui préfigure un avenir possible du transport aérien longue distance, fera sans nul doute évoluer la concurrence et donc les tarifs sur ces trajets uniquement opérés actuellement sur long-courrier de compagnies traditionnelles.

En mai le trafic international passagers atteint 70% de sa valeur pré covid en Inde

Les opérations commerciales des vols internationaux ont repris sans entrave le 27 mars après une limitation de deux ans due à la pandémie de COVID-19. Avec l'assouplissement des restrictions de voyage imposées jusqu'alors par les « bulles de voyage », la demande est maintenant soutenue vers tous les continents.

Après une année aéronautique 2021/22 (du 1^{er} avril 2021 au 31 mars 2022), ayant enregistré moins de la moitié des passagers de la période pré-covid, les analystes s'attendent à ce que le trafic global en Inde atteigne 96 à 97 % des niveaux d'avant la pandémie au cours de l'exercice 2022/23. Cette augmentation proviendra d'abord d'un marché intérieur très résilient et dynamique puis d'un trafic international plus lent à repartir, en raison du contexte sanitaire et géopolitique.

Ce dernier devrait retrouver son niveau de 2019 pendant l'exercice 2023/24.

Agriculture

Hausse des prix minimum de soutien

Le gouvernement a annoncé l'augmentation de 4 à 9% des prix minimum de soutien pour les cultures dites *Kharif* (semées pendant la mousson), par rapport à l'année dernière.

La plus forte augmentation annuelle du MSP concerne le sésame (523 INR par quintal), les haricots mungo (480 INR par quintal) et le tournesol (385 INR par quintal), témoignant de la

volonté du gouvernement d'augmenter la production d'oléagineux et de légumineuses et réduire la dépendance vis-à-vis des importations. Le MSP du riz - la principale culture *kharif* - a été augmenté de 100 INR pour atteindre 2 040 INR par quintal pour la campagne 2022/23.

Le MSP est le prix garanti auquel le gouvernement achète les produits aux agriculteurs. Il est annoncé deux fois par an : pour les cultures de mousson et celles d'hiver. Les prix sont fixés à au moins 1,5 fois le coût moyen pondéré de production et peuvent inciter les agriculteurs à produire davantage une culture particulière. Malgré l'augmentation annuelle du MSP pour les oléagineux et les légumineuses, l'avantage reste parfois limité pour les agriculteurs, car les achats du gouvernement se concentrent surtout sur le riz et le blé, avec de faibles quantités achetées de légumineuses et d'oléagineux.

L'annonce a reçu un accueil mitigé, certaines organisations d'agriculteurs considèrent que la révision à la hausse du MSP ne tient pas compte de l'inflation.

Energies

L'Inde met à jour sa réglementation sur la vente d'électricité verte pour inciter l'achat d'énergie renouvelable par le secteur privé

R.K Singh, le ministre de l'électricité et des énergies nouvelles et renouvelables a annoncé lundi 6 juin 2022 la révision des « *green open access rules* » pour faciliter l'achat d'énergie renouvelable par le secteur privé, dans l'objectif d'impliquer davantage les consommateurs finaux pour atteindre l'objectif des 500 GW de capacité de production d'énergie non fossile d'ici 2030.

Les consommateurs, industriels et commerciaux, sont maintenant en mesure de signer des contrats d'achat d'électricité renouvelable directement auprès des producteurs à partir de 100 kW contre 1 MW précédemment. Avec cette révision, la politique se veut plus transparente et plus cadrée et cherche à éviter les surcoûts à l'achat pour inciter à la consommation d'énergie verte.

Népal

Création d'un comité de réforme de la bourse

Le gouvernement a annoncé la création d'un comité consacré à l'amélioration du fonctionnement de la bourse népalaise, la *Nepal Stock Exchange* (NEPSE). En réaction, l'indice NEPSE est remonté de 60,2 pts (+2,9%) après six mois de contraction, de près de 31% entre janvier et juin. Le comité sera composé de quatre membres : le directeur du *Securities Board of Nepal* (Sebon) et placé à la tête du comité, un représentant de la Banque centrale, du ministère des Finances, et du régulateur boursier (Sebon).

Priorité aux travailleurs migrants pour investir dans les introductions en bourse

Le directeur du *Securities Board of Nepal* (Sebon) a annoncé l'instauration d'ici quatre mois d'un mécanisme visant à inciter les travailleurs migrants à investir en bourse. Ce mécanisme prévoit la réservation d'une part égale à 10% d'une introduction en bourse destinée prioritairement aux travailleurs migrants. Cette mesure avait fait partie de l'annonce du budget pour l'exercice 2022/23 (cf. Brèves de la semaine dernière) et a pour objet de diriger l'épargne des travailleurs migrants vers des investissements productifs. En effet, si ces transferts permettent de contrebalancer le déficit du compte courant et participent à la réduction de la pauvreté, ils alimentent aussi la consommation de biens importés et l'emballage du crédit observé ces derniers mois. Or, une telle dynamique est risquée, car elle alimente des bulles du crédit, notamment immobilier, au détriment des investissements productifs.

Avec le développement de ses capacités de production hydroélectriques, le Népal est de plus en plus enclin à exporter de l'électricité vers l'Inde

Le Népal a connu cette année des périodes de pluie abondante, ce qui a permis à certains de ses barrages hydroélectriques de générer des surplus d'électricité. Entre le 1^{er} et le 3 juin 2022, le Népal a pu vendre environ 180 MW d'électricité

hydroélectrique à l'Inde pour un prix de 0,53 EUR/kWh. C'est la deuxième fois cette année qu'une telle situation se produit, tout en étant susceptible de se répéter avec le développement des projets hydroélectriques au Népal.

Cette situation s'inscrit dans la lignée d'une impulsion politique des Premiers ministres indien et népalais pour faciliter l'exportation d'électricité vers l'Inde. Ainsi, le 6 avril dernier l'Inde a autorisé le Népal à exporter jusqu'à 325 MW d'électricité supplémentaire, tandis que le mois dernier la *Nepal Electricity Authority* a lancé un appel aux entreprises indiennes pour signer un contrat de vente de 200 MW d'électricité hydroélectrique. Ces accords devraient permettre au Népal d'exporter pour 105 M EUR d'électricité d'ici novembre.

Pakistan

Moody's abaisse la note souveraine pakistanaise de stable à négative (B3)

Moody's estime que le risque de vulnérabilité externe du Pakistan a été amplifié par la hausse de l'inflation, qui exerce une pression à la baisse sur le compte courant, la monnaie et les réserves de change - particulièrement faibles -, en particulier dans le contexte d'un risque politique et social accru. Pour l'agence, la faiblesse des institutions et de la gouvernance du Pakistan ajoute à l'incertitude quant à l'orientation future de la politique macroéconomique, notamment si la coalition au pouvoir, ou une éventuelle nouvelle majorité issue d'élections anticipées sera capable de respecter le programme actuel de mécanisme de financement élargi (facilité élargie de crédit, (EFF) du FMI). De plus, le gouvernement doit apporter la preuve qu'il maintiendra une trajectoire politique crédible qui devrait soutenir un nouveau programme du FMI afin d'aider le Pakistan à faire face à ses échéances financières en 2023 et 2024. Moody's s'attend à ce que le compte courant reste sous forte pression, en raison des prix mondiaux élevés des matières premières jusqu'en 2022 et 2023, ce qui pèsera négativement sur la solidité

budgétaire du pays et sa capacité à faire face à son endettement à court terme.

Moody's Investors Service s'inquiète de la part de la dette souveraine dans les actifs des grandes banques pakistanaises

L'agence de notation a confirmé les notes de dépôt à long terme B3 de cinq banques pakistanaises : Allied Bank Limited (ABL), Habib Bank Ltd (HBL), MCB Bank Limited (MCB), National Bank of Pakistan (NBP) et United Bank Ltd (UBL). L'agence de notation a également abaissé les notes de risque de contrepartie en devises à long terme d'ABL, MCB et UBL de B2 à B3 ; ces notations sont désormais limitées par le plafond du pays en devise étrangère du gouvernement du Pakistan, qui a été abaissé de B2 à B3.

Moody's Investors Service justifie sa note et la tonalité particulièrement négative de son analyse par le fait que 45% des actifs des grandes banques de dépôt pakistanaises sont investis dans des titres d'État (entre 5 et 8 fois leurs fonds propres, ce qui lie leur solvabilité à celle du gouvernement), dont une partie peut être mobilisée par la banque centrale (SBP) en cas de besoin. 12% des actifs bancaires sont détenus sous forme de liquidités et de placements interbancaires en grande partie liés à l'État et aux sociétés publiques. Le rendement des actifs à l'échelle du système s'élève à 1,0 % en 2021. Les prêts non performants (NPL) à l'échelle du système (en 2021) représentant 7,9 % des prêts bruts ; et des coussins de fonds propres modestes, avec un ratio fonds propres/actifs de 6,3 % à l'échelle du système pour 2021.

Moody's s'inquiète de la capacité du gouvernement à soutenir les banques en cas de nouvel affaiblissement bancaire et notamment des deux premiers établissements bancaires du pays, à savoir la Habib Bank Ltd et la National Bank of Pakistan qui sont plus exposés en titres d'État que le reste du secteur bancaire. Plus généralement, on remarquera qu'étant donné la part des titres d'État dans la trésorerie des banques, il n'est pas étonnant que la baisse de la note de l'État par Moody's (B3) se reflète dans le profil de risque du secteur bancaire.

Le ministre des Finances espère un accord prochain avec le FMI

Le ministre fédéral des Finances et du Budget annonce que la publication du projet de loi de finances le 10 juin devrait favoriser, la semaine prochaine, un accord technique avec les services du FMI puis rendre possible le versement de 0,9 Md USD au titre de la 7^{ème} revue de facilité élargie de crédit. On notera une divergence entre l'optimisme affiché du ministre et Moody's ainsi que certains analystes indépendants qui considèrent que, plus probablement, l'accord avec le FMI de devrait avoir lieu au plus tôt qu'à la fin de l'été, voire au début de l'automne de cette année.

Diminution des réserves de change en dessous de 10 Mds USD

Le 27 mai, les réserves de change détenues par la SBP ont été enregistrées à 9,7 Mds USD, en baisse de 366 M USD par rapport au 20 mai. La presse évoque un niveau probable des réserves à 9,4 Mds USD. Les réserves nettes détenues par les banques s'élevaient pour leur part à 6 Mds USD. Dans un communiqué, la SBP a attribué la diminution des réserves au remboursement de la dette extérieure.

M. Miftah Ismail, le ministre des Finances, a annoncé que la SBP allait prochainement recevoir 2,4 Mds USD de la Chine, ce qui porterait les réserves à 12 Mds USD.

L'agrégat monétaire M2 en baisse sur FY 2021/2022

La croissance de l'agrégat monétaire M2 s'est établie à +6,2% entre le 1^{er} juillet 2021 et le 13 mai 2022, contre +7,5% à la même période de l'année dernière. Selon la SBP, la baisse de 5,4 points de la contrepartie extérieure de M2 (*Net Foreign Assets*) est à l'origine de ce recul, soulignant la destruction nette de monnaie induite par cette contrepartie, en liaison avec la diminution des réserves de change.

En revanche, la contribution des actifs intérieurs nets (*Net Domestic Asset*) a augmenté au cours de la même période de 12% contre 2,4% en FY2020/2021.

Les ventes de ciment en baisse de 15,85% en année glissante

Les ventes de ciment s'établissaient à 3,32 millions de tonnes en mai 2022, contre 3,94 millions de tonnes vendues au cours du même mois de l'exercice précédent. Le secteur de la construction doit sa croissance annuelle de 3,1 % à la fin mai principalement à celle du ciment, en hausse de +6% au premier semestre.

Sri Lanka

Le port de Colombo, port à conteneurs le plus performant d'Asie du Sud

La deuxième édition de l'indice de performance des ports à conteneurs (CPPI), élaboré par la Banque mondiale et S&P Global Market Intelligence, consacre le port de Colombo comme le port à conteneurs le plus performant d'Asie du Sud. Le classement adopte deux approches méthodologiques, selon lesquelles le port de Colombo atteint la 22^e place mondiale sur 370 (17^e dans la première édition) ou la 24^e place mondiale (33^e dans la première édition). Il se fonde sur la durée des cycles de déchargement/chargement des navires au port, consignés tout au long de l'année 2021, marquée par une congestion portuaire inédite et de fortes perturbations dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. Le port de Colombo est particulièrement performant dans la catégorie des bateaux de très grande taille (>13 500 EVP). Le trafic est constitué à 85% de transbordement, en particulier vers l'Inde. Il atteint 7,2 M EVP en 2021, année record, et a crû en g.a. de 2% sur les cinq premiers mois de l'année 2022. L'objectif des autorités portuaires est d'ajouter 7 MEVP de capacité avec le développement des terminaux est (Sri Lanka Ports Authority) et ouest (Adani Ports et John Keells Holdings), actuellement ralenti par la crise économique.

Forte chute du tourisme en mai

D'après les chiffres de la *Sri Lanka Tourism Development Association*, 30 207 touristes sont

entrés à Sri Lanka en mai, en chute de plus de moitié par rapport à avril (62 980 entrées). Le mois d'avril marquait déjà la première décrue des entrées depuis la réouverture du pays aux touristes au S2 2021. Les effets de la crise économique et sociale, des manifestations en mai qui ont donné lieu à des notices aux voyageurs déconseillant l'entrée dans le pays, ainsi que de la guerre russo-ukrainienne, se font désormais pleinement sentir. Les entrées en mai 2022 ne correspondent plus qu'à 23% des entrées de mai 2018, année record. En avril, elles atteignaient encore 35% du niveau de 2018. La France est le 5^e pays de provenance des touristes entre janvier et mai 2022 (20 167 entrées, 5,3% du total), derrière l'Inde, le Royaume-Uni, la Russie et l'Allemagne, et le 8^e en mai 2022 (1076 entrées, 3,6% du total). D'après les derniers chiffres disponibles, sur les quatre premiers mois de 2022, les recettes touristiques se sont élevées à 626 MEUR (113 MEUR en avril), contre 1,7 Md USD sur la période correspondante en 2018. Le pays est très dépendant du tourisme, troisième pourvoyeur de devises derrière les exportations et les transferts de devises.

Changement de l'année de base pour le calcul du PIB (voir tableau ci-dessous)

Le *Department of Census and Statistics* a [procédé](#) à l'établissement d'une nouvelle année de base pour le calcul des comptes nationaux : l'année 2015 remplace ainsi l'année 2010, retenue auparavant. L'approche permet de redéfinir plus finement l'activité et la part respective des différents secteurs économiques, en incluant de nouveaux jeux de données, indices et méthodes statistiques.

La hausse du PIB qui en résulte tient notamment à l'inclusion des activités de conquête de 269 ha de terres sur la mer (2014-2018) dans le cadre de Colombo Port City, de certaines activités professionnelles, scientifiques, techniques, administratives et de services, et du secteur des TIC (dont la part dans le PIB passe de 0,1 à 0,2% sur la période à 1,0 à 1,8%). Notamment en lien avec le secteur de la construction, les taux de croissance sont ainsi significativement modifiés, en particulier en 2017 (de 3,6% à 6,5%) et 2019 (de 2,3% à -0,2%).

La révision consacre une moindre contribution des services au PIB, au bénéfice du secteur industriel. Elle indique aussi que Sri Lanka aurait franchi la barre permettant de le catégoriser comme pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS) entre 2016 et 2018, avant de retomber parmi les pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure (PRITI) dès 2019.

Indicateur	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB (série 2010) - Mds USD	80,6	82,4	87,4	87,9	83,9	81,0	84,5
PIB (série 2015) - Mds USD	85,1	88,0	94,4	94,5	89,0	85,4	88,9
<i>Révision du PIB à la hausse (%)</i>	5,6%	6,8%	7,9%	7,4%	6,1%	5,4%	5,2%
Contribution au PIB (série 2015) (%) :							
Agriculture	8,2%	7,3%	7,4%	7,6%	7,3%	8,1%	8,7%
Industrie	29,5%	30,5%	31,1%	30,1%	29,2%	27,9%	29,8%
Services	54,2%	53,4%	52,2%	53,6%	55,7%	57,1%	55,1%
Impôts - Subventions sur les produits	8,0%	8,8%	9,2%	8,7%	7,8%	6,8%	6,4%
Croissance du PIB (série 2010)		4,5%	3,6%	3,3%	2,3%	-3,6%	3,7%
Croissance du PIB (série 2015)		5,1%	6,5%	2,3%	-0,2%	-3,5%	3,3%
Déflateur du PIB (série 2010)		132,8	142,4	147,9	151,6	157,6	170,1
Evolution en % (inflation)		4,8%	7,3%	3,8%	2,6%	4,0%	7,9%
Déflateur du PIB (série 2015)	100,0	105,4	111,2	116,0	120,5	124,3	134,3
Evolution en % (inflation)		5,4%	5,5%	4,3%	3,9%	3,1%	8,1%
RNB par habitant (USD, série 2010)	3 746	3 782	3 969	3 947	3 734	3 591	3 722
RNB par habitant (USD, série 2015)	3 962	4 047	4 293	4 248	3 969	3 791	3 921
Solde budgétaire (%PIB, série 2010)	-7,6%	-5,3%	-5,5%	-5,3%	-9,6%	-11,1%	-12,2%
Solde budgétaire (%PIB, série 2015)	-7,2%	-5,0%	-5,1%	-5,0%	-9,0%	-10,5%	-11,6%
Solde de la balance courante (%PIB, série 2010)	-2,3%	-2,1%	-2,6%	-3,2%	-2,2%	-1,5%	-4,0%
Solde de la balance courante (%PIB, série 2015)	-2,2%	-2,0%	-2,4%	-3,0%	-2,1%	-1,4%	-3,8%
Dettes de l'Etat (%PIB, série 2010)	78,5%	79,0%	77,9%	84,2%	86,9%	100,6%	104,6%
Dettes de l'Etat (%PIB, série 2015)	74,3%	74,0%	72,2%	78,4%	81,9%	95,4%	99,5%
Dettes publiques (y compris garantie) (%PIB, série 2010)	82,0%	83,2%	82,3%	89,7%	92,1%	107,2%	113,6%
Dettes publiques (y compris garantie) (%PIB, série 2015)	77,6%	77,9%	76,3%	83,5%	86,8%	101,7%	108,0%

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-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	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