



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 31 janvier au 6 février 2020

Le 7 février 2020

Résumé

Afghanistan : Inauguration du projet de raccordement électrique régional « Central Asia South Asia Electricity Transmission and Trade Project » (CASA-1000).

Bhoutan : Lancement du premier indice boursier du pays.

Bangladesh : Macroéconomie - Les exportations continuent de décevoir, -5,21% sur les 7 premiers mois de 2019-20. Financements internationaux - 4,25 Mds \$ additionnels promis par les bailleurs lors du *Bangladesh Development Forum*. Textile – Bangladesh a le plus grand nombre d'usines « vertes », 500 autres en attente du label.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Le Bureau central des statistiques a une nouvelle fois revu à la baisse la croissance du PIB pour l'année budgétaire 2018-19 (avril 2018 – mars 2019). L'indice Nikkei des directeurs d'achat (PMI) dans le secteur manufacturier accélère nettement en janvier. Reprise de l'activité des industries lourdes en décembre.

Finances publiques : Le ministre des Finances, *Nirmala Sitharaman*, a présenté le 1er février le projet de loi de finances pour l'exercice 2020/21 (avril 2020 – mars 2021). Net creusement du déficit budgétaire des administrations centrales en décembre.

Politique monétaire et financière : En ligne avec les attentes du marché, la Banque centrale (RBI) a maintenu inchangé ses principaux taux directeurs.

Maldives : Réintégration des Maldives au sein du Commonwealth.

Népal : L'Inde a réduit de 30% à 8 Mds ₹ (100 M€) l'enveloppe consacrée à ses programmes d'aide bilatérale au Népal.

Pakistan : L'inflation, tirée par les prix des produits alimentaires, atteint son plus haut niveau depuis neuf ans en janvier. Progression des rapatriements de bénéfices et de dividendes au cours du premier semestre de l'exercice 2019/20. Renforcement du niveau des réserves de change détenues par la Banque centrale en janvier.

Sri Lanka : La facilité SPG+ de l'Union européenne en place jusqu'en 2023. Approbation en conseil des ministres du plan de recrutement de 50 000 jeunes diplômés au chômage.



AFGHANISTAN

- **Inauguration du projet de raccordement électrique régional « Central Asia South Asia Electricity Transmission and Trade Project » (CASA-1000).** Le Président afghan Ashraf Ghani a inauguré jeudi 6 février les travaux du projet CASA-1000 dans le district de Surobi (province de Kaboul). Signé en 2007, l'accord relatif au projet CASA prévoit, pour rappel, le raccordement du Kirghizistan au Pakistan via le Tadjikistan puis l'Afghanistan, où le tracé atteindrait, au total, 562 km. S'exprimant lors de la cérémonie d'inauguration, le Président afghan a déclaré que la coopération économique devrait profiter à toutes les économies de la région.

L'Afghanistan, via un transfert estimé de 1 300 MW d'électricité, devrait ainsi être en mesure de générer des redevances annuelles de l'ordre de 40 à 50 M\$ au titre du transit de l'électricité sur son territoire. Le projet, exécuté par deux entreprises indiennes, devrait être achevé en 2022.

BHOUTAN

- **Lancement du premier indice boursier du pays.** A l'occasion du quatrième anniversaire du Roi, le Bhoutan a inauguré le Bhutan Stock Index (BSI) à Thimphu. Elle serait ainsi **gérée** par le régulateur financier du royaume, le Royal Securities Exchange of Bhutan (RSEBL), avec une composition de 22 sociétés. La totalité des actions sont gérés par 6 courtiers et peuvent être échangé librement sur le marché boursier. Enfin, la capitalisation boursière représenterait 50 Mds BTN (soit 640 M €).

BANGLADESH

- **Macroéconomie - Les exportations continuent de décevoir, -5,21% sur les 7 premiers mois de 2019-20.** Les exportations entre juillet 2019 et janvier 2020 s'établissent à 22,9 Mds\$, en baisse de 5,21% sur un an. Les exportations du mois de janvier seul ont diminué de 1,70% par rapport à janvier 2019.

Tirées par les faibles performances du secteur de prêt-à-porter, les exportations du Bangladesh continuent de s'effondrer, ce qui fait craindre que le pays ne puisse pas atteindre l'objectif de 45,5 Mds\$ fixé pour l'année fiscale en cours. Au cours des sept premiers mois de l'année fiscale, les recettes ont ainsi été inférieures de 3,43 milliards de dollars par rapport à l'objectif global d'exportation de 26,34 Mds\$. Sur ce manque à gagner, le RMG représente à lui seul 3,05 Mds\$. Les exportations de vêtements devaient atteindre 22,11 milliards de dollars, mais les revenus réels se sont élevés à 19,06 Mds\$ seulement.

Le secteur du textile n'est pas le seul à décevoir. Parmi les principaux produits à l'export, les produits à base de cuir (559M\$, -10,8%), le linge de maison (443M\$, -9,7%) et l'industrie légère (195M\$, -2,3%) subissent également des pertes sur un an. Seuls les produits pharmaceutiques (96M\$, +8,1%) et les produits à base de jute (602M\$, +20,8%) résistent bien.

- **Financements internationaux - 4,25 Mds \$ additionnels promis par les bailleurs lors du Bangladesh Development Forum.** L'Economic Relation Division organisait, comme chaque année, la conférence des donateurs « *Bangladesh Development Forum* » à Dhaka. Lors de celle-ci, trois bailleurs ont annoncé apporter au pays 4,25 Mds\$ supplémentaires. Le Green Climate



Fund (GCF) fournira pour la première fois une assistance financière au Bangladesh, à hauteur de 1,2 Mds\$ sur les 4 prochaines années afin d'aider le pays à s'adapter aux effets du changement climatique. Une liste de projets sera prochainement envoyée par la partie bangladaise au GCF. La Banque Mondiale a annoncé 350M\$ de financements supplémentaires pour aider les Rohingyas et les communautés hôtes. Ceux-ci s'ajouteront aux 240M\$ d'ores et déjà investi dans trois projets pour les camps de réfugiés. Enfin, JICA s'est engagé à donner 2,7 Mds\$ de prêts supplémentaires pour soutenir 6 projets dont 4 ont d'ores et déjà été identifiés mais non révélés au public.

- **3,1 Mds \$ envoyés illégalement du Bangladesh chaque année par les travailleurs étrangers.** Alors que le Bangladesh connaît des chiffres record de transferts monétaires de ses travailleurs expatriés (+21% sur la période juillet 2019 – janvier 2020 par rapport à la même période l'année dernière, s'élevant à 11Mds\$), une étude de Transparency International Bangladesh (TIB) révèle que les transferts monétaires illégaux des travailleurs étrangers au Bangladesh pourraient atteindre 264 Mds Tk (2,8 Mds€) par an. Cela pèserait de manière importante sur les comptes publics, avec un manque à gagner de 120 Mds Tk (1,3 Mds€).

Le processus compliqué d'obtention d'un permis de travail pour les citoyens étrangers, associé à des impôts sur le revenu élevés expliqueraient pourquoi un grand nombre de travailleurs ne déclarent pas leurs revenus. En effet, selon les lois en vigueur, un employé étranger doit payer 30 % d'impôts sur son revenu. Il a également l'obligation de dépenser 25 % de son salaire au Bangladesh.

Dans la plupart des cas, il s'agirait de travailleurs dans le milieu du textile arrivant sur le territoire avec un visa de tourisme. 250 000 travailleurs étrangers seraient ainsi présents sur le territoire bangladais d'après TIB, contre 85 000 d'après les données officielles du Ministère de l'Intérieur. En 2018-19, 12 000 travailleurs étrangers seulement ont obtenu un permis de travail permettant au National Board of Revenue (NBR) de collecter 1,8 Mds Tk (19 M€). Le NBR travaille depuis 2017 à la création d'une base de données des travailleurs étrangers.

- **Textile – Bangladesh a le plus grand nombre d'usines « vertes », 500 autres en attente du label.** D'après les données révélées cette semaine par la Bangladesh Garment Manufacturers and Exporters Association (BGMEA), plus de 500 usines de textile ont entamé la procédure pour obtenir le label LEED (*Leadership in Energy and Environmental Design*) de la part de l'organisation américaine United States Green Building Council (USGBC, <https://www.usgbc.org/leed>). Le nombre total d'usines platinum atteint 26, faisant du Bangladesh le pays avec le plus grand nombre d'usines textile vertes du monde. Au total, 108 usines disposent du label LEED toutes catégories confondues et il y aurait environ 4700 usines de textile d'après la BGMEA. Ce label permet rarement d'obtenir des prix d'achats plus élevés mais contribue à changer l'image de l'industrie textile bangladaise.

INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

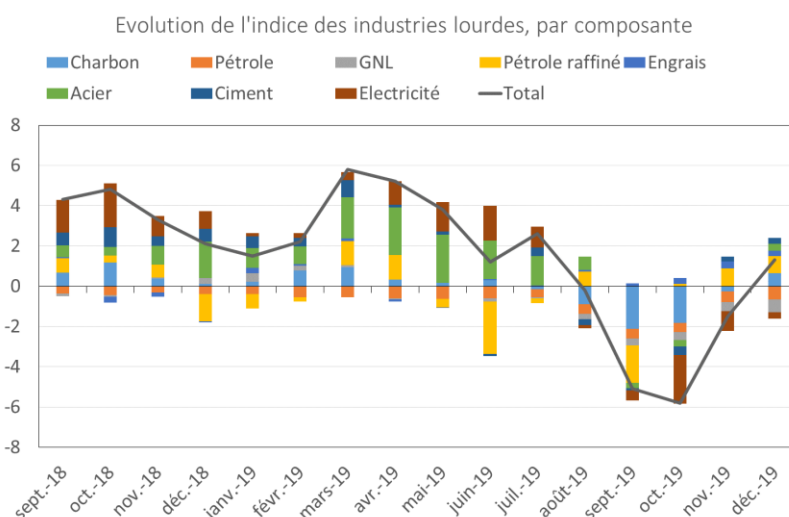
- **Le Bureau central des statistiques a une nouvelle fois revu à la baisse la croissance du PIB pour l'année budgétaire 2018-19 (avril 2018 – mars 2019).** Il a ainsi indiqué que le PIB avait enregistré un essor de 6,1 % en glissement annuel au cours de cette période (139 800 Mds ₹ à prix constants), contre une estimation précédente établie à 6,8 %. La croissance de la valeur



ajoutée est pour sa part estimée à 6%, contre une hausse initiale de 6,7 %. **Le Bureau a également abaissé le taux de croissance initialement estimé pour l'exercice 2017-18, à 7 %, soit une baisse de 0,2 point de pourcentage par rapport à l'estimation initiale.**

Sur le dernier exercice, la révision à la baisse de la croissance est notamment tributaire du secteur secondaire. Ainsi, le Bureau des statistiques (CSO) estime désormais que les activités industrielles ont progressé de 6 % en 2018-19, contre une hausse de 7,5 % estimée précédemment. Les estimations de croissance de la branche agricole ont également été revues à la hausse, à 1 %, contre 2,7 % initialement. En parallèle, le CSO estime désormais que l'essor de la valeur ajoutée est supérieur à l'estimation initiale, à 7,7 % en 2018/19, soit une hausse de 0,2 point. Ces révisions s'expliquent, selon le CSO, par un changement méthodologique et la prise en compte d'un échantillon d'entreprises plus large.

- **L'indice Nikkei des directeurs d'achat (PMI) dans le secteur manufacturier accélère nettement en janvier.** Après avoir atteint 52,7 en décembre, il progresse fortement un mois plus tard pour s'établir à 55,3 selon l'enquête menée par *IHS Markit*. Le sous-indice relatif au secteur manufacturier indique ainsi la plus forte expansion enregistrée du segment (pour mémoire, une valeur supérieure à 50 points reflète des perspectives à la hausse de l'activité). L'enquête révèle que la production, les nouvelles commandes et l'emploi continuent d'augmenter dans le secteur en janvier. On notera enfin que les entreprises manufacturières anticipent une hausse de la production au cours des 12 prochains mois, alors que l'indice de confiance apparaît bien orienté.
- **Reprise de l'activité des industries lourdes en décembre.** Alors que le taux de croissance des huit principales industries lourdes a été négatif sur les quatre derniers mois, il ressort en territoire positif, à 1,3 % en décembre. Cet indicateur avancé, qui compose à 40 % l'indice de production industrielle, n'avait plus enregistré d'essor depuis juillet 2019. Sur les huit secteurs clés étudiés, seules les productions de pétrole (-7,4 %) et de gaz liquéfié (-9 %) demeurent en baisse.



La reprise de l'indice est **notamment liée à la hausse de la production de charbon**. En baisse sur les cinq derniers mois, celle-ci progresse de 6 % en décembre en glissement annuel. On notera également que la production de pétrole raffiné demeure en hausse de 3 %, à l'instar de la production d'engrais qui affiche un essor supérieur à 10% pour le troisième mois consécutif,



tandis que celles de pétrole ou de gaz liquéfié se dégradent (-7 et -9 %). Enfin, la production d'électricité enregistre un nouveau recul (-1,3 % en décembre), pour le cinquième mois consécutif. Sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire (avril-décembre 2019), les huit principales industries lourdes enregistrent une croissance moyenne de seulement 0,2 %, nettement inférieure à celle enregistrée sur la période analogue un an plus tôt (+4,8 %).

FINANCES PUBLIQUES

- **Le ministre des Finances, *Nirmala Sitharaman*, a présenté le 1^{er} février le projet de loi de finances pour l'exercice 2020/21 (avril 2020 – mars 2021).** Compte tenu de la faiblesse des recettes dans un contexte de ralentissement économique, le gouvernement a revu à la hausse son déficit budgétaire de l'exercice 2019-20 à 3,8% du PIB, contre une estimation initiale de 3,3% du PIB. En revanche, les données publiées lors de la publication du budget indiquent une consolidation des dépenses avec un objectif de déficit à 3,5% du PIB pour l'exercice à venir.

Le ministère des Finances envisage de couvrir l'intégralité de ce déficit au travers de sources internes, avec un total d'émissions obligataires porté à 4 730 Mds ₹. Signe d'un accueil plutôt mitigé des marchés financiers à cette annonce, le rendement des titres indiens à dix ans, qui s'étaient plutôt infléchies avant la présentation du budget, s'est tendu ensuite. Il a progressé de 15 points de base à 7,6% sur la seule journée du 1^{er} février, plus forte progression sur une journée depuis des mois. Le cours de change de la roupie indienne contre dollar US s'est aussi dégradé, à 73,26 INR/USD.

La loi de finances a par ailleurs approfondi les orientations protectionnistes. La Ministre des Finances a ainsi acté un relèvement des droits de douane sur l'habillement (de 25 à 35%), les meubles (à 25%, contre 20% actuellement), mais également les produits électroniques. La Ministre des Finances a ainsi annoncé, dans une perspective d'encouragement du « *Make in India* », le relèvement des tarifs douaniers de base sur les jouets (de 20 à 60%), les pièces détachées pour véhicules (dont notamment en destination des véhicules électriques), les réfrigérateurs (de 7,5 à 15%), alors que certains produits, à l'instar des chargeurs de téléphone ou des tubes de réception en couleur des télévisions, seront dorénavant visés par cette taxe à la douane. Un tarif additionnel de 5% devrait par ailleurs être appliqué sur les droits de douane appliqués dans l'ensemble des catégories de biens pour les soins médicaux ; il servirait au financement des programmes de santé et d'éducation.

- **Net creusement du déficit budgétaire des administrations centrales en décembre.** Alors que la cible initiale de déficit budgétaire pour l'ensemble de l'exercice, fixée à 7 038 Mds ₹, avait déjà été dépassée en novembre, l'impasse continue de se creuser un mois plus tard. Elle ressort ainsi à 9 317 Mds ₹ (120 Mds €) sur les neuf premiers mois de l'exercice, soit 132,4 % de l'objectif initial, selon les données préliminaires publiées par le Contrôleur général des Comptes. Sur la période analogue un an auparavant, elle représentait pour rappel 112 % de la cible annuelle.

L'insuffisance des recettes fiscales collectées explique notamment cette situation. Sur les neuf premiers mois de l'exercice, la collecte des recettes totales du gouvernement s'élève à 11 780 Mds INR (150 Mds €) et représente ainsi seulement 56 % de l'objectif annuel pour l'exercice complet. De leur côté, les dépenses publiques totales s'établissent fin décembre à 21 100 Mds INR (366 Mds €), soit 76 % de l'objectif pour l'ensemble de l'année.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE



- **En ligne avec les attentes du marché, la Banque centrale (RBI) a maintenu inchangé ses principaux taux directeurs.** Le comité de politique monétaire (CPM) de la RBI a décidé de maintenir ses taux de prise en pension (*reverse repo*), de mise en pension (*repo*) et son taux au jour le jour (*marginal standing facility*) à respectivement 4,9%, 5,15% et 5,4%. Les six membres du CPM ont tous convergé pour soutenir cette décision ainsi que le maintien d'une orientation expansionniste de la politique monétaire.

La RBI dresse le portrait d'une économie qui demeure en-deçà de son niveau potentiel, à l'aune de la forte modération du rythme de croissance de la consommation privée, du recul de l'activité industriel et de l'atonie de l'investissement (dont notamment dans le secteur privé).

Dans ce contexte, la Banque centrale a toutefois maintenu ses estimations de croissance pour 2019-20. En effet, elle anticipe une expansion de 5% sur l'exercice et avance, pour l'exercice 2020/21, une prévision de croissance de 6% ; cette estimation, présentée à l'issue de la réunion du Comité de politique monétaire, apparaît alignée à celle calculée par le Bureau des statistiques (entre 6 et 6,5% anticipée).

La Banque prend par ailleurs note de l'accélération des prix à la consommation au mois de décembre (+ 7,4 % en glissement annuel), sous l'effet de la recrudescence des prix alimentaires (+ 12 %), dont des oignons. Elle indique que la hausse inopinée du prix de ces derniers, aurait entraîné une hausse de l'inflation alimentaire de 4 points en décembre (et une hausse de l'inflation générale de 2 points de pourcentage). L'inflation sous-jacente (hors-prix alimentaires et hydrocarbures) apparaît également en légère hausse (+3,8% en décembre) et traduit ainsi une reprise durable des pressions inflationnistes.

Sur cette base, l'Institut d'émission revoit ses prévisions d'inflation à court terme à la hausse : la hausse de l'IPC se situerait à 6,5% au premier trimestre 2020 (contre + 4,5% anticipée en décembre), avant de décélérer à 5,2% entre mars et juin 2020. La Banque note, toutefois, que cette trajectoire reste encore sujette à de nombreux facteurs d'incertitude: aux perspectives d'évolution des biens alimentaires, s'ajoutent des incertitudes liées à la remontée des prix dans le secteur des télécommunications, ainsi qu'aux effets des annonces proposées par le gouvernement dans le cadre du récent Budget intérimaire.

MALDIVES

- **Réintégration des Maldives au sein du Commonwealth.** Les Maldives ont réintégré le Commonwealth le 1^{er} février 2020 avec le soutien de l'ensemble des Etats membres, devenant ainsi le 54^{ème} membre de l'organisation. Ce pays avait quitté l'organisation en octobre 2016 sous le précédent gouvernement pour des raisons politiques. Le président Solih, au pouvoir depuis novembre 2018, avait déposé une demande de ré-adhésion le 6 décembre 2018. Le Commonwealth est une organisation intergouvernementale basée à Londres.

NEPAL

- **L'Inde a réduit de 30% à 8 Mds ₹ (100 M€) l'enveloppe consacrée à ses programmes d'aide bilatérale au Népal.** Cette décision, qui positionne le positionnement du Népal comme



le troisième récipiendaire de l'aide indienne après le Bhoutan (29 Mds ₹, +8 % par rapport à l'exercice dernier) et l'Ile Maurice (10 Mds ₹, -6 %), a été annoncée dans le cadre de la présentation du budget 2020/21 de l'Union indienne, le 1^{er} février ; elle porte la part du Népal à 12% dans l'aide au développement indien.

PAKISTAN

- **L'inflation, tirée par les prix des produits alimentaires, atteint son plus haut niveau depuis neuf ans en janvier.** L'indice des prix à la consommation progresse de 14,6 % en glissement annuel, à comparer à 12,6 % en décembre 2019 et 5,6 % en janvier 2019. Il progresse également de 2 % par rapport au mois précédent (après -0,3 % un mois plus tôt).

La forte progression de l'inflation en janvier s'explique principalement par l'envolée des prix des produits alimentaires et boissons non alcoolisées qui comptent pour 34,6 % de l'indice (+23,7 % en glissement annuel). Par ailleurs, l'écart entre milieu rural et milieu urbain se creuse : la hausse des prix atteint respectivement 16,3 % en glissement annuel en milieu rural, à comparer à 13,6 % en zone urbaine. L'inflation moyenne au niveau national s'établit à 11,6 % au cours des sept premiers mois de l'exercice 2019/20 (juillet 2019 – janvier 2020), à comparer à 5,9 % sur la période considérée en 2018/19. L'inflation sous-jacente (hors énergie et denrées alimentaires) se limite quant à elle à 7,9 % et à 9 % en glissement annuel respectivement en milieux urbain et rural en janvier 2020.

- **Progression des rapatriements de bénéfices et de dividendes au cours du premier semestre de l'exercice 2019/20** (1^{er} juillet 2019 au 30 juin 2020). Ils ont atteint 836,3 M USD, en augmentation de 10,1 % par rapport au premier semestre 2017/18. Le montant des rapatriements de bénéfices et de dividendes demeure toutefois inférieur aux flux nets d'IDE enregistrés sur la période considérée (1,3 Md USD). Près de 90 % de ces rapatriements sont issus des IDE, le reste provenant des investissements de portefeuille. Les principaux pays vers lesquels les bénéfices et les dividendes ont été rapatriés sont le Royaume-Uni (21,1 % du total), les Etats-Unis (15,9 %), Hong Kong (12 %), la Chine (11 %) et la Suisse (7,6 %). En termes sectoriels, le montant le plus important a été rapatrié par les entreprises œuvrant dans les services financiers (18,6 %), suivies par celles des secteurs du transport (16,7 %), de l'exploration d'hydrocarbures (14,2 %) et des produits chimiques (10,2 %).
- **Renforcement du niveau des réserves de change détenues par la Banque centrale en janvier.** Les réserves brutes s'établissent à 12,3 Mds USD au 31 janvier 2020, soit 2,8 mois d'importation de biens et de services (à partir des données du premier semestre 2019/20). Elles enregistrent une hausse de 936,9 M USD par rapport au mois précédent et progressent de 49,8 % en glissement annuel.

SRI LANKA

- **La facilité SPG+ de l'Union européenne en place jusqu'en 2023.** Le système de préférence généralisé (SPG+) de l'Union européenne, qui permet à Sri Lanka d'exporter vers l'UE près d'un millier de biens en franchise de droits de douane, sera maintenu jusqu'en 2023. Sri Lanka est, depuis juillet 2019, classé par la Banque mondiale comme un pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure (PRITS), signifiant la fin de son éligibilité au SPG+. Une période transitoire de trois ans est néanmoins prévue durant laquelle la facilité est maintenue. Les exportations sri-lankaises profitent largement de la facilité SPG+, reprise en mai 2017. Son



maintien reste néanmoins sujet au respect par le gouvernement de 27 conventions de l'ONU qui concernent les droits de l'Homme, la protection de l'environnement et le droit des travailleurs. L'UE constitue le premier marché d'exportation pour les marchandises du pays en 2018 (29,4%). Les exportations sri-lankaises vers le Royaume-Uni, sorti de l'UE le 31 janvier 2021, profiteront de la facilité SPG+ jusqu'à la fin de l'année 2020.

- **Approbation en conseil des ministres du plan de recrutement de 50 000 jeunes diplômés au chômage.** Le conseil des ministres a validé un programme visant à recruter 50 000 diplômés de l'enseignement supérieur âgés de moins de 35 ans et au chômage depuis au moins trois ans. Les personnes recrutées devront effectuer une formation d'un an puis s'engager à travailler cinq ans au sein d'une administration de leur district de recrutement. Plusieurs ministères participent au programme, notamment celui de l'éducation, de la santé et de l'agriculture.

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	Baa2	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	B2	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
Maldives	-		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 07/02/2020