MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°1 2024

Faits saillants

- **Afghanistan :** Intensification de la collaboration logistique entre l'Afghanistan et l'Ouzbékistan. Le fonds Afghan Trust Fund a engendré des revenus atteignant un total de 155 M USD sous forme d'intérêts ;
- **Bangladesh :** La Première ministre, Cheikh Hasina, reconduite pour un quatrième mandat après les élections générales. Les réserves atteignent 17,2 Mds USD au 31 décembre, légèrement en deçà de la cible du FMI ;
- **Bhoutan :** Le Parti démocratique populaire (PDP) remporte les élections législatives au Bhoutan ;
- **Inde :** Première estimation avancée de la croissance du PIB par l'Institut national statistique à 7,3% sur l'exercice 2023/2024 ;
- **Népal :** Renforcement de la coopération bilatérale indo-népalaise dans le secteur de l'énergie ;
- **Pakistan :** Le Conseil d'administration du FMI du 11 janvier a donné son accord concernant le versement de la deuxième tranche du programme SBA ("Stand-by Arrangement", "accord intermédiaire") au Pakistan ;
- **Sri Lanka** : Hausse du PIB de 1,6% au troisième trimestre.

LE CHIFFRE A RETENIR

7,3%

Estimation de la croissance indienne pour FY24 selon l'Institut national statistique

Afghanistan

Persistance de l'insécurité alimentaire à un niveau élevé

La situation économique en Afghanistan demeure alarmante en 2023, avec près de la moitié de la population vivant en dessous du seuil de pauvreté, comme le rapporte la Banque mondiale. Les prix des denrées alimentaires demeurent significativement élevés en raison de la crise, dépassant les niveaux constatés avant le mois d'août 2021 et contribuant à la persistance de l'insécurité alimentaire.

Selon un récent rapport de l'organisation humanitaire "Save the Children", il est prévu qu'en 2024, près de seize millions de personnes, soit un tiers de la population du pays, feront face à une situation d'insécurité alimentaire. Parmi ces personnes, sept millions d'enfants seront touchés, représentant ainsi un tiers de la jeunesse du pays. Entre janvier et octobre 2023, le Bureau des Nations unies pour la coordination de l'aide humanitaire (OCHA) signale qu'environ 21,3 millions de personnes ont bénéficié d'une assistance alimentaire et de moyens de subsistance. Parmi elles, 13,7 millions ont reçu des soins de santé, 8,9 millions ont eu accès à l'eau, à l'assainissement et à l'hygiène, tandis que 4,8 millions d'enfants et de femmes enceintes ou allaitantes ont bénéficié d'une aide nutritionnelle.

Intensification de la collaboration logistique entre l'Afghanistan et l'Ouzbékistan

À la fin d'année 2023, une délégation d'officiels ouzbeks s'est rendue en Afghanistan dans le but de discuter des possibilités de développement économique, commercial et de connectivité. La rencontre a abouti à un accord sur la coopération en matière de transit en 2024, avec notamment l'égalisation des coûts du transport routier sur les territoires respectifs des deux pays en 2024. Le ministère afghan intérimaire des Transports et de l'aviation civile a souligné que le mémorandum vise à faciliter davantage les exportations et importations entre les deux nations. Cette initiative revêt une importance particulière dans la mesure où les commerçants afghans acheminent leurs marchandises vers le Kazakhstan, la Chine et la Russie en utilisant l'Ouzbékistan, renforçant ainsi la nécessité de simplifier les procédures associées aux voies commerciales. De plus, la justification de cet accord s'accentue face aux récentes perturbations affectant les commerçants afghans à Karachi, qui cherchent activement des voies alternatives pour maintenir leurs activités commerciales. L'Ouzbékistan, doté d'infrastructures de qualité, apparaît ainsi comme une possibilité viable pour assurer la continuité des exportations de minéraux vers la Chine, tels que le talc et le marbre.

Par ailleurs, dans la même ligne la coopération ferroviaire entre l'Afghanistan et l'Ouzbékistan connaît également une accélération. À la suite d'une rencontre entre l'émir du Qatar, Sheikh Tamim Bin Hamad Al Thani, et le président de l'Ouzbékistan, Shavkat Mirziyoyev, le Qatar a exprimé son intention de soutenir le projet de construction du chemin de fer « Trans-Afghan ». Le porte-parole du régime Taliban de facto a affirmé que le développement du commerce de l'Afghanistan avec les pays de la région dépend inexorablement du lancement des travaux du chemin de fer « Trans-Afghan », signé en février 2021 pour un coût initial de 5 Mds USD.

Le ministère des Transports et de l'aviation civile par intérim a déclaré qu'il s'efforçait de faire de l'Afghanistan un carrefour de transit en établissant un système logistique de qualité, permettant d'améliorer la connectivité commerciale entre l'Asie du Sud et l'Asie centrale.

Le fonds Afghan Trust Fund a engendré des revenus atteignant un total de 155 M USD sous forme d'intérêts

Shah Mohammad Mehrabi, ancien membre du conseil suprême de la Banque centrale afghane et membre du conseil d'administration de l'Afghan Trust Fund en Suisse, a annoncé une croissance significative du fonds, avec des revenus accumulés atteignant 155 M USD à présent.

Selon M. Mehrabi, cette performance met en évidence l'engagement du fonds envers sa mission fondamentale, à savoir protéger, préserver et allouer 3,5 Mds USD d'actifs pour soutenir les objectifs de stabilisation des taux de change et des prix en Afghanistan. Cependant, il convient de noter que l'opacité entourant les informations relatives aux opérations du fonds rend difficile l'évaluation de l'impact réel pour le peuple afghan de la gestion de ces actifs.

Les exportations pour l'ensemble de l'année calendaire 2023 s'élèvent à environ deux milliards de dollars

Le ministère du Commerce et de l'Industrie (MoCI) a annoncé que le montant des exportations de l'Afghanistan pour l'année 2023 s'élevaient à près de deux milliards de dollars, les principaux destinataires étant le Pakistan, l'Inde, la Chine, les Émirats arabes unis, le Kazakhstan et l'Ouzbékistan. Selon le MoCI, le montant des exportations afghanes a enregistré une augmentation de 2 % en 2023, soit une hausse de 41 M USD, et ce, malgré la diminution des exportations de charbon, poste phare des exportations et les difficultés liées au transit des marchandises dues à la restauration de l'autoroute Salang, une voie commerciale majeure en Afghanistan.

De plus, lors de sa visite en Iran, le ministre des Affaires étrangères par intérim, Amir Khan Muttaqi, a déclaré que les activités commerciales étaient sur une bonne lancée dans le pays, et que des efforts étaient en cours pour établir une connexion terrestre avec la Chine par le biais du corridor de Wakhan.

Bangladesh

La Première ministre, Cheikh Hasina, reconduite pour un quatrième mandat après les élections générales

Les élections générales du 7 janvier ont été remportées par la Première ministre sortante, Cheikh Hasina, dont le parti, l'Awami League, a obtenu 75% des sièges au Parlement.

Lors de la campagne électorale, le programme de l'Awami League avait fixé plusieurs objectifs pour la prochaine mandature dont notamment : 1) une simplification de la réglementation en matière d'investissements étrangers ; 2) une augmentation des recettes publiques de 10% du PIB à 11,5% du PIB à travers une hausse des recettes de l'impôt sur le revenu et de la TVA, en ligne avec le programme du FMI ; 3) une réduction du taux de chômage à hauteur de 3% d'ici 2028 ; 4) une accélération des initiatives pour atteindre 20% d'énergies renouvelables dans son mix énergétique d'ici 2041 ; 5) et également la création de douze nouvelles autoroutes d'ici 2041 pour améliorer les voies de communication au sein du pays.

Les réserves atteignent 17,2 Mds USD au 31 décembre, légèrement en deçà de la cible du FMI

Les réserves de change nettes ont atteint à la fin 2023 17,20 Mds USD, en dessous de la cible du programme FMI de 17,78 Mds USD. La deuxième revue du programme FMI aura lieu après le 1er mai 2024, sur la base des critères de performance atteint à la fin décembre 2023.

Pour rappel, le niveau de réserves de change est un des critères de réalisation quantitatifs du programme. Si celui-ci n'est pas respecté, le Conseil d'administration du FMI pourra approuver une dérogation afin de permettre un nouveau décaissement.

Lors de la première revue, qui prenait en compte le niveau de réserves à juin 2023, le Bangladesh avait manqué la cible de plus de 4 Mds USD. Prenant en compte cette situation, le FMI a modifié la trajectoire de reconstitution des réserves en ramenant l'objectif de décembre 2023 de 26,8 Mds USD à 17,8 Mds USD.

En décembre, le Bangladesh a bénéficié de plusieurs soutiens budgétaires de la part des bailleurs multilatéraux. Par ailleurs, les transferts de fonds des travailleurs expatriés ont légèrement augmenté à 2,0 Mds sur le dernier mois de 2023, une hausse légère (+3% en un mois) que la Banque Centrale associe à un changement de comportement des migrants, qui parient habituellement sur la hausse du dollar vis-à-vis du taka, alors que le taux de change a récemment connu trois baisses successives de 110,5 taka à 109,5 taka par dollar.

Hausse limitée des exportations et des transferts de migrants au premier semestre 2023-24

Les exportations du Bangladesh se sont élevées à 27,5 Mds USD sur les six premiers mois de l'année budgétaire 2023-24, enregistrant une croissance décevante de 0,8 % seulement. Les résultats d'octobre, novembre et décembre ont tous été inférieurs aux performances de 2022, dans un contexte où la demande en provenance des pays occidentaux fléchit et où les stocks de marques étaient particulièrement importants dans la période postérieure au Covid. Les exportations de textile occupent toujours une très large part (87%). La cible des exportations fixée par le gouvernement est ainsi ratée de près de 9%.

La situation dans le canal de Suez inquiète particulièrement les exportateurs, avec la hausse des coûts logistiques qui en découle et tandis que le marché du prêt-à-porter est particulièrement sensible aux variations de prix.

Sur la même période, les transferts de migrants ont crû de 2,7%, pour atteindre 10,8 Mds USD. Le Bangladesh connait pourtant des records de départs, avec 1,3 million de nouveaux expatriés en 2023 après un précédent record en 2022 de 1,1 million.

La production de gaz naturel au plus bas depuis 10 ans

En 2023, la production de gaz naturel *onshore* au Bangladesh a continué de chuter pour atteindre en moyenne 2090 millions de pieds cubes par jour, soit une diminution d'environ 22% par rapport aux données de 2015. La production domestique ne représente ainsi plus que la moitié des besoins du pays.

La production semble avoir atteint son pic et les réserves prouvées s'amenuisent, alors que, faute d'exploration, elles ne représentent plus que quelques années de production. Le ministère de l'Energie a néanmoins annoncé en mai puis en novembre dernier la découverte de deux nouveaux gisements, même si ceux-ci restent limités par rapport aux besoins du pays.

Dans ces conditions, et pour faire face à une demande croissante, le gouvernement a privilégié l'importation de gaz naturel liquéfié (GNL) ces dernières années. Il prévoit notamment de multiplier par trois ses importations de GNL en volume à partir de 2026, à hauteur de 9 millions de tonnes par an.

Le gouvernement souhaite en parallèle lancer les enchères pour l'attribution des zones *offshore*, probablement pour le premier semestre 2024, alors que ExxonMobil et Chevron ont manifesté leur intérêt.

Bhoutan

Le Parti démocratique populaire (PDP) remporte les élections législatives au Bhoutan

Avec l'acquisition de 30 des 47 sièges, soit les deux tiers de la chambre basse du Parlement, le Parti démocratique populaire (PDP) remporte la majorité lors des quatrièmes élections législatives au Bhoutan. Cette victoire ramène Tshering Tobgay au poste de Premier ministre du Bhoutan, qu'il a déjà occupé de 2013 à 2018. Tshering Tobgay, détenteur d'un diplôme en génie mécanique de l'université de Pittsburgh et d'une maîtrise en administration publique de Harvard aux États-Unis, est reconnu pour son engagement en faveur de l'environnement. Toutefois, le Premier ministre met au cœur de ses priorités les nombreux défis économiques auxquels le Bhoutan est confronté, tels que la stagnation de la croissance, qui s'est inscrite à environ 1,7% par an en moyenne au cours des cinq dernières années selon la Banque mondiale, et/ou le taux de chômage élevé, qui concerne 29% des jeunes. Le chômage a entraîné un exode massif de cette catégorie, avec quelque 15 000 Bhoutanais qui obtiennent un visa au cours des douze derniers mois, dépassant ainsi le nombre enregistré au cours des six dernières années, soit près de 2% de la population du royaume.

L'Indice des Prix à la Consommation (IPC) enregistre un niveau de 4,6% en g.a.

Selon le rapport mensuel sur l'indice des prix à la consommation du Bureau national des statistiques (NSB), l'indice des prix à la consommation (IPC) de novembre 2023 affiche une hausse de 4,6 % en glissement annuel. Le NSB publie ce rapport un mois après la compilation des données.

En novembre de l'année précédente, la santé a été le principal contributeur à l'augmentation globale des prix, enregistrant une hausse significative de 13,47 %. En effet, le secteur de la santé est la seule rubrique du panier de l'IPC à avoir connu une augmentation des prix supérieure à 10%. Parallèlement, la hausse des prix du logement et des services publics a également été marquée, atteignant 9,51 %. Dans la catégorie des produits alimentaires, les prix des aliments et des boissons non alcoolisées ont augmenté de 5,16 % en un an.

Bilan économique du Bhoutan pour l'année 2023

En 2023, le Bhoutan a fait face à une série de défis économiques ayant eu des répercussions importantes sur la santé macroéconomique du pays. Ces défis comprennent l'augmentation de l'inflation, un taux de chômage en hausse, un creusement du déficit commercial, la baisse des recettes d'exportation d'électricité et un épuisement du stock de réserves de change. En effet, en octobre 2023, les réserves de change du Bhoutan ont considérablement diminué, atteignant 464,7 M USD, marquant une chute significative par rapport au mois de juin où les réserves

s'inscrivaient à 532 M USD, selon le bulletin statistique mensuel de la Royal Monetary Authority (RMA). Pour rappel, la détérioration des réserves de change s'explique principalement par des décisions d'investissement dans le minage des crypto-monnaies afin d'accélérer la numérisation de la société et de s'imposer comme un centre de minage de référence dans la région. De surcroît, outre la hausse des factures d'importation liées à la conjoncture mondiale, le pays a subi d'importantes dépenses en équipements technologiques, entraînant une détérioration notable du stock de réserves.

Face à ces défis, la Banque centrale et le gouvernement ont mis en œuvre plusieurs mesures en 2023 afin d'endiguer ce processus et s'octroyer un répit temporaire. Ces mesures comprennent l'adoption de moratoires sur l'importation de certains biens, l'émission d'une directive à l'intention des institutions financières annonçant un moratoire sur les prêts destinés à la construction de logements commerciaux et d'hôtels, ainsi que la mise en place d'une clause réduisant la taxe de séjour pour les touristes payant en dollars. Dans le cadre de ces initiatives, un 13ème Plan a été élaboré dans le but de répondre à ces défis économiques.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Maintien de la prévision de croissance de la Banque mondiale à 6,3 % pour l'exercice en cours et à 6,4 % pour l'année suivante

Selon la Banque mondiale, la croissance de l'économie indienne devrait rester forte au cours du prochain exercice, tirée par une activité robuste dans les domaines de l'investissement et des services. La Banque prévoit une croissance de respectivement 6,4 % et 6,5 % pour les exercices budgétaires 2024/2025 et 2025/2026. Elle maintient sa prévision de croissance pour l'exercice en cours, à 6,3 %.

Selon la Banque, bien que l'investissement soit en légère décélération, il devrait rester soutenu, compte tenu de la solidité des états financiers des entreprises et des banques ainsi que de la vigueur de l'investissement public, alors même que la Banque mondiale s'attend à un ralentissement de la croissance de la consommation privée, liée à une baisse de la demande comprimée post-pandémique (*pent-up demand*) ainsi qu'à la persistance d'une forte hausse des prix des denrées alimentaires qui devrait limiter les dépenses, en particulier des ménages à faible revenu. Au cours des prochains mois, l'incertitude liée aux élections pourrait toutefois avoir un impact négatif sur les investissements étrangers. Aussi, la Banque prévoit un ralentissement de la croissance mondiale en 2024, pour la troisième année consécutive, ce qui pourrait retarder la réduction de la pauvreté et exacerber les niveaux d'endettement dans de nombreux pays en développement. Le PIB mondial devrait croître de 2,4 % en 2024. Ce chiffre est à comparer aux 2,6 % de 2023, aux 3 % de 2022 et aux 6,2 % de 2021. Par ailleurs, la consommation publique ne devrait croître que faiblement, conformément aux efforts du gouvernement central pour réduire la part des dépenses courantes.

Première estimation avancée de la croissance du PIB par l'Institut national statistique à 7,3% sur l'exercice 2023/2024

Les estimations de l'Institut national statistique publiées le 5 janvier 2024 tablent sur une croissance de 7,3% sur l'exercice 2023/2024, après 7,2% en 2022/2023. Ces prévisions, établies sur la base d'une croissance de 7,7% au premier semestre 2023, apparaissent supérieures à celles de la RBI, qui les a portées de 6,5% à 7% après la publication le 1er décembre 2023 d'une forte progression du PIB en volume au deuxième trimestre 2023/2024 et excèdent très largement le consensus Bloomberg, établi à 6,7% pour l'exercice en cours. L'Institut met toutefois en garde le lecteur en soulignant le caractère avancé de ces estimations, qui reposent sur des extrapolations des évolutions enregistrées au cours des 6-8 premiers mois de l'exercice en cours, et indique que l'amélioration de la couverture des données et les révisions en résultant auront pour effet de modifier l'estimation. Lors de la prochaine publication de l'évolution du PIB au troisième trimestre 2023/2024, à paraître le 29 février 2024, de nouvelles révisions seront apportées à ces premières estimations.

S'agissant de la croissance nominale du PIB, elle s'élèverait selon l'Institut statistique à 8,9% pour l'exercice en cours, contre 16,1% en 2022/2023, soit un niveau nettement inférieur aux hypothèses de croissance de 10,5% ayant servi de base à l'établissement du Budget de l'Union présenté l'an dernier par Mme Sitharaman, ministre des Finances. Il en résulte un léger risque de voir remis en cause l'objectif de réduction du déficit de l'État fédéral à 5,9% sur l'exercice 2023/2024.

Politique monétaire et financière

Hausse des cours des actions Adani après un verdict favorable de la Cour suprême

Dans un jugement rendu public la semaine dernière, la Cour suprême indienne a considéré qu'il n'était pas nécessaire de lancer une nouvelle enquête sur le conglomérat industriel Adani, accusé il y a près d'un an par le fonds américain Hindenburg de fraude comptable et de manipulation boursière.

Par ailleurs, la Cour Suprême a exigé que l'autre enquête sur le groupe, conduite actuellement par le régulateur des marchés boursiers indiens, la SEBI (Securities and Exchange Board of India) soit conclue d'ici à trois mois.

Cette décision a eu l'effet d'un signal positif sur les marchés, faisant bondir les actions Adani et confirmant une tendance amorcée depuis plusieurs semaines déjà. La capitalisation boursière du groupe a progressé de 46 Mds USD sur le seul mois de décembre. Les entités boursières d'Adani ont ainsi collectivement effacé presque la moitié de la destruction de valeur de 150 Mds USD constatée après les révélations d'Hindenburg.

Le rebond d'Adani a aussi été porté par la bonne santé globale de la Bourse indienne ainsi que par l'annonce d'un prêt américain de 553 MUSD à un projet portuaire porté par Adani au Sri Lanka.

Les bénéfices du groupe auraient ainsi progressé de 47 % lors des six premiers mois de l'année budgétaire indienne, qui commence en avril - sa meilleure performance. Il aurait également considérablement réduit sa dette, qui ne représente plus que 2,5 fois ses bénéfices, contre 3,3 fois avant la publication du rapport d'Hindenburg.

Goldman Sachs prévoit une hausse de 9 % du NIFTY en 2024

Dans un récent rapport, Goldman Sachs a relevé sa prévision de croissance s'agissant du NIFTY-50, indice boursier phare de la NSE composé des 50 principales capitalisations boursières du pays, à 9 %. Selon les analystes, cette hausse serait portée par les secteurs bancaire, automobile et industriel.

Il s'agit de la seconde revue à la hausse de l'estimation de croissance de cet indice depuis novembre. Elle s'explique par l'amélioration des fondamentaux macroéconomiques liés à une croissance américaine soutenue, par la résilience de l'économie, ainsi que par une baisse du taux directeur de la RBI attendue au troisième trimestre 2024 (octobre-décembre).

Le rapport souligne par ailleurs que pour les valeurs cycliques, l'élasticité des bourses indiennes aux taux américains est plus faible que dans d'autres marchés asiatiques.

Les économistes de Goldman Sachs anticipent une croissance de 6,2 % pour 2024, ainsi qu'un déficit courant de 1,3 % pour cette même année.

Le NASDAQ discute avec l'Inde de la possibilité pour les entreprises locales d'être cotées à l'étranger

La bourse américaine Nasdaq s'est entretenue avec les autorités indiennes de la possibilité d'autoriser les entreprises indiennes à être cotées directement sur les bourses étrangères. Actuellement, les entreprises indiennes ne sont pas autorisées à le faire, autrement que sous forme d'ADR (*American Depository Receipts*). Cette requête émanerait principalement des entreprises indiennes de la tech, qui souhaitent avoir un accès plus large aux capitaux.

Le gouvernement devrait d'abord donner le feu vert aux cotations sur l'IFSC, le centre de services financiers internationaux (IFSC) de GIFT City, nouveau centre financier dans le Gujarat.

Le Nasdaq prévoit de lancer un contrat négocié en bourse (ETF) appelé QQQ sur l'IFSC, qui répliquera l'indice NASDAQ 100, représentant les 100 premières sociétés du Nasdaq.

L'Inde possède le troisième écosystème de startups au monde, qui devrait croître de 12 à 15 % par an, selon le gouvernement indien. Des investisseurs de premier plan, dont Tiger Global, Sequoia Capital et Lightspeed, ont précédemment appelé le gouvernement indien à accélérer les règles qui permettraient aux entreprises indiennes de faire l'objet d'une introduction en bourse à l'étranger.

Politique commerciale

Ouverture à Ahmedabad du 10ème sommet de Vibrant Gujarat

Le Gujarat accueillera du 10 au 12 janvier la 10ème édition du sommet Vibrant Gujarat, sommet qui a lieu tous les deux ans.

Initié en 2003 par le Premier ministre Narendra Modi, alors Chief Minister du Gujarat, le sommet a pour objet de faire du Gujarat une destination d'investissement privilégiée. Il est présenté par l'actuel gouvernement comme une réussite économique à mettre au bilan du Premier ministre et *de facto* un modèle à suivre pour les autres États.

Cette dernière édition, intitulée « *Gateway to the Future* » a mis l'accent sur les technologies de pointe des semi-conducteurs et les secteurs émergents tels que les énergies renouvelables, l'hydrogène vert et l'e-mobilité.

A cette occasion, le Premier ministre a annoncé que l'acquisition des terres pour le projet de train à grande vitesse Ahmedabad-Mumbai était finalisée.

Selon le ministre des Chemins de fer, le premier essai du train à grande vitesse devrait avoir lieu en 2026 alors que le projet était annoncé pour 2023. Les retards s'expliqueraient par les difficultés dans l'acquisition de certains terrains dans le Maharashtra ainsi que par l'épidémie de COVID.

Maldives

Signature d'un projet de 50 M USD avec la Chine pour le développement d'une zone touristique intégrée à Hulhumale

Les Maldives et la Chine ont signé un accord de 50 millions de dollars pour développer une zone touristique intégrée appelée "Commercial Spine" à Hulhumale. Le projet, dirigé par la Housing Development Corporation (HDC) maldivienne et la Hunan Construction Investment Group, vise à revitaliser l'industrie du tourisme et à créer des emplois dans la région de Male. La "Commercial Spine" comprendra sept bâtiments connectés, dont six bâtiments commerciaux et un bâtiment de soutien. L'objectif attendu de ce projet est de stimuler le tourisme local tout en offrant aux artisans locaux un espace pour présenter et vendre leurs produits aux touristes, en introduisant, en outre, des grandes marques dans la région, afin de contribuer à la croissance économique et au développement du tourisme dans la région.

Népal

La Banque mondiale projette la croissance népalaise à 5% pour l'exercice budgétaire suivant FY25

Dans son récent rapport publié intitulé "Perspectives économiques mondiales 2024", la Banque mondiale (BM) prévoit un taux de croissance de 5 % pour le Népal au cours de l'exercice 2024/25. Cette performance est principalement attribuée à l'amélioration du taux de croissance dans les secteurs de l'industrie et des services. La Banque mondiale souligne également que l'assouplissement de la politique monétaire et la levée de l'interdiction des importations auront des impacts positifs sur cette croissance projetée.

Cependant, la Banque mondiale maintient sa projection de croissance inchangée à 3,9% pour l'exercice budgétaire en cours. L'un des risques macroéconomiques identifiés par l'institution concerne le fardeau de l'inflation, en particulier la hausse des prix des denrées alimentaires, susceptible d'avoir un impact disproportionné au sein de la population, notamment la population vulnérable. Cette situation pourrait entraîner une augmentation de la pauvreté et des inégalités au Népal, d'autant plus que le gouvernement dispose d'une marge de manœuvre limitée pour en atténuer les effets négatifs.

Entre mi-octobre et mi-novembre, l'inflation atteint son niveau le plus bas des 22 derniers mois

Pendant la période de festivité au Népal, de mi-octobre à mi-novembre, traditionnellement caractérisée par une augmentation des prix, l'inflation a enregistré un taux de 5,8% sur la période examinée, atteignant ainsi son plus bas niveau des 22 derniers mois.

Ce chiffre représente une diminution par rapport à la période précédente de mi-septembre à mi-octobre, où l'inflation était de 7,5%. Paradoxalement, cette baisse de 2,12 % s'est produite au cours d'un mois où le prix des biens de consommation n'ont pas diminué, à l'exception de certains légumes. En conséquence, des économistes népalais remettent en question la justesse de la méthodologie utilisée par la Banque centrale népalaise pour calculer l'inflation, le résultat actuel étant considéré comme contre-intuitif.

Par ailleurs, les commerçants expriment leur préoccupation quant à la diminution de la fréquentation des magasins pendant la saison des fêtes, attribuée à la forte inflation. À titre d'exemple, par rapport au festival de Dashain de l'année précédente, les prix de tous les articles d'habillement ont augmenté de plus de 20%. Cette hausse est imputée à l'appréciation du dollar américain par rapport à la roupie népalaise, rendant ainsi tous les produits importés plus coûteux. En effet, la roupie népalaise, indexée sur la roupie indienne, a connu une dépréciation de 12% au cours des deux dernières années, chutant à 133,35 le 29 décembre 2023 par rapport au dollar, contre 118,99 le 31 décembre 2022.

Renforcement de la coopération bilatérale indo-népalaise dans le secteur de l'énergie

Le 4 janvier dernier, le Népal et l'Inde ont formellement signé un accord à long terme (MoU) sur l'achat d'électricité, établi lors de la visite du Premier ministre népalais en Inde en juin dernier.

Les secrétaires des deux pays ont apposé leurs signatures sur ce document en présence du ministre de l'Énergie, des Ressources en eau et de l'Irrigation, Shakti Bahadur Basnet. Cet accord concrétise la collaboration bilatérale visant à exporter 10 000 mégawatts d'électricité du Népal vers l'Inde au cours des dix prochaines années. Il s'aligne également sur la stratégie de développement énergétique du Népal, visant à produire 28 000 MW d'électricité à horizon 2035. Consécutivement à cet accord, diverses entités gouvernementales et privées en Inde s'engageront dans le commerce de l'électricité avec le Népal à travers des contrats à court, moyen et long terme. Le secteur privé népalais pourra également participer à l'importation et à l'exportation d'électricité après avoir accompli les procédures nécessaires requises.

À distance, le même jour, les ministres indien et népalais des Affaires étrangères ont conjointement inauguré trois nouvelles lignes de transport d'énergie transfrontalières de 132 KV, dont le deuxième circuit de la ligne Raxaul-Parwanipur. Ces nouvelles lignes de transmission, ajoutant 200 mégawatts à la capacité de transmission, porteront la capacité totale de transmission entre l'Inde et le Népal à 1 400 mégawatts.

Parallèlement, lors de la 11ème réunion des secrétaires sur la coopération indo-népalaise dans le secteur de l'énergie, tenue le 7 janvier à Chitwan au Népal, plusieurs questions ont été abordées, notamment le marché de l'électricité et la mise en œuvre de projets hydroélectriques et de lignes de transmission. Un accord a été conclu pour augmenter la capacité de la ligne de transmission inter-pays Dhalkebar-Mujaffarpur à 1 000 mégawatts, avec la construction d'infrastructures nécessaires à la sous-station de

Dhalkebar. Actuellement, l'exportation et l'importation de 800 mégawatts d'électricité s'effectuent via cette ligne de transmission.

Le développement des infrastructures, priorité du gouvernement népalais

Lors de la seizième convention nationale de la NEA (Nepal Engineers' Association), consacrée à la promotion du développement de l'ingénierie au Népal, le Premier ministre Pushpa Kamal Dahal a souligné la priorité absolue accordée par le gouvernement à la construction de grands projets d'infrastructure. Ces projets englobent notamment les secteurs des infrastructures routières, de l'énergie, de l'électricité, des communications, des aéroports, de l'irrigation, de l'eau potable et de l'assainissement. Le Premier ministre a spécifiquement évoqué l'engagement du gouvernement envers des projets clés tels que le projet hydroélectrique Karnali Chisapani, d'une capacité de 10 800 mégawatts, et le projet de ligne de transport d'électricité de 400 kV. Le ministre de l'Infrastructure physique et des Transports, Prakash Jwala, a alors plaidé en faveur de la coopération pour formuler des politiques, des plans et des directives urgentes en vue de la construction d'infrastructures nationales. De son côté, la ministre du Développement urbain, Sita Gurung, a mis en avant le rôle de coordination des services d'ingénierie dans l'amélioration de l'efficacité des efforts de développement.

Pakistan

Le Conseil d'administration du FMI du 11 janvier a donné son accord concernant le versement de la deuxième tranche du programme SBA ("Stand-by Arrangement", "accord intermédiaire") au Pakistan

Le Conseil d'administration du FMI doit verser rapidement une tranche de 700 MUSD d'aide au Pakistan. La directrice générale adjointe de l'institution, Antoinette Sayeh, a souligné les progrès significatifs réalisés pour stabiliser l'économie après les chocs importants survenus entre 2022 et 2023, en indiquant qu'au vu de nombre de signaux l'activité économique s'améliorait et que la pression sur les finances de l'Etat faiblissait. Elle considère que le pays doit poursuivre les réformes de fond pour conforter la tendance actuelle et renforcer la stabilisation de l'économie. Pour conclure, elle a signalé que l'inflation (IPC à 29,7 % à la fin décembre) restait élevée, et que la Banque centrale (State Bank of Pakistan – SBP) devait maintenir une politique stricte afin de ramener l'inflation à des niveaux modérés (le FMI prévoit une inflation à 18,5% pour l'année budgétaire 2023/2024).

Le ministère de l'Energie indique que les filiales économiques de l'armée (en réalité la « *Fauji Foundation* ») ne pourront pas acheter des sociétés de distribution (les « DISCO »)

Cette déclaration intervient en réponse aux récentes rumeurs circulant dans les médias sur une éventuelle remise des DISCO à la Fauji Foundation (principal fonds de pension de l'armée). La Special Investment Facilitation Council (SFIC), une structure militaro-civile visant (au départ) à simplifier les procédures pour augmenter les IDE au Pakistan avait indiqué que des directeurs de SCECO allaient devoir être sanctionnés pour les pertes des sociétés de distribution. Parallèlement, plusieurs séminaires organisés par des *think tank* proches de l'armée reflètent le point de vue selon lequel

le problème des SCECO demeure un sujet d'ordre public dans la mesure où les pertes sont imputables au vol de l'électricité et aux non-paiements des factures.

Rapport 2023 de *Transparency International Pakistan* (TIP) concernant la perception de la corruption

Il ressort des réponses d'un panel de 1600 personnes (hommes d'affaires, ex-députés, correspondants de la société civile) que :
- la police est le secteur d'activité de l'État considéré comme très corrompu (30 % des interrogés),
- les appels d'offres fédéraux et provinciaux ne sont pas fiables (16 % des interrogés),
-la justice est sujette à des pratiques d'influence (13 % des interrogés).
La perception des actes de corruption au niveau de la police se situe à 5 points de pourcentage au-dessus de l'enquête 2022 ; mais la perception des actes de corruption est en baisse au niveau des appels d'offres fédéraux et provinciaux (baisse de 6 points de pourcentage) et au niveau de la justice (baisse de 6 points de pourcentage).
Au niveau national, le ticket moyen pour engager l'action de l'administration était de 12 000 PKR, le ticket moyen pour « mettre sur le haut de la pile » une affaire judiciaire s'établissait à 25 900 PKR. Dans la province du Khyber Pakhtunkhwa, les citoyens paient un pot-de-vin de 162 000 PKR pour accéder à la justice. Au Baloutchistan, les citoyens paient un pot-de-vin moyen de 160 000 PKR pour être opérés à l'hôpital.
Sur le panel interrogé, (i) 75 % des personnes interrogées considèrent que les grandes entreprises privées bénéficient d'un traitement trop favorable du fait de la systématisation de « pratiques d'influence » ; (ii) 36% des personnes interrogées considèrent que les mesures visant la lutte contre la corruption ne portent pas de fruits, 68% des personnes interrogées considèrent que les institutions chargées de la lutte contre la corruption (NAB, FIA, Office of the Ombudsman) sont manipulées politiquement pour marginaliser certaines personnes; (iii) 40% des personnes interrogées associent la corruption et la médiocrité de la ressource humaine dans les entités publiques ; (iv) 47% des interrogés considèrent que la corruption endémique prévalant dans le pays est la principale raison qui empêche le pays de progresser.

Le gouvernement pakistanais refuse les conditionnalités d'un prêt de 600 MUSD que proposent deux banques chinoises au secteur énergétique pakistanais

Deux banques commerciales chinoises proposent un prêt de 600 M USD afin d'aider les entités publiques pakistanaise du secteur de l'énergie à améliorer leur trésorerie. Le Gouvernement pakistanais a refusé d'accepter la conditionnalité liée au règlement du problème de la dette avec des sociétés publiques chinoises (les producteurs indépendants d'électricité, dits « IPP ») en invoquant les implications budgétaires d'un tel engagement. D'après le quotidien « *The Express Tribune* », des hauts fonctionnaires auraient affirmé que le Pakistan ne pouvait accepter qu'un prêt commercial sans condition.

Signature de MOU pouvant être à l'origine d'un investissement chinois de 10 Mds USD

Le Pakistan et la Chine ont signé plusieurs MoU qui pourraient se transformer en coentreprises (JV) dans des secteurs pakistanais exportateurs. Selon Gohar Ejaz, le ministre du commerce, pakistanais, ces projets de JV sont dans le textile, l'agriculture, l'alimentation et la fabrication de pièces détachées automobiles.

Mesures favorables à la « gig-economy »

Le Gouvernement a mis en place un plan visant à développer davantage de plateformes de travail par internet (*e-rozgar*). L'idée du gouvernement consiste à transformer des plateformes de bureaux déjà existants en plateformes de e-travail grâce à des allégements d'impôts. Le gouvernement entend créer 10 000 plateformes supplémentaires (1,5 million d'auto-entrepreneurs dans le secteur actuellement). Dans

un rapport publié en 2021/2022, le ministère des technologies de pointe estimait à 400 M USD le chiffre d'affaires effectué par les auto-entrepreneurs de la *gig economy*.
En parallèle, afin de permettre une plus grande internationalisation de la « gig economy pakistanaise » le gouvernement autorise *Pay-Pal* au Pakistan.

Les réserves de la Banque centrale (State Bank of Pakistan -SBP) ont atteint leur meilleur niveau en six mois

Les réserves de change de la SBP s'établissaient à 8,221 Mds USD au début de la première semaine de janvier. Cette situation est liée aux programmes d'aide budgétaire de la Banque mondiale, de la BAsD et de l'Asian Infrastructure Investment Bank.

Sri Lanka

Hausse du PIB de 1,6% au troisième trimestre

Après six contractions trimestrielles consécutives du PIB, au troisième trimestre, le Sri Lanka a enregistré une croissance du PIB de 1,6%. Cette croissance est principalement liée à trois facteurs, les activités de services, l'agriculture et l'augmentation des activités industrielles, permise entre autres grâce à la stabilité du taux de change et au maintien des taux d'intérêt à un niveau bas. L'agriculture a progressé de 3%, portée par des hausses dans le riz, les légumes et les fruits, bien que la noix de coco et le thé aient décliné. L'industrie a enregistré des baisses dans le textile et les vêtements (-10%), mais une croissance dans l'électricité et le gaz (+4,2%). La construction a continué de diminuer (-5,5%). Dans les services, le commerce, le transport et l'entreposage ont augmenté, tandis que l'hébergement, la nourriture, les boissons, les banques et les assurances ont enregistré des croissances notables, liées à la reprise du tourisme. En résumé, malgré des défis dans certains secteurs, des signes de reprise généralisée sont manifestes au troisième trimestre.

Annonce d'une transition vers un taux d'intérêt directeur unique par la Banque centrale

La Banque centrale a annoncé dans sa Déclaration de politique annuelle 2024 (Annual Policy Statement 2024) la transition vers un mécanisme de taux d'intérêt directeur unique en 2024 pour améliorer le canal de transmission de la politique monétaire, la Banque centrale utilisant deux taux d'intérêt à ce stade : le taux de la facilité permanente de dépôt (SDFR) et le taux de la facilité permanente de prêt (SLFR). Elle maintiendra néanmoins un faible taux d'intérêt pour soutenir la reprise économique. La cible d'inflation de 5% fondée sur les évolutions du Columbo Consumer Price Index sera maintenue, mais le gouverneur reconnaît que les récentes hausses de l'inflation pourraient ne pas nécessiter un changement immédiat de la politique monétaire. La Banque centrale introduira un calendrier d'appels d'offres sur les opérations d'*open market* (OMO) cette année pour améliorer l'efficacité de la politique monétaire. Le gouverneur souligne l'importance de finaliser le programme du FMI et de restructurer la dette extérieure. Par ailleurs, la Banque centrale souhaite maintenir un taux de change flexible et déterminé par le marché.

Chiffres du tourisme au mois de décembre 2023

L'industrie du tourisme à Sri Lanka enregistre plus de 1,48 million de visiteurs sur l'ensemble de l'année, affichant une hausse considérable de 128,7 % en g.a. Les données de la Banque centrale révèlent une augmentation de 82 % des revenus touristiques par rapport à l'année précédente. En décembre 2023, les bénéfices ont atteint 269,3 millions de dollars, Bien que ces chiffres n'aient pas atteint les objectifs initiaux fixés, l'industrie a réussi à rebondir après trois années difficiles marquées par des attentats terroristes, la pandémie de COVID-19 et des troubles politiques. Le premier pays d'origine reste l'Inde pour le mois de décembre 2023, suivie de la Russie.

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	Caa1	Négative	CCC+	Négative	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