



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°05 2025

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : Publication du 66^{ème} apport trimestriel du SIGAR sur le rôle de l'aide américaine en Afghanistan ;
- ❖ **Bangladesh** : Forte réduction du déficit de la balance des paiements grâce à la hausse des exportations et des transferts de fonds ;
- ❖ **Bhoutan** : Le Bhoutan est le premier bénéficiaire de l'aide extérieure indienne pour l'exercice 2025-26 ;
- ❖ **Inde** : Equilibre délicat entre plusieurs priorités au travers des grandes lignes du budget 2025/2026 de l'Union Indienne ;
- ❖ **Népal** : Indicateurs macroéconomiques pour le premier semestre 2024-25 ;
- ❖ **Pakistan** : Baisse de l'inflation à 2,4 % en g.a. mais augmentation des prix de certaines denrées alimentaires ;
- ❖ **Sri Lanka** : Forte contraction des prix en janvier.

À RETENIR

-4,0%

Inflation enregistrée en janvier 2025 au Sri Lanka

Afghanistan

Publication du 66^{ème} rapport trimestriel du SIGAR sur le rôle de l'aide américaine en Afghanistan

Dans son 66^{ème} rapport au Congrès américain, le Special Inspector General for Afghanistan Reconstruction (SIGAR) rappelle la directive du président Trump suspendant l'aide américaine pour une durée de 90 jours, tout en indiquant que les Etats-Unis ont déjà fourni près de 3,7 Mds USD de financements à l'Afghanistan depuis l'instauration du gouvernement *de facto* en 2021. Le rapport précise en outre qu'en 2022, 3,5 Mds USD d'actifs de la banque centrale afghane ont été transférés vers l'Afghan Fund, un fonds domicilié en Suisse au profit du peuple afghan. Grâce aux intérêts accumulés, la valeur de ce fonds s'élève désormais à près de 4 Mds USD. S'agissant de l'exercice 2023-24, l'aide américaine destinée à la population afghane est estimée à 870 MUSD, et à 233 MUSD pour le premier trimestre 2024-25. Enfin, le rapport souligne que ces financements devraient cesser à la fin du mois de janvier 2026.

Bangladesh

Forte réduction du déficit de la balance des paiements courants grâce à la hausse des exportations et des transferts de fonds

Malgré un contexte macroéconomique et politique difficile, le déficit de la balance des paiements courants du Bangladesh a chuté de près de 89% en glissement annuel au premier semestre de l'exercice fiscal 2025, atteignant 384 M USD contre 3,45 Mds USD en 2024.

Selon la Bangladesh Bank, le compte courant affiche un excédent de 33 M USD, contrastant avec un déficit de 3,47 Mds USD l'an dernier. Cette amélioration s'explique principalement par une réduction de 10,2% du déficit commercial sur la période. Les exportations ont progressé de 11 % pour atteindre 22,3 Mds USD, tandis que les importations n'ont augmenté que de 3,5 %, s'élevant à 32 Mds USD. La hausse des importations concerne essentiellement les produits alimentaires et les matières premières, tandis que les importations de machines-outils, essentielles aux investissements, ont reculé de 30 % en glissement annuel.

Les transferts de fonds ont également enregistré une forte progression, en hausse de 28 % sur un an, atteignant 13,7 Mds USD au premier semestre.

Le compte financier reste excédentaire à hauteur de 1,4 Md USD, contre 604 M USD l'an dernier, malgré une chute importante des IDE nets, revenus de 744 M USD à 213 M USD en glissement annuel. Le déficit au titre des crédits commerciaux s'est fortement réduit, passant de 2,03 Mds USD en 2024 à seulement 145 M USD en 2025. Cette évolution suggère un

rapatriement plus rapide des paiements d'exportation, notamment lié à la libéralisation du taux de change.

Cependant, la catégorie « erreurs et omissions » a bondi de 168 %, atteignant 2,01 Mds USD au premier semestre 2025 contre 751M USD sur la même période en 2024. Cette hausse pourrait refléter des sorties de capitaux non enregistrées.

Remise du rapport de la Task-Force sur l'économie

La Task-Force sur « la re-stratégisation de l'économie et la mobilisation des ressources pour un développement équitable et durable » vient de remettre son rapport au Conseiller en chef, M. Yunus. Ce rapport de 550 pages se concentre sur quelques actions à portée de main avant d'évoquer des stratégies à moyen/long terme pour traiter des questions structurelles plus profondes (réforme de la gouvernance, stabilité du secteur bancaire).

Parmi les recommandations, on peut citer quelques actions très précises telles que la mise en place d'une gestion automatisée du trafic routier, la revitalisation de la rivière Buriganga, la réévaluation de la gestion de la compagnie aérienne nationale Biman Bangladesh ou encore la création d'une Regulatory Reform Commission pour réduire la régulation et la bureaucratie dans les secteurs économiques.

A l'approche du Ramadan, l'inflation alimentaire fléchit, tout en étant supérieure à 10%

L'inflation alimentaire a poursuivi sa tendance à la baisse en janvier, revenant de 12,9% en décembre à 10,7%, selon les dernières données du Bangladesh Bureau of Statistics (BBS). Après un premier pic à 14,1% en juillet du fait des perturbations des chaîne d'approvisionnement lors des manifestations, l'inflation alimentaire était repartie à la hausse depuis septembre 2025 pour atteindre un second pic en novembre à 13,8%. Ce fléchissement s'explique en large partie par une offre alimentaire plus abondante, notamment en légumes d'hiver.

Cette amélioration a permis de ramener l'inflation de janvier à 9,9% en glissement annuel, réduisant ainsi l'amputation de pouvoir d'achat, notamment des familles les plus défavorisées pour lesquelles l'alimentation représente une part importante du panier de consommation. La hausse des salaires reste inférieure à l'inflation au cours des 36 derniers mois, avec une hausse des salaires sur un an de +8,2% en janvier, soit une perte de pouvoir d'achat de 1,8%. Par ailleurs, la hausse de la consommation à l'approche de la période du Ramadan (début mars) pourrait à nouveau contraindre l'offre et alimenter l'inflation, notamment celle des prix des produits alimentaires.

Le conseiller en charge des finances a réaffirmé l'objectif de ramener l'inflation à 6-7% d'ici juin.

Près de 19% de la population bangladaise sous le seuil de pauvreté en 2022

Selon le dernier rapport du Bureau des statistiques du Bangladesh (BBS), 19,2% de la population bangladaise vivait en dessous du seuil de pauvreté en 2022, contre 20,5% en 2019. Le rapport souligne une forte disparité entre les zones urbaines et rurales, avec un taux de pauvreté de 16,5% en ville contre plus de 20% en milieu rural. Au niveau régional, la division de Barisal enregistre le taux de pauvreté le plus élevé (26,6%), tandis que Chittagong affiche le taux le plus bas (15,2%). À Dacca, la pauvreté a augmenté de 1,8 point de pourcentage, atteignant 19,6%.

Dans le même temps, une étude menée par le think-tank bangladais Research and Policy Integration for Development (RAPID) révèle que la baisse des revenus réels, consécutive à une inflation persistante, a plongé 7,8 millions de personnes dans la pauvreté sur les deux dernières années, dont 3,8 millions dans l'extrême pauvreté. Si l'inflation se maintient, 10 millions de personnes supplémentaires risqueraient de passer en deçà du seuil de pauvreté.

Le taux d'extrême pauvreté, correspondant à un revenu inférieur à 2,15 USD par jour, serait ainsi passé de 5,65% à 7,95% en deux ans.

Bhoutan

Le Bhoutan est le premier bénéficiaire de l'aide extérieure indienne pour l'exercice 2025-26

L'Inde prévoit d'accorder au Bhoutan 258 MUSD pour l'exercice 2025-26, soit 39% de son enveloppe d'aide extérieure. Ce soutien comprend 213 M USD de subventions et 45 M USD. Pour l'exercice 2024-25, l'aide a été revue à la hausse, passant de 248 M USD à 305 M USD. Le budget total de l'aide extérieure indienne pour 2025-26 s'élèvera à 658 M USD, enregistrant une hausse de 20%. Le Bhoutan en demeure le principal bénéficiaire, suivi du Népal avec 84 M USD et de Maurice avec 60 M USD. Dans le cadre du 13^{ème} Plan quinquennal, l'Inde s'est engagée à verser un total de 972 M USD, dont 171,5 M USD au titre du programme de relance économique. Les financements indiens sont majoritairement à destination des projets hydroélectriques bhoutanais.

Les recettes liées à l'exportation d'hydroélectricité ont chuté de 30,7% en novembre 2024 en g.a.

D'après le Bulletin mensuel de la Banque centrale publié en janvier 2025, les recettes liées aux exportations d'électricité ont reculé de 560 M USD en novembre 2024 par rapport à la même période l'année précédente. Cette contraction s'explique notamment par l'augmentation de la consommation intérieure en période hivernale et par un niveau de précipitations insuffisant, réduisant l'excédent d'électricité disponible pour l'exportation.

Le Bhoutan fait face depuis quelques années à un recul des exportations d'hydroélectricité, qui représentaient encore 50% des exportations du pays en 2020-21, soit 252 M USD, contre 36% en 2022-23, en raison du détournement d'une partie de la production vers d'autres usages (minage de bitcoin).

Pour mémoire, l'hydroélectricité reste un pilier majeur de l'économie bhoutanaise : en 2022, elle constituait 75% de ses exportations et 13 % de son PIB. L'Inde demeure le principal partenaire commercial du Bhoutan, absorbant environ 90 % de ses exportations.

L'indice des prix à la consommation s'est établi à 2,02% en décembre 2024

En décembre 2024, l'indice des prix à la consommation s'est établi à 2,02%, en hausse par rapport aux 1,87% enregistrés en novembre. Cette progression s'explique par l'augmentation de l'indice des produits alimentaires, dont l'inflation a atteint 4,47% sur la même période. Pour

l'ensemble de l'année 2024 (janvier-décembre), l'inflation moyenne nationale s'est fixée à 2,82%, soit une baisse de 1,41 point de pourcentage par rapport au niveau de 4,23% observé en 2023, imputable au ralentissement des indices des produits alimentaires et non alimentaires. En particulier, l'inflation moyenne des denrées alimentaires a fortement ralenti, revenant à 0,48% en 2024 contre 3,97% en 2023 selon le National Bureau of Statistics.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Equilibre délicat entre plusieurs priorités au travers des grandes lignes du budget 2025/2026 de l'Union Indienne

Madame Sitharaman, ministre des Finances de l'Union indienne présentait le Budget de l'Union pour la huitième fois de suite. Les grandes orientations budgétaires sont les suivantes :

Poursuite de la consolidation budgétaire, avec un déficit de l'Etat central qui devrait être ramené à 4,4 % du PIB en 2025/2026. Pour rappel, le déficit de l'Etat central était de 9,2 % du PIB en 2020/2021 et le déficit consolidé de l'Etat central et des Etats fédérés était alors de 13,2 % du PIB. L'objectif du gouvernement est de parvenir à obtenir le rehaussement de la notation souveraine de l'Inde, qui depuis plusieurs années est enclavée au dernier rang de l'Investment Grade (*adequate payment capacity*).

Le gouvernement devrait parvenir à ramener ce déficit central de 4,8 % du PIB en 2024/2025 à 4,4 % du PIB en 2025/2026 ; l'hypothèse de croissance nominale sur laquelle repose la dynamique des recettes est de 10,1 %, qui reste toutefois supérieure aux deux derniers exercices. Le budget 2024/2025, fondé sur une croissance nominale de 10,5%, a vu celle-ci révisée en baisse à 9,7% en janvier. Il convient de remarquer qu'en 2023/2024, le taux de croissance nominale de l'économie était également de l'ordre de 9,6%.

Surtout, l'hypothèse retenue selon laquelle les recettes tirées de l'IRPP vont croître de 14% est peu crédible, compte tenu de la perspective de moindres plus-values sur titres et du relèvement du seuil d'exemption fiscale de 7 à 12 lakhs (cf. infra).

En fait, c'est essentiellement grâce aux résultats exceptionnels, notamment de la RBI que les recettes devraient être abondées, le gouvernement tablant sur un bénéfice de la RBI de l'ordre de 2300 Mds INR, grâce aux plus-values tirées des ventes de devises.

Volonté de relancer la consommation des ménages par des abattements fiscaux

Moins de 2 % de la population paie des impôts au titre de l'IRPP, en particulier parce que les revenus agricoles ne sont pas soumis à l'IRPP ;

Sur les 74 M d'assujettis à l'IRPP, la majorité, soit 52 M n'avaient rien à payer en 2023. Seuls 22 M, soit 1,6 % de la population paient l'IRPP ;

L'économie d'impôt est de l'ordre de 80 000 roupies pour un salaire compris entre 7 lakhs et 12 lakhs, pour autant qu'aucun autre revenu, notamment plus-value sur titres ne vienne s'ajouter au seuil d'exemption de 12 lakhs.

En théorie, la dépense fiscale pour l'Etat fédéral est de 1 lakh crore (11 Mds EUR, soit 0,3 % de PIB). Il est à craindre qu'une bonne partie de l'économie d'impôt induite par l'abattement ne serve à augmenter l'épargne des ménages et les dépôts dans les banques, compte tenu des effets de richesse négatifs résultant de la baisse de plus de 10 % de la Bourse de Bombay depuis octobre dernier.

Compte tenu du caractère régressif de la fiscalité indienne, fortement tributaire des impôts indirects (GST), le gain de pouvoir d'achat lié à la baisse des taux de GST aurait été immédiat et généralisé à l'ensemble des ménages, y compris les plus pauvres. Il est vrai que l'effort fiscal consenti par l'Etat fédéral aurait été plus élevé.

Sanctuarisation des dépenses d'investissement

Les dépenses d'investissement, qui ont marqué le pas en 2024/2025, avec un manque à gagner de 1000 Mds INR par rapport à l'enveloppe budgétée initialement, sont portées de nouveau au même niveau que dans le cadre du budget 2024/2025 (11200 Mds INR, soit 3,1 % du PIB). L'enveloppe allouée aux Etats fédérés sous forme de prêts à taux nuls sur 50 ans est portée de 1250 Mds INR à 1500 Mds INR, avec le risque que comme en 2024, l'enveloppe ne soit pas consommée ; d'une manière générale, compte tenu des dépenses d'investissement en infrastructure déjà engagées depuis 2022, la capacité d'absorption de l'Etat tend probablement à diminuer et l'efficacité marginale du capital afférente aux nouveaux projets d'investissement également. Il est donc probable que l'enveloppe d'investissement ne sera pas consommée, à l'instar de 2024/2025.

S'agissant de la trajectoire de déficit à venir sur la période courant de 2026/2027 à 2030/2031, le gouvernement devrait s'atteler à ramener le déficit central à 4 % du PIB d'ici 2030, ce qui correspondrait peu ou prou au solde budgétaire de l'Etat fédéral avant la pandémie. Cette trajectoire est compatible avec la feuille de route définie par le gouvernement dans l'objectif de ramener la dette de l'Etat fédéral de 57 % actuellement à 50 % du PIB en mars 2031. Au plus fort de la crise de 2021, la dette de l'Etat fédéral avait atteint 61,4 % du PIB. Le niveau de dette publique actuel, qui dépasse 80 % du PIB, constitue le principal point d'achoppement d'un rehaussement de la notation souveraine de l'Inde, dont les pairs jouissant d'une notation comparable enregistrent un seuil de dette publique inférieur à 50 % du PIB.

Obligations vertes : le gouvernement réduit ses ambitions face à une demande limitée

Le gouvernement a revu à la baisse son objectif d'émission d'obligations vertes pour l'exercice 2024-25, le réduisant de 27 % en raison d'un intérêt limité des investisseurs. L'objectif de financement a ainsi été ramené à 2,9 Mds USD, contre une estimation initiale de 3,7 Mds USD. Ce niveau devrait être maintenu pour l'exercice suivant 2025-26.

Depuis le lancement des obligations vertes en 2023, le gouvernement a levé 1,8 Md USD la première année, puis 2,3 Mds USD l'année suivante. Toutefois, ces obligations peinent à capter le « greenium », c'est-à-dire la prime accordée aux instruments verts par rapport à leurs équivalents non verts. Pour attirer davantage d'investisseurs, le gouvernement a intégré ces titres dans la *Fully Accessible Route* (FAR), permettant aux non-résidents et aux investisseurs étrangers d'y souscrire sans restriction. Cependant, cette mesure n'a pas entraîné l'augmentation de la demande escomptée.

Pour l'exercice 2025-26, le ministère des Finances prévoit d'allouer les fonds levés à des projets d'une valeur de 2,9 Mds USD, dont près de 60 % concerneront les infrastructures ferroviaires,

suivies par les énergies nouvelles et renouvelables (21 %) et le secteur du logement et des affaires urbaines (20 %).

Malgré l'érosion de ses réserves de change, l'Inde demeure au quatrième rang mondial des pays disposant des plus grandes réserves de devises

Les réserves de change de l'Inde sont suffisamment élevées pour couvrir 90 % de la dette extérieure du pays (au 30 septembre) et 10,9 mois d'importations (données de décembre), selon l'*Economic Survey*, un rapport annuel publié par le gouvernement indien à la veille de la présentation du budget de l'Union.

À la fin décembre 2024, ces réserves s'élevaient à 640,3 Mds USD, couvrant ainsi près de 90 % d'une dette extérieure estimée à 711,8 Mds USD (soit 18,7 % du PIB) en septembre 2024. Malgré une diminution d'environ 80 Mds USD par rapport à leur niveau record, s'établissant actuellement à 623 Mds USD, l'Inde reste l'un des principaux détenteurs mondiaux de réserves de change. En 2024, elle conserve la quatrième place dans ce classement, derrière la Chine (3 571 Mds USD), le Japon (1 238 Mds USD) et la Suisse (952 Mds USD).

Par ailleurs, en 2024, la RBI a augmenté ses réserves d'or de 72,6 tonnes, ces réserves atteignant un total de 876,18 tonnes valorisé à 66,2 Mds USD. Cette augmentation est la plus importante depuis 2021 et la deuxième depuis 2017.

Ralentissement de la croissance du crédit bancaire en Inde à fin décembre 2024

Selon les données officielles de la Banque centrale, le crédit bancaire non-alimentaire a augmenté de 12,4 % au cours de la quinzaine se terminant le 27 décembre 2024, contre 15,8 % à la même période l'année précédente. Ce ralentissement peut en partie être attribué à la pénurie de liquidités dans le système monétaire. En effet, le 24 décembre, le système bancaire a enregistré un déficit de 30 Mds USD, situation exacerbée par les cessions d'actifs et les interventions de la RBI, réduisant ainsi la base monétaire disponible pour les prêts.

Sur cette période, le crédit à l'agriculture et aux secteurs connexes a progressé de 12,5 % en glissement annuel, un ralentissement par rapport à la croissance de 19,4 % observée sur la période sous revue.

En ce qui concerne le crédit à l'industrie, la croissance reste quasi stable à 7,4 % en glissement annuel, contre 7,5 % en décembre 2023. Parmi les secteurs industriels, les crédits dans les domaines de l'agroalimentaire, du pétrole, des produits à base de charbon et de combustibles nucléaires, ainsi que de l'ingénierie, ont connu une croissance plus marquée. Cependant, la croissance du crédit dans le secteur des infrastructures a ralenti.

La croissance du crédit dans le secteur des services a également modéré, s'établissant à 13,0 % en glissement annuel, contre 20,0 % pour la quinzaine correspondante de l'année précédente. Ce ralentissement est principalement dû à la décélération du crédit aux sociétés financières non bancaires (NBFC). Néanmoins, certains segments, tels que les « logiciels informatiques » et les « services professionnels », ont connu une accélération de leur croissance.

Enfin, la croissance du crédit aux prêts personnels a également ralenti, atteignant 14,9 % en glissement annuel en décembre 2024, contre 17,6 % à la même période l'année précédente. Ce ralentissement est dû, en grande partie, à une réduction de la croissance dans les catégories

des « autres prêts personnels », des « prêts automobiles » et des « encours des cartes de crédit ».

La RBI réduit la pénurie de liquidités grâce à des injections massives

La pénurie de liquidités qui frappait le système bancaire indien a été réduite de plus de moitié grâce à une intervention massive de la Banque centrale. Cette dernière a mis en place des mesures drastiques d'injection de liquidités, après que le resserrement des conditions de marché eut été accentué par les ventes de dollars de la RBI pour stabiliser la roupie, ainsi que par des cessions d'actifs et des retraits bancaires.

Dans le cadre de ce programme, qui constitue l'assouplissement monétaire le plus important depuis la pandémie, la RBI a déjà injecté plus de 7 Mds USD sur les 18 Mds USD prévus. Cette somme a été injectée principalement par des achats d'obligations sur le marché libre et des opérations de swap de devises, la première tranche ayant été mise en œuvre le 30 janvier. Le vendredi 7 février, la RBI a également annoncé la tenue d'enchères à taux variable (VRR) sur 56 jours, dans l'après-midi, suite à la décision du comité de politique monétaire sur le taux repo.

L'objectif principal de ce programme était de faire baisser le taux interbancaire pour le rapprocher du taux directeur de la RBI et ainsi améliorer la transmission de la politique monétaire. Ces mesures ont permis de réduire le déficit de liquidité, qui est passé de 34,3 Mds USD fin janvier à 7,6 Mds USD au 4 février, un niveau qui demeure élevé mais qui marque une nette amélioration par rapport au record historique de pénurie de 14 ans.

Cette injection de liquidités a également conduit à une baisse du taux d'appel moyen pondéré, un indicateur clé du coût des emprunts à très court terme pour les banques. Ce taux est ainsi passé d'un pic de 6,8 % le mois dernier à un alignement sur le taux repo de référence de 6,50 %.

Cependant, la pression sur la roupie reste importante, avec un taux de change ayant atteint un nouveau record en matière de dépréciation, le dollar équivalant à 87,54 INR.

Première baisse du taux directeur de la RBI, de 6,50 % à 6,25 %, depuis 2023

Comme on pouvait le pressentir à la lumière des injections massives de liquidité, du changement de l'équipe dirigeante de la Banque centrale indienne, et de l'impulsion budgétaire du gouvernement fédéral au profit de la consommation des ménages urbains, dans un contexte où la croissance marque le pas, le MPC de la RBI a décidé d'abaisser le taux directeur pour la première fois depuis février 2023. Le précédent cycle de baisse des taux directeurs remonte à mai 2020, lors de la première vague du Covid. Les six membres du MPC ont décidé à l'unanimité le mouvement de baisse, tout en conservant le biais neutre de la politique monétaire qui avait été adopté en octobre 2024.

Népal

Indicateurs macroéconomiques pour le premier semestre de l'exercice 2024-25

Entre mi-décembre et mi-janvier 2025, l'indice des prix à la consommation s'est établi à 5,41%, en hausse par rapport aux 5,26% enregistré sur la même période un an plus tôt. Cette

accélération de l'inflation est principalement portée par la hausse des prix des denrées alimentaires, qui affichent une progression de 7,67% sur la période, contre 5,75% l'année précédente. Toutefois, l'inflation alimentaire marque un ralentissement par rapport au mois précédent, où elle s'élevait à 10%.

Sur le plan des échanges extérieurs, les exportations de marchandises ont progressé de 31,8% au cours du premier semestre de l'exercice 2024-25 (mi-juillet à mi-janvier) en glissement annuel, atteignant 742 MUSD. Cette reprise fait suite à une contraction de 7,2% enregistré au premier semestre de l'exercice précédent. Les exportations à destination de l'Inde ont fortement progressé (+46,1%) tandis que celles vers la Chine ont augmenté de 19%. Parallèlement, les importations de marchandises ont reculé de 7,1%, s'inscrivant à 6,18 Mds USD. Le déficit commercial s'est creusé de 4,4% en glissement annuel au cours du premier semestre, atteignant 5,44 Mds USD, bien qu'il enregistre une baisse de 2,6% par rapport à l'année précédente sur la même période.

Les transferts de fonds des travailleurs expatriés ont progressé de 4,1% sur le premier semestre de l'exercice, atteignant 5,74 Mds USD. Toutefois, cette croissance est en net ralentissement par rapport à l'exercice précédent, au cours duquel les envois avaient progressé de 19,5% au cours du premier semestre 2023-24.

Le compte courant a enregistré un excédent de 1,08 Md USD au cours de la période, en recul par rapport aux 1,22 Md USD enregistrés un an plus tôt. La balance des paiements demeure excédentaire, affichant un solde positif de 1,82 Md USD, contre 2,1 Mds USD sur la même période de l'exercice précédent. Enfin, les réserves de change brutes ont augmenté de 10,3%, atteignant 16,84 Mds USD à la mi-janvier 2025, contre 15,27 Mds USD à la mi-juillet 2024.

Pakistan

Baisse de l'inflation à 2,4 % en g.a. mais augmentation des prix de certaines denrées alimentaires

En janvier 2025, l'indice des prix à la consommation (IPC) du Pakistan s'établissait à 2,40 % en g.a., son plus bas niveau depuis neuf ans, contre 4,1 % en décembre 2024. Au cours des sept premiers mois de l'année budgétaire 2025 (de juillet 2024 à janvier 2025), l'IPC s'est établi à 6,5 % contre 28,73 % pour la même période de l'année dernière. L'inflation alimentaire de janvier a enregistré une croissance négative de -0,6 % en milieu urbain et de -2,9 % en milieu rural, tandis que l'inflation non-alimentaire était de 5 % en milieu urbain et de 7 % en milieu rural.

En revanche, l'indice d'inflation sous-jacente s'est établi en janvier à 7,8 % dans les zones urbaines et à 10,4 % dans les zones rurales. Cela explique peut-être que les enquêtes du PBS (Pakistan Bureau of Statistics) montrent une tendance à la baisse de la consommation alimentaire en janvier (sur le sucre, les légumes, les légumineuses et l'huile alimentaire dont le prix a augmenté alors que ces produits sur le marché international étaient orientés à la baisse). En revanche, la consommation de farine et de riz -qui restent des denrées subventionnées- est restée à son niveau habituel.

Dans ce contexte, le ministère de la Sécurité alimentaire nationale et de la Recherche et le Comité de surveillance des prix (National Price Monitoring Committee -NPMC-) ont décidé de lutter contre la cartellisation et contre la spéculation sur certaines denrées en remettant en place plusieurs stocks stratégiques.

Le gouvernement devrait emprunter 24,4 Mds USD sur le marché intérieur pour faire face au manque à gagner fiscal du 1^{er} semestre 2024-2025

Le gouvernement prévoit emprunter 6 825 milliards de roupies sous forme de bons du Trésor au 2^{ème} semestre pour répondre aux besoins budgétaires. 3 925 Mds PKR devraient être levés sous forme d'obligations à moyen-terme et 2 900 Mds PKR devraient faire l'objet d'émissions de bons du Trésor à court terme. L'augmentation de 26 % des recettes fiscales par rapport au H1 2023/2024 n'a pas été suffisante pour faire face aux besoins budgétaires.

L'administration fiscale (Federal Bureau of Revenues - FBR) demande des moyens adéquats lui permettant de faire face à l'évasion et à la fraude fiscale

Le FBR considère que les moyens logistiques et informatiques qui lui sont impartis ne lui permettent pas de surveiller efficacement les fraudeurs. Le FBR considère que le sucre, le ciment, le tabac et les engrais sont les secteurs principaux dont le niveau d'activité est volontairement sous-estimé par les industriels. Le FBR considère en outre qu'il existe une mauvaise répartition budgétaire entre les échelons fédéraux et provinciaux (les provinces recevant trop, pour une activité plus restreinte).

Dettes cumulées de 1,1 Md USD (305 Mds PKR) de 14 entités publiques vis-à-vis de la Trading Corporation of Pakistan (TCP)

Les entités publiques présentées ci-dessous considèrent que le taux de l'argent très élevé des dernières années est la raison principale pour laquelle les entités publiques sont très endettées. Elles demandent pour cette raison un moratoire sur la dette.

Sont endettés auprès de la TCP : Le département de l'alimentation du Pakistan (destiné à aider la population la plus modeste du pays, hors province du Sind) doit 23 Mds PKR (aux 2/3 composés d'intérêts cumulés). Le département de l'alimentation du Sind (destiné à aider la population la plus modeste de la province) doit 8,8 Mds PKR (dont 8,2 Mds d'intérêts cumulés). La Pakistan Agricultural Storage & Services Corporation Ltd doit 6 Mds PKR (dont 4,9 Mds d'intérêts cumulés). La chaîne de supermarchés Utility Stores Corporation (USC), une chaîne d'épicerie publiques visant la population à faibles revenus, doit 103,31 Mds PKR. La National Fertilizer Corporation doit 121 Mds PKR. Le gouvernement du Kashmir administré par le Pakistan doit également 2,1 Mds PKR dont 1,85 Md au titre des intérêts cumulés.

Le ministre des Finances considère que la nouvelle loi sur les revenus agricoles du Sindh pourrait débloquent la 1^{ère} Revue du programme du FMI (prévue initialement fin février-début mars)

Selon M. Aurangzeb, ministre des Finances, le retard du vote par le Parlement du Sind avait bloqué la première revue du programme du FMI. Les services du FMI auraient demandé aux gouvernements provinciaux d'harmoniser l'impôt sur le revenu agricole avec les régimes fédéraux d'imposition du revenu des particuliers (IRPP) et des sociétés (IS) et d'instaurer un super-impôt pour les propriétaires à revenu élevé.

Le projet de loi prévoit l'exemption des entreprises agricoles qui génèrent un chiffre d'affaires annuel de 600 000 PKR au plus. Les fermes affichant un revenu annuel de 5 M PKR (17 900 USD, tranche d'imposition la plus élevée de revenus agricoles) seront soumises à un taux d'imposition

de 45 %. Une super-taxe progressive a également été introduite pour les entreprises industrielles ou agricoles à partir d'un revenu annuel de 150 MUSD (537 000 USD).

Le FMI en appelle à une amélioration de la gestion de trésorerie de la dette

Le FMI considère que le ministère des Finances et la Banque centrale (State Bank of Pakistan – SBP) devraient diversifier les acheteurs des obligations d'Etat et bons du Trésor dans le cadre d'un marché plus fluide et plus actif. Les services du FMI considèrent que les banques représentent une trop grande part des achats de bons du Trésor (plus de 85% des acheteurs). Or, il leur semble que la préférence des banques pour les investissements à court terme peut accroître les risques de financement et -à terme- déstabiliser le marché de la dette et le système financier, tout en alimentant le nexus entre le risque souverain et la stabilité financière.

L'Arabie saoudite et le Pakistan signent un accord de coopération pour lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Le cabinet du prince héritier Mohammed bin Salman et la Financing Monitoring Unit pakistanaise ont annoncé un accord de renforcement de la coopération bilatérale dans la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Cet accord vise à fluidifier les échanges d'informations dans les enquêtes.

Sri Lanka

Forte contraction des prix en janvier

Pour le cinquième mois consécutif, l'indice annuel des prix a enregistré une contraction en janvier, qui atteint 4% en glissement annuel, tout en restant positif, à 0,4% en moyenne annuelle. Ce résultat s'explique par la forte baisse des prix de l'électricité intervenue le 17 janvier, de l'ordre de 20% en moyenne.

Excédent de la balance des paiements stable en 2024

Le déficit des échanges de biens a atteint 6,1 Mds USD à comparer à 4,9 Mds USD en 2023. L'excédent des échanges de services s'est quant à lui élevé à 1,2 Md USD (à comparer à 1,5 Md USD en 2023), hors tourisme. Ce dernier secteur a dégagé un excédent de 2,4 Mds USD en 2024, alors qu'il n'avait atteint que 1,6 Md USD en 2023. Les transferts de migrants ont progressé de 10,1% pour atteindre 6,6 Mds USD. Enfin, les flux d'investissements étrangers de portefeuille ont enregistré une sortie nette de 146 MUSD en 2024. L'excédent de la balance des paiements atteint ainsi 2,9 Mds USD, à comparer à 2,8 Mds USD en 2023.

Forte progression des dépôts bancaires en 2024

Ils sont passés de 10 406,2 Mds LKR (32,1 Mds USD) fin 2023 à 12 323,8 Mds LKR (41,9 Mds USD) fin 2024, affichant ainsi une hausse de 18,4% en LKR et de 30,5% en USD en raison de l'appréciation de la devise sri lankaise en 2024.

Excellent démarrage de la saison touristique 2025

Le nombre d'arrivées a progressé de 21% pour s'établir à 252 761 en janvier. Le dynamisme du secteur apporte un soutien essentiel à la croissance économique du pays et à sa balance des paiements. Les touristes proviennent essentiellement d'Inde, de Russie, du Royaume-Uni, de Chine, d'Allemagne et de France. Le Sri Lanka, qui n'a reçu que 2,05 millions de touristes en 2024, n'a pas encore retrouvé le niveau record d'arrivées atteint en 2018 avec 2,33 millions.

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-	Positive	BBB-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	CCC+	Stable	CCC+	Négative	D	C

Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
Népal	-	-	-	-	BB-	Stable	C	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@dgtrésor.gouv.fr

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

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