



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 32 – Du 27 août au 2 septembre 2021

En bref

Afghanistan : Le Trésor américain a délivré une licence pour faciliter le flux d'aide à l'Afghanistan.

Bangladesh : Les recettes de tourisme très affectées par la pandémie en 2020.

Bhoutan : Elaboration d'une stratégie de relance économique par les ministères des Finances et des Affaires économiques.

Inde : *Indicateurs macro-économiques :* Croissance du PIB de 20,1% au T1 2021/22. Hausse des exportations depuis les ZES au T1 2020/21. PMI manufacturier ralenti à 52,3 en août. Augmentation des flux d'IDE entrants de 90% fin T1 2021/22. Hausse du chômage en août. *Politique monétaire, secteur bancaire et financier :* Croissance du crédit bancaire en juin. Programme de prêts aux PME indiennes par Facebook. *Finances publiques :* Collecte de GST supérieure à 1 100 Mds INR pour le deuxième mois consécutif. Déficit public mieux maîtrisé pour les 4 premiers mois de 2021/22. *Autres informations :* Allocation de 12,57 Mds DTS à l'Inde. Record de transactions digitales via UPI en août. 11^{ème} *Economic and Financial Dialogue* Inde-UK.

Maldives : La dette de l'administration centrale devrait atteindre 128% du PIB en 2021.

Népal : Le gouvernement et la Banque mondiale achèvent l'examen annuel de la performance du portefeuille de projets.

Sri Lanka : Inflation à 6% en août. La Banque centrale renonce à maintenir le taux de change USD/LKR. S&P place la note de la dette souveraine sri lankaise en perspective négative. Proposition de facilité de financement à terme en devises étrangères. Forte baisse des transferts des migrants en juin et juillet.

Afghanistan

Le Trésor américain a délivré une licence pour faciliter le flux d'aide à l'Afghanistan

Les États-Unis ont délivré la semaine dernière une licence les autorisant, eux et leurs partenaires, à continuer de faciliter l'aide humanitaire en Afghanistan. La licence, délivrée par le département du Trésor, autorise le gouvernement américain et ses sous-traitants à soutenir l'aide humanitaire en Afghanistan, y compris la livraison de nourriture et de médicaments, malgré les sanctions américaines contre les talibans.

La licence, qui expire le 1^{er} mars 2022, intervient alors que les sanctions de Washington contre les talibans pourraient accélérer le développement d'une crise humanitaire dans le pays, qui dépend fortement de l'aide étrangère. L'Organisation des Nations-Unies affirme que plus de 18 M de personnes - environ la moitié de la population afghane - ont besoin d'aide et que la moitié de tous les enfants afghans de moins de 5 ans souffrent déjà de malnutrition aiguë, dans un contexte de sécheresse, la deuxième en quatre ans.

Bangladesh

Les recettes de tourisme très affectées par la pandémie en 2020

Les professionnels du voyage et du tourisme ont été particulièrement touchés par la pandémie de Covid-19. Ils évaluent à 114 Mds BDT (1,6 Mds USD) leurs pertes depuis mars 2020, qui ont contribué à précariser près de 4 M d'emplois directs et indirects, dans l'hôtellerie-restauration, les transports, etc. La *Tour Operators Association of Bangladesh* (TOAB) n'attend pas d'amélioration avant 2022, compte tenu de la progression du variant Delta dans le pays. L'impact est notoirement visible sur la collecte fiscale: le produit de la taxe sur les voyages a été divisé par trois en trois ans et la collecte sur l'exercice 2020/21 s'élève à 3,3 Mds

BDT (44,9 M USD), contre 7,7 Mds BDT en 2019/20 et 10,2 Mds BDT en 2018/19. C'est le plus bas niveau atteint depuis 5 ans, cette taxe ne s'appliquant que sur les vols internationaux.

Selon le dernier rapport du *World Travel and Tourism Council* (WTTC), la contribution du secteur tourisme et voyage au PIB est passée de 7,2% en 2019 à 4,7% en 2020, soit une baisse d'activité de 33% et un manque à gagner équivalent à 264 Mds BDT (3,1 Mds USD). Les effectifs du secteur ont fondu de 25% en un an, ramenés de 1,9 M en 2019 (2,9% des emplois formels) à 1,5 M en 2020.

Enfin, les recettes des vols intérieurs ont chuté de 34%, passant de 686 Mds BDT en 2019 à 454 Mds BDT en 2020, et celles des visiteurs étrangers ont baissé de près de 60% en 2020 (122 Mds BDT ou 120 M EUR) comparé à 2019 (303 Mds BDT).

Bhoutan

Elaboration d'une stratégie de relance économique par les ministères des Finances et des Affaires économiques

Le ministère des Finances (MoF) et le ministère des Affaires économiques (MoEA) ont élaboré un projet de stratégie de relance économique qui comporte une série de mesures à court terme pour aider l'économie à se remettre de la crise.

Une recommandation clé de la stratégie de relance économique est la réduction de la période de quarantaine pour les travailleurs de 21 jours à 14 jours. L'accès aux installations de quarantaine temporaires de 1 000 lits et aux installations de quarantaine permanentes de 2 500 lits serait donné en priorité aux travailleurs des secteurs hydroélectrique, de la construction et de l'industrie. Une autre recommandation majeure est de permettre un plus grand volume d'importation et d'exportation via les différents points de vente.

Le MoF et le MoEA présenteront leur rapport à l'Autorité monétaire royale (RMA) et discuteront également des mesures monétaires qui seront nécessaires pour la reprise, après quoi

l'approbation finale du cabinet sera demandée pour la mise en œuvre.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Croissance du PIB de 20,1% au T1 2021/22

L'exercice budgétaire 2021/22 débute par un premier trimestre en forte croissance après une contraction historique lors de l'exercice précédent (-7,3%), qui a notamment vu l'Inde en situation de récession au terme du T2 2020/21. Le PIB augmente de 20,1% en g.a. tout comme la valeur ajoutée (VA), dont l'expansion est estimée à 18,8% en g.a. Les secteurs manufacturier et de la construction ont constitué les principaux moteurs du côté de la production. La consommation privée et les investissements ont soutenu la croissance du côté des dépenses.

L'idée d'une reprise vigoureuse ne résiste cependant pas à l'examen du point de vue séquentiel qui voit PIB et VA se contracter de respectivement de -16,9 et -13,3% en g.t. De même, bien que ce rebond semble marqué, il ne permet toujours pas de revenir aux niveaux qui prévalaient avant la pandémie, témoignage de la fragilité de la reprise pour l'intégralité des secteurs.

Les prévisions sur le rebond de l'économie indienne pour l'exercice 2021/22 tablent désormais sur une croissance comprise entre 8 et 9,5 %, hypothèse conditionnée à l'intensification de la campagne de vaccination pour atténuer l'impact d'une éventuelle troisième vague.

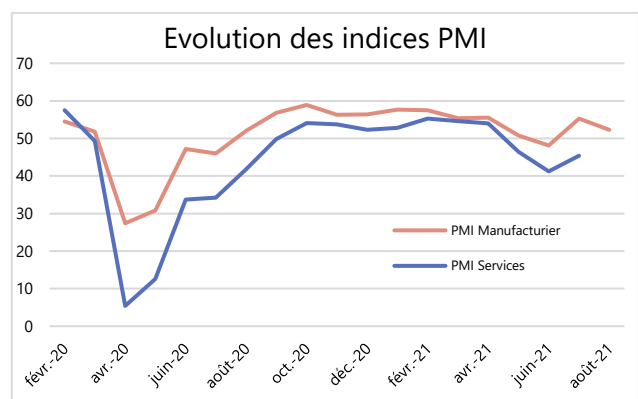
Hausse des exportations depuis les ZES au T1 2021/22

Les exportations depuis les zones économiques spéciales indiennes (ZES) ont augmenté de 41,5% en glissement, annuel au T1 2021/22 pour atteindre 2150 Mds INR (29,4 Mds USD). Ces exportations sont majoritairement composées de produits pharmaceutiques, d'ingénierie et de la bijouterie joaillerie. Les exportations depuis ces ZES avaient chuté de 5% entre 2019/20 et

2020/21. L'Inde compte aujourd'hui 437 ZES dont 267 opérationnelles en juin 2021.

PMI manufacturier ralenti à 52,3 en août

Bien que l'indice PMI pour le mois d'août se situe au-delà des 50 (en deçà, l'activité montre des signes de contraction), il perd 3 points par rapport à juillet 55,3). Le rapport de l'IHS Markit indique que les entreprises ont dû faire face à une augmentation des coûts des intrants et des problèmes logistiques.



Augmentation des flux d'IDE entrants de 90% fin T1 2021/22

Les flux d'IDE entrants pour le T1 2021/22 ont augmenté de 90%, par rapport à la même période un an plus tôt. Ils atteignent 22,5 Mds USD contre 11,5 Mds USD au T1 2020/21, selon les chiffres du ministère du Commerce et de l'Industrie. L'automobile est le secteur le plus attractif avec 21% du total des IDE entrants au T1 2021/22, suivi de l'informatique (14%) et des services (8%). Mais en réalité, cette hausse résulte d'un effet de base favorable consécutif à la pandémie. Par rapport au T1 2019/20, les IDE au T1 2021/22 n'augmentent que de 5,6% (21,3 Mds USD).

Hausse du chômage en août, essentiellement en liaison avec des facteurs saisonniers

1,5 M d'Indiens auraient perdu leur emploi (formel et informel) selon le CMIE (Center for Monitoring India Economy) et le taux de chômage serait passé de 7% en juillet à 8,3% en août. Selon les données mensuelles du CMIE le nombre de demandeurs d'emplois se situerait

autour de 36 M en août. L'Inde rurale représenterait à elle seule 1,3 M d'emplois perdus. La montée du chômage dans les campagnes est en partie consécutive à la pandémie, mais surtout à la fin des semences. Le mois de juillet, pic de la mousson, avait vu près de 15 M de personnes rejoindre les emplois ruraux et le chômage observé en août est aussi le résultat de l'arrêt de ces emplois saisonniers.

Politique monétaire, secteur bancaire et financier

Croissance du crédit bancaire en juin 2021

Le crédit bancaire enregistre une hausse de 6% en glissement annuel en juin 2021 (contre 6,4% en juin 2020). Le crédit accordé par les banques privées croît de 10,1% contre 3,1% pour les banques publiques. Pour ce qui est des dépôts, ils augmentent de 10% en juin (+11,5% en juin 2020). La part des dépôts sur les comptes courants et comptes épargne dans le total des dépôts augmente également de 43,8% (42% en juin 2020). Alors que la croissance des dépôts dépasse celle des crédits, le ratio crédits/dépôts diminue de 73,1% en juin 2020 à 70,5% en juin 2021.

Programme de prêts aux PME indiennes par Facebook

Facebook a annoncé la création de son programme de prêt [Small Business Loan](#) en Inde. Ce programme, en partenariat avec l'Indifi est destiné aux petites entreprises. Les prêts devraient être compris entre 500 000 INR (6 800 USD) et 5 M INR avec un taux d'intérêt annuel fixe compris entre 17 et 20% et sans collatéral.

Selon le directeur de Facebook en Inde, les différentes plateformes du réseau social dont Whatsapp et Instagram comptent près de 200 M d'entreprises enregistrées. Indifi est une plateforme qui collecte et analyse les données de PME pour leur permettre d'accéder plus facilement à des prêts. Le marché indien du digital attire l'attention des plus grandes entreprises du secteur, dont Xiaomi et son [service de carte de crédit](#). Selon les estimations du *Boston Consulting Group*, les prêts digitaux

devraient tripler pour atteindre 350 Mds INR (4,7 Mds USD) d'ici 2023.

Finances publiques

Déficit public mieux maîtrisé pour les 4 premiers mois de 2021/22

Pour les quatre premiers mois de l'exercice 2021/22, le déficit public indien représente 3 211 Mds INR (44 Mds USD), soit 21,3% de la cible pour l'exercice, contre 8 213 Mds INR (103,1% de la cible à la même période un an auparavant).

Les recettes sont estimées à 6 833 Mds INR (94 Mds USD), soit 34,6% de la cible en juillet (contre 2 329 Mds INR et 10,4% en juillet 2020), en raison d'une bien meilleure collecte fiscale (multipliée par 2,6). Les dépenses atteignent 10 044 Mds INR (178 Mds USD) et 28,8% de la cible (10 542 Mds INR et 34,7% un an plus tôt). Si ces chiffres apparaissent meilleurs que ceux de 2020, caractérisés par la survenue de la pandémie, la progression des recettes semble plus rapide (seulement 19,2% de la cible atteinte en juillet 2019), alors que celles des dépenses est similaire à juillet 2019 avant la pandémie (34% de la cible en juillet 2019).

Collecte de GST supérieure à 1 100 Mds INR pour le deuxième mois consécutif

Selon le ministère des Finances, la collecte de GST (*Goods and Services Tax*) a atteint 1 120 Mds INR (15,3 Mds USD) en août, en augmentation de 30% en glissement annuel (982 Mds INR en août 2020) et de 14% par rapport à août 2019, avant la pandémie. La collecte de GST s'est établie à 1 160 Mds INR en juillet. Pour le second mois consécutif, la GST dépasse les 1 100 Mds INR, après une baisse en juin, liée à la deuxième vague de Covid-19 (les recettes de juin représentent les collectes effectuées en mai). De septembre 2020 à mai 2021, les recettes de GST avaient franchi la barre des 1 000 Mds INR. Pour les mois à venir, les recettes devraient continuer à augmenter alors que se profilent les festivals de fin d'année.

Autres informations

Allocation de 12,57 Mds DTS à l'Inde

Le FMI a alloué 12,57 Mds de DTS (droits de tirage spéciaux, équivalents à 17,86 Mds USD) à l'Inde le 23 août, soit 2,75% de la nouvelle allocation. Le montant total de DTS détenus par l'Inde est désormais de 13,66 Mds DTS (19,41 Mds USD) et sa part dans le capital est de 2,63%. Ses réserves de change atteignaient fin août 617 Mds USD. Le conseil d'administration du FMI a approuvé une allocation totale de 456 Mds DTS le 2 août dernier.

Prêt de 500 M USD de l'ADB

L'Inde et la Banque asiatique de développement (ADB) ont signé un prêt de 500 M USD pour l'extension du métro de Bangalore. La construction de deux nouvelles lignes de 56 km de long au total est prévue. A ce prêt devrait s'ajouter une assistance technique sous forme d'une subvention de 2 M USD.

11ème *Economic and Financial Dialogue* Inde-UK

A l'occasion de ce dialogue entre les ministres des Finances indiens et britanniques :

- Le gouvernement britannique a annoncé un paquet de 1,2 Md USD d'investissements publics et privés dans des projets d'énergies durables en Inde. Le paquet inclut 1 Md USD d'investissements du *CDC Group*, l'institution financière britannique de développement, échelonné de 2022 à 2026. Les 200M restants consisteront en des investissements privés dans le cadre du *UK-India Green Growth Equity Fund*.
- 32 M USD seront investis conjointement dans des fonds de capital-risque pour soutenir les start-up innovantes des secteurs du développement durable.
- Les deux pays ont lancé le partenariat *Climate Finance Leadership Initiative* pour le financement de projets durables et permettre à l'Inde d'atteindre la cible de 450 Gw d'énergie renouvelable d'ici 2030.

- Les parties se sont accordées sur le début des travaux en vue d'un futur accord de libre-échange, annoncé ambitieux dans le secteur des services (71% du PIB britannique et 54% du PIB indien), et la construction de chaînes d'approvisionnement plus résilientes.

Maldives

La dette de l'administration centrale devrait atteindre 128% du PIB en 2021

Le ministère des Finances des Maldives prévoit que la dette de l'État (hors dette garantie) s'élèvera à 79 Mds de MVR (5,14 Mds USD) d'ici la fin de l'année, soit une augmentation de 18% par rapport à 2020. Selon le "Rapport sur la stratégie de gestion de la dette" publié par le ministère des Finances, la dette de l'administration centrale équivalait à 115 % du PIB en 2020 (ce chiffre n'inclut pas la dette garantie par l'État qui représentait 34% du PIB). Le rapport prévoit que cette dette atteindra 128% du PIB fin 2021. En 2020, la dette extérieure et la dette interne représentaient respectivement 66% et 34% de la dette totale. L'objectif du gouvernement est de réduire la part de la dette externe dans la dette totale à 50% d'ici 2024.

Népal

Le gouvernement et la Banque mondiale achèvent l'examen annuel de la performance du portefeuille de projets

L'examen conjoint du portefeuille du gouvernement du Népal et de la Banque mondiale s'est récemment achevé et couvrait 27 projets en cours financés par la Banque mondiale avec un engagement net de 3,27 Mds USD.

La réunion de clôture a été présidée par le secrétaire aux Finances Madhu Kumar Marasini et le directeur pays de la Banque mondiale pour le Népal, les Maldives et le Sri Lanka, Faris Hadad-Zervos en présence du ministre des Finances Janardan Sharma et du vice-président de la

Commission nationale de planification (NPC), Biswo Poudel.

L'exercice d'inventaire annuel est organisé pour examiner les performances des projets en cours, les défis de mise en œuvre et identifier des mesures pour les résoudre de manière concertée. Les réunions sectorielles qui ont été organisées avec les ministères concernés sous la présidence des secrétaires respectifs ont examiné en profondeur les principaux résultats obtenus dans le cadre de chaque projet, les problèmes et défis sous-jacents, et les actions convenues pour résoudre ces problèmes.

Le portefeuille de projets actuel de la Banque mondiale au Népal couvre les secteurs de l'énergie, des transports, de la reconstruction de logements après le tremblement de terre, de l'éducation, de la santé, de la protection sociale, de l'environnement, du développement urbain, de l'eau et de l'irrigation, de l'agriculture et de l'élevage, et de la gestion des finances publiques.

Sri Lanka

Inflation à 6% en août

La hausse en glissement annuel de l'indice des prix à la consommation de Colombo (IPC) est passée de 5,7 % en juillet 2021 à 6% en août 2021. Pour mémoire, l'objectif de la Banque centrale est de maintenir l'IPC entre 4% et 6%. L'inflation des produits alimentaires s'est élevée à 11,5% en août 2021 en glissement annuel contre 11% en juillet 2021, tandis que l'inflation des produits non-alimentaires est passée à 3,5% en août 2021 contre 3,2% en juillet 2021. L'inflation sous-jacente (en glissement annuel), est passée à 4,1 % en août 2021 contre 3,7 % en juillet 2021. En conséquence, le 18 août dernier, la Banque centrale a augmenté ses taux d'intérêt de 50 pdb et le Président Gotabaya Rajapaksa a pris un décret le 31 août visant à assurer un approvisionnement ininterrompu en produits alimentaires essentiels (riz, sucre, poudre de lait...). Ce texte a pour objectif de faire respecter les prix plafonds des denrées essentielles et de contrôler les pratiques de stockage spéculatif.

La Banque centrale renonce à maintenir le taux de change USD/LKR

Face à la pression des banques commerciales et l'assèchement du marché des changes, la Banque centrale s'est résignée à ne plus demander aux banques de contenir le taux de change USD/LKR autour de 200 LKR. Ainsi, le site de la Banque centrale affichait le 2 septembre un taux spot du dollar à 210 LKR, ce qui représente une appréciation du dollar par rapport à la roupie de 5% depuis début août. Toutefois, le taux spot pratiqué par de nombreuses banques pour leurs transactions reste encore nettement supérieur, entre 220 et 230 LKR pour 1 USD.

S&P place la note de la dette souveraine sri lankaise en perspective négative

Après la décision de Moody's du 17 août, S&P a, à son tour, placé la note de la dette souveraine sri lankaise à long terme (CCC+) en perspective négative. Cette décision s'explique en grande partie par la détérioration des comptes extérieurs, le niveau élevé du service de la dette extérieure et la situation des finances publiques. Elle fait suite à une note de CITI Bank du 26 août qui émettait des doutes sur la capacité du gouvernement à honorer un Eurobond de 500 M USD arrivant à échéance en janvier 2022, d'où de fortes tensions sur le cours de cette obligation, dont le rendement sur le marché secondaire a atteint 45%.

Proposition de facilité de financement à terme en devises étrangères

Dans un contexte de baisse des réserves (1,8 mois d'importations fin juillet) et face à la pénurie de devises sur le marché des changes, le gouvernement sri lankais a lancé un appel à propositions pour la mise en place d'une [facilité de financement en devises étrangères](#) (USD, EUR, JPY, RMB) d'un an ou plus pour un montant non spécifié.

Forte baisse des transferts des migrants en juin et juillet

En juillet, les transferts des migrants (2^{ème} source de devises derrière les exportations) se sont élevés à 453 M USD, en diminution de 35% en glissement annuel. Cette baisse mensuelle est la

seconde consécutive, après celle de juin (-16%). Cela rompt avec une hausse continue des transferts depuis le début du Covid-19. Ainsi en 2020, les transferts des migrants avaient augmenté de 5,8% pour atteindre 7,1 Mds USD.

Sur les sept premiers mois de l'année 2021, la hausse des transferts n'est plus que de 2,7%. Le maintien d'un taux de change officiel USD/LKR artificiellement bas pourrait constituer l'une des raisons de la baisse des transferts en juin et juillet, car il conduirait les migrants à privilégier des canaux informels.

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	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa1	Négative	CCC+	Négative	CCC	-	C	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	CCC	-	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