



Ambassade de France au Pakistan
Service économique d'Islamabad

Islamabad, le 3 octobre 2025

Pakistan : Veille économique du 03/10/2025

FMI – Discussions positives dans le cadre de la 2^{ème} revue de l'EFF

Asian Development Outlook de la BASD : la BASD salue la stabilisation économique du Pakistan mais alerte sur les vulnérabilités climatiques et structurelles

Rebond de l'inflation à 5,6 % en g.a. en septembre sous l'effet des prix alimentaires

Le FBR rate son objectif de collecte fiscale de 197 Mds PKR au T1 2026

La dette publique atteint 80,6 trillions PKR malgré la baisse du coût des intérêts

Le Pakistan rembourse 500 M USD d'Eurobond et rassure sur ses échéances à venir

Procter & Gamble met fin à ses opérations directes au Pakistan

FMI – Discussions positives dans le cadre de la 2^{ème} revue de l'EFF

Le ministre des Finances, Muhammad Aurangzeb, a estimé que les discussions avec le FMI se déroulaient « dans la bonne direction » (« *So far, so good* »), tout en soulignant les avancées obtenues dans la mise en œuvre des réformes fiscales et budgétaires prévues dans le cadre du programme de Facilité élargie de crédit. Selon lui, les autorités pakistanaises restent déterminées à poursuivre les objectifs convenus, malgré les pressions liées aux récentes inondations et aux tensions sociales que suscitent certaines mesures de consolidation des finances publiques.

De son côté, le Fonds monétaire international a réaffirmé l'importance de progresser sur la réforme de la National Finance Commission (NFC), mécanisme clé de répartition des ressources fiscales entre l'échelon fédéral et les provinces. Le FMI considère qu'une refonte du NFC est indispensable pour améliorer la soutenabilité budgétaire et assurer une meilleure répartition des charges fiscales, notamment en matière de mobilisation des recettes provinciales et de financement des services publics essentiels.

Asian Development Outlook de la BASD : la BASD salue la stabilisation économique du Pakistan mais alerte sur les vulnérabilités climatiques et structurelles

Dans son dernier Asian Development Outlook (ADO) de septembre 2025, la Banque asiatique de développement (BASD) souligne que les perspectives de croissance du Pakistan pour l'exercice budgétaire 2026 restent fixées à +3,0 %, malgré un environnement marqué par des vulnérabilités persistantes. L'institution observe que les progrès réalisés en matière de rééquilibrage

macroéconomique et de consolidation budgétaire, soutenus par l'accord commercial conclu avec les États-Unis et par des réformes fiscales et structurelles en cours, contribuent à restaurer la confiance des investisseurs et à renforcer les marges de manœuvre extérieures du pays.

Toutefois, la BASD met en garde contre les risques croissants liés aux catastrophes naturelles récurrentes, illustrés par les inondations de cet été, qui pourraient peser sur la croissance, perturber les chaînes d'approvisionnement et accentuer les pressions inflationnistes, notamment sur les denrées alimentaires. À ces défis climatiques s'ajoutent des fragilités structurelles persistantes : faiblesse de la mobilisation des recettes fiscales, inefficience du secteur énergétique et lenteur de la mise en œuvre des réformes des entreprises publiques.

Selon la directrice pays de la BASD, Emma Fan, le maintien de la trajectoire de stabilisation suppose la poursuite d'un programme de réformes soutenues et une mise en œuvre cohérente des politiques, condition indispensable pour consolider la crédibilité des autorités économiques, soutenir la dynamique de croissance et accroître la résilience du pays face aux chocs externes et climatiques.

Rebond de l'inflation à 5,6 % en g.a. en septembre sous l'effet des prix alimentaires

En septembre 2025, l'inflation au Pakistan est repartie à la hausse, atteignant 5,6 % en glissement annuel, après un niveau de 2,99 % en août. Sur le premier trimestre de l'exercice budgétaire 2026 (juillet-septembre 2025), l'inflation moyenne ressort toutefois à 4,2 %, en net recul par rapport aux 9,2 % enregistrés à la même période de l'an dernier, confirmant une tendance générale de désinflation.

La reprise des tensions inflationnistes s'explique essentiellement par une augmentation de 5,5 % des prix alimentaires sur un mois, alimentée par les hausses des légumes, fruits frais, pommes de terre, sucre, légumineuses et produits à base de blé, dans un contexte marqué par les inondations. Sur un an, les prix alimentaires progressent de 5 %, tandis que d'autres composantes affichent également des hausses significatives, notamment la santé (+10,6 %), l'éducation (+10,7 %) et les biens et services divers (+14,9 %). En revanche, l'indice du logement recule de 0,6 % sur un mois, sous l'effet de la baisse des charges d'électricité liée à l'ajustement de la FCA, et le transport se contracte légèrement (-0,3 %) grâce au recul des prix des carburants.

L'inflation sous-jacente ressort à 7,3 % en septembre, en nette décline par rapport aux niveaux de l'année précédente (9,3 %), reflétant une accalmie des tensions structurelles. Toutefois, la hausse marquée de certaines denrées de base souligne la vulnérabilité des ménages aux chocs climatiques et aux perturbations d'approvisionnement, et justifie la vigilance des autorités monétaires dans le calibrage futur de leur politique (la Banque centrale a récemment marqué une pause dans son cycle de baisse des taux).

Le FBR rate son objectif de collecte fiscale de 197 Mds PKR au T1 2026

Sur le premier trimestre de l'exercice budgétaire 2026 (juillet-septembre 2025), l'administration fiscale pakistanaise (Federal Bureau of Revenue – FBR) a collecté 2 405 Mds PKR, soit une différence de 197 Mds PKR par rapport à l'objectif fixé dans la loi de finances de 2 602 Mds PKR. Cette contre-performance intervient malgré une progression de 30 % des recettes par rapport à la même période de l'exercice précédent. Les autorités expliquent cet écart par des remboursements plus élevés que prévu, estimés à 178 Mds PKR, et par un ralentissement de l'activité économique qui a pesé sur la collecte de certaines catégories d'impôts.

Le ministère des Finances a néanmoins réaffirmé l'objectif annuel de 14 131 Mds PKR pour l'exercice 2026, inscrit dans la loi de finances et négocié avec le FMI. Le respect de cette trajectoire demeure crucial pour maintenir la trajectoire du ratio recettes fiscales/PIB et garantir le financement des dépenses publiques dans un contexte de forte contrainte budgétaire.

La dette publique atteint 80,6 trillions PKR malgré la baisse du coût des intérêts

La dette publique atteint 80,6 trillions PKR malgré la baisse du coût des intérêts

Selon les dernières données publiées par le ministère des Finances, la dette publique du Pakistan s'est élevée à 80,6 trillions PKR fin août 2025, contre 78,9 trillions PKR à la clôture de l'exercice précédent, soit une hausse de 1,7 trillion PKR en deux mois. Cette progression intervient malgré la baisse du coût du service de la dette liée à la réduction du taux directeur de la Banque centrale, ramené de 22 % à 11 % au cours de l'année 2025.

L'endettement intérieur reste prédominant, représentant près des deux tiers du total, mais la dette extérieure continue de croître en lien avec les décaissements multilatéraux et bilatéraux. Le poids de la dette, estimé à environ 75 % du PIB, reste un facteur de vulnérabilité majeur, d'autant que les paiements d'intérêts absorbent près de 40 % des recettes fiscales.

Le Pakistan rembourse 500 M USD d'Eurobond et rassure sur ses échéances à venir

Le Pakistan a procédé fin septembre au remboursement à échéance d'un Eurobond de 500 M USD, confirmant sa capacité à honorer ses engagements financiers extérieurs dans un contexte de stabilisation progressive de sa position extérieure. Selon le ministère des Finances, ce règlement s'inscrit dans une stratégie visant à rétablir la confiance des investisseurs et à consolider la crédibilité du pays sur les marchés internationaux, après plusieurs années de tensions liées à la soutenabilité de la dette.

Les autorités ont par ailleurs assuré que le remboursement de 1,3 Md USD prévu en avril 2026 se déroulera sans difficulté, grâce à la reconstitution des réserves de change et au soutien attendu des bailleurs multilatéraux. Le maintien d'une trajectoire budgétaire prudente et la poursuite des réformes structurelles sont présentés comme des conditions essentielles pour garantir la soutenabilité du service de la dette et préserver l'accès du Pakistan aux financements internationaux.

Procter & Gamble met fin à ses opérations directes au Pakistan

Procter & Gamble (P&G) a annoncé arrêter ses opérations directes de fabrication et de vente au Pakistan. Gillette Pakistan, filiale de P&G, envisage également un retrait de la Bourse de Karachi (PSX). Cette décision s'inscrit dans le cadre d'un plan de restructuration mondiale. Les marques de P&G (Pampers, Ariel, Head & Shoulders, Gillette...) resteront disponibles pour les consommateurs pakistanais mais leur commercialisation se fera via des distributeurs tiers.

Cette annonce intervient dans un contexte de retrait des investisseurs étrangers du marché pakistanais (depuis 2022, plusieurs multinationales dans les secteurs pharmaceutiques, de l'énergie ou des produits de consommation ont désinvesti ou cédé des opérations (Shell, Pfizer, Sanofi, Total...)).

Agenda

- **GCC-France Business Forum le 23 octobre à Dubaï – panel Pakistan avec la participation de l’Ambassadeur de France au Pakistan, M. Nicolas Galey, et le chef du service économique à Islamabad, M. Laurent Chopiton** [GCC-France Business Forum | Connecting Communities, Sharing Expertise | CCI FRANCE EMIRATS ARABES UNIS](#)
- 3-6 novembre : Pakistan International Maritime Expo & Conference (PIMEC). <https://pimec.gov.pk/about-maritime-expo-pimec/>