

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°10 2025

Faits saillants

- ❖ **Bangladesh** : Nomination de trois Secrétaires d'Etat pour les Finances, le Numérique/Télécommunications et les Transports
- ❖ **Bhoutan** : Publication des chiffres du commerce extérieur 2024 ;
- ❖ **Inde** : La hausse des prix de détail en Inde a fléchi à 3,61% en février, son niveau le plus bas depuis sept mois ;
- ❖ **Maldives** : L'inflation poursuit son accélération en janvier ;
- ❖ **Népal** : Indicateurs macroéconomiques des sept premiers mois de l'exercice 2024/25 ;
- ❖ **Pakistan** : La Banque centrale a atteint la cible de réserves fixée par le FMI, la Chine reconduisant son prêt de 2 Md USD auprès de celle-ci ;
- ❖ **Sri Lanka** : La compagnie nationale d'électricité, CEB, repasse dans le rouge.

À RETENIR

3,75 %

Indice des prix à la consommation pour
le mois de février en Inde

Bangladesh

Nomination d'assistants spéciaux pour les Finances, le Numérique/Télécommunications et les Transports

En deux temps, trois nouveaux assistants spéciaux ayant le rang de Secrétaire d'Etat ont été nommés au sein du gouvernement intérimaire. Il s'agit de M. Faiz Ahmed Taiyeb pour les enjeux afférents aux Postes, Télécommunications et Numérique, de M. Sheikh Moinuddin pour le ministère des Ponts et Transports routiers et de M. Anisuzzaman Chowdhury pour les Finances. Ce dernier sera plus spécifiquement chargé des marchés de capitaux, des réformes du secteur financier et de la sortie du pays de la catégorie des pays les moins avancés (PMA).

Les autorités veulent organiser une conférence sur le recouvrement d'actifs spoliés début mai à Londres

En conclusion d'une réunion présidée par Muhammad Yunus sur le recouvrement d'actifs spoliés, le Bureau du Conseiller en chef a fait plusieurs annonces. Il a été révélé qu'au moins 75 à 100 Mds USD d'actifs spoliés provenant de fraudes dans le secteur financier, de contrats gouvernementaux et de la corruption en général ont été transférés principalement au Royaume-Uni, aux États-Unis, au Canada, aux Émirats Arabes Unis, à Singapour, en Malaisie, en Thaïlande, à Hong Kong et dans divers paradis fiscaux. Précédemment, le Gouverneur de la Banque centrale avait cité un montant de quelque 20 Mds USD de fraudes financières siphonnées en dehors du pays tandis que le Livre blanc avait avancé 234 Mds USD de blanchiment par manipulation de factures d'import-export entre 2009 et 2023.

Le gouvernement intérimaire devrait formuler très prochainement une Loi spéciale afférente à ce sujet, alors que les autorités souhaitent d'abord se concentrer sur les onze familles accusées de fraudes, la liste précise n'ayant pas été diffusée. Dans le même temps, le Gouverneur se rendra à Londres pour y rencontrer les autorités et interagir avec des cabinets d'avocats spécialisés. Les termes de référence pour la contractualisation avec ces cabinets seront achevés d'ici fin mars, et la contractualisation prévue pour mai.

En mai, la Banque centrale va co-organiser à Londres la "*Bangladesh Asset Recovery Conference*" en collaboration avec l'International Anti-Corruption Coordination Centre et l'initiative *Stolen Asset Recovery Initiative* (StAR) de la Banque Mondiale.

Troisième mois de baisse consécutive pour l'inflation

En février, l'inflation au Bangladesh a poursuivi sa tendance à la baisse, atteignant 9,32 %, en légère diminution par rapport aux 9,94 % enregistrés en janvier. Cette baisse est en partie attribuée à l'inflation alimentaire, qui est repassée en dessous de la barre des 10 % après dix mois, et ce malgré un contexte pré-Ramadan traditionnellement propice aux hausses de prix. Les bonnes récoltes agricoles de l'hiver ont certainement joué un rôle important. Dans le même temps, l'inflation non-alimentaire est en légère progression sur un mois de 9,32% à 9,38%.

Le déficit de provisions du secteur bancaire bangladais atteint de nouveau record

Selon la Bangladesh Bank, le déficit de provisions du secteur bancaire a franchi pour la première fois le seuil de 1000 Mds BDT (8,2 Mds USD) en décembre 2024, enregistrant une hausse de 337 % en glissement semestriel. Les banques publiques sont les principales concernées, avec un déficit multiplié par cinq entre juin et décembre 2024, alors qu'elles représentent dorénavant 54% du déficit total de provisions.

Pour rappel, les banques sont tenues de maintenir un certain niveau de provisions pour assurer la couverture des prêts non-performants (PNP). Actuellement, les banques doivent constituer une provision de 1 à 5 % selon le type de prêt, avec une augmentation à 20 % pour les prêts en défaut, 50 % pour les prêts douteux et 100 % pour les prêts irrécouvrables. Lorsqu'elles ne parviennent pas à respecter cette exigence, cela entraîne un déficit de provision.

Le déficit actuel résulte principalement de la récente hausse des prêts non performants, qui représentaient environ 20% du total des encours en décembre 2024, soit 3450 Mds BDT (environ 27 Mds USD), en progression de +21% en glissement trimestriel. La Bangladesh Bank estime que ce taux pourrait encore progresser pour atteindre 35 % du total des encours, aggravant ainsi la vulnérabilité du secteur bancaire.

Bhoutan

Publication des chiffres du commerce extérieur 2024

Selon les données du ministère des Finances, le solde commercial du Bhoutan demeure déficitaire en 2024, se creusant de 636 M USD en 2023 à 673 M USD en 2024. Cette détérioration résulte principalement de la faiblesse des exportations d'électricité et de l'élargissement du déficit bilatéral avec l'Inde, qui passe de 486,5 M USD à 583,4 M USD en 2024. Parallèlement, la balance commerciale avec les autres partenaires se resserre, le déficit revenant de 157,2 M USD à 90 M USD, sans toutefois compenser le déséquilibre global dû à l'importance de l'Inde dans les échanges extérieurs.

Les exportations d'électricité progressent de 191 M USD à 220 M USD, tandis que les importations d'électricité s'accroissent de 21,5 M USD à 68 M USD, conséquence du détournement de la production domestique et d'une demande intérieure accrue lors de la période hivernale.

Les importations totales enregistrent une hausse de 17% en glissement annuel, passant de 1,2 Md USD en 2023 à 1,4 Md USD en 2024, soutenues par une progression des importations de produits pétroliers, qui passent de 114,5 M USD à 128,5 M USD. Simultanément, les exportations augmentent de 18%, passant de 607 M USD à 716,6 M USD.

L'Inde demeure le principal partenaire commercial, suivie de la Chine et de la Thaïlande parmi les fournisseurs, tandis que le Bangladesh et Singapour figurent en tête du côté des clients. La France se classe au septième rang des pays fournisseurs, avec des importations s'élevant à 10,5 M USD, soit 7,5% du total des importations.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

La hausse des prix de détail en Inde a fléchi à 3,61% en février, son niveau le plus bas depuis sept mois

La hausse des prix de détail en Inde a reculé à 3,61 % en février, contre une estimation de 3,98 % selon Reuters, revenant ainsi à son niveau le plus bas en sept mois. Cette baisse s'explique principalement par la diminution des prix des denrées alimentaires.

La Banque centrale indienne (RBI) prévoit une poursuite de cette tendance au cours de l'exercice 2025-26. Ses projections indiquent une baisse progressive de l'inflation tout au long de l'année, avec un taux moyen estimé à 4,2 % pour l'exercice FY26. Plus précisément, l'inflation est attendue à 5 % au premier trimestre, 4 % au deuxième, 3,8 % au troisième et 4,2 % au dernier trimestre.

La hausse des prix des produits alimentaires, dont la pondération représente près de la moitié de l'indice des prix à la consommation (IPC), est tombée à 3,75 % en février, contre 5,97 % en janvier, affichant ainsi son plus faible taux de progression depuis mai 2023. Dans les zones rurales, elle est passée de 6,31 % à 4,06 %, tandis que dans les zones urbaines, elle est revenue de 5,53 % à 3,20 %.

Si la tendance générale est à la baisse, certains produits ont néanmoins enregistré des hausses significatives. En février 2025, les cinq articles ayant connu les plus fortes augmentations de prix sont l'huile de coco (+54,48 %), la noix de coco (+41,61 %), et les oignons (+30,42 %) ainsi que certains métaux précieux comme l'or (+35,56 %) et l'argent (+30,89 %).

Par ailleurs, l'inflation rurale a reculé à 3,79 % contre 4,59 % en janvier, tandis que l'inflation urbaine est revenue à 3,32 %, contre 3,87 % le mois précédent.

La RBI s'attend à une poursuite de cette décrue en 2025-26, ce qui devrait entraîner de moindres prélèvements de pouvoir d'achat des ménages indiens. Dans ce contexte, une nouvelle baisse de 25 points de base du taux directeur lors du prochain comité de la politique monétaire se tenant le 7 avril prochain est hautement probable et prélude à des assouplissements monétaires ultérieurs d'ici la fin de l'année. Pour rappel, son mandat est de maintenir l'inflation dans une fourchette cible comprise entre 2 % et 6 %.

Dans le cadre du « Special Loan Plan », le gouvernement central privilégiera les États à forte réalisation de projets CAPEX

Dans le cadre du programme mis en place par l'État central de prêts spéciaux pour soutenir les États fédérés dans leur effort d'investissement, le « Special Loan Plan », le gouvernement prévoit à partir de l'exercice 2025-26, de privilégier les États achevant leurs projets dans les délais impartis pour l'octroi de prêts sans intérêt sur cinquante ans. Ce programme alloue des fonds aux États en fonction de leur part des taxes centrales, chaque État recevant une somme proportionnelle à la part des recettes fiscales centrales qui lui est redistribuée.

Pour être éligibles, les États doivent respecter certaines conditions, notamment augmenter leurs investissements en infrastructures et achever leurs projets dans les délais prévus. Plus précisément, pour l'exercice budgétaire en cours, les États ne recevront que 50 % de leur part s'ils enregistrent une croissance des dépenses d'investissement d'au moins 10 % en 2023-24, et le solde ne leur sera attribué que s'ils maintiennent cette croissance de 10 % sur l'exercice actuel.

L'objectif du programme est d'améliorer l'efficacité des dépenses publiques face à une faible absorption des crédits. De nombreux États hésitent à investir en raison de leurs engagements financiers et de déficits primaires qui entravent la stabilisation de leur dette publique. Confrontés à une situation budgétaire dégradée, plusieurs d'entre eux ont préféré conserver leurs liquidités faiblement rémunérées à la Banque centrale plutôt que d'engager des investissements.

Le gouvernement central a alloué 17,2 Mds USD (1,5 lakh crore INR) à ce programme pour l'exercice 2025-26, soit un montant supérieur aux 14,3 Mds USD (1,25 lakh crore INR) prévus pour l'exercice en cours. Bien que 1,5 lakh crore INR (17,2 Mds USD) aient été initialement budgétés pour FY25, une révision à la baisse a été nécessaire en raison des élections générales et législatives dans certains États, où les fonds n'ont pas pu être pleinement utilisés. Au 15 février, 1,15 lakh crore INR (13,2 Mds USD) avaient déjà été attribués aux États, et le gouvernement reste optimiste quant à la réalisation de l'objectif de 1,25 lakh crore INR (17 Mds USD).

La RBI signale son intention de maintenir un surplus de liquidité

La Banque centrale indienne (RBI) a annoncé qu'elle procéderait à des achats d'obligations sur le marché monétaire pour un montant de 1 000 Mds INR (soit environ 11,5 Mds USD) au cours des deux prochaines semaines. Cette opération sera suivie d'un swap de devises à trois ans portant sur 10 Mds USD. Ces mesures visent à accroître la liquidité bancaire, fortement réduite ces derniers mois consécutivement à des interventions massives sur le marché des changes, totalisant près de 80 Mds USD. Ces interventions ont considérablement entamé les réserves de change, d'un montant de 638 Mds USD fin février, contre un sommet de 704 Mds USD fin septembre et pesé sur l'équilibre du marché interbancaire.

En injectant des liquidités à travers ces achats d'obligations et ces swaps de change, la RBI cherche à maintenir un excédent de liquidité dans le système bancaire, de manière à faciliter la transmission des baisses de taux directeur à l'économie réelle et à inciter les banques à accroître leur offre de crédit.

Maldives

La création monétaire pour financer le fonctionnement de l'Etat ?

Selon l'ancien ministre des Finances, le gouvernement s'apprêterait à procéder à une opération foncière qui verrait la Banque centrale verser l'équivalent de 950 M USD à l'entreprise publique Housing Development Corporation (HDC) pour l'achat de 22 hectares de terrain. Les fonds, qui représentent 13,6% du PIB, seraient majoritairement réinvestis en bons du Trésor ou en obligations publiques et/ou reversés à l'Etat sous forme de dividendes par sa filiale HDC.

Népal

Indicateurs macroéconomiques des sept premiers mois de l'exercice 2024/25

Sur la période allant de la mi-janvier à la mi-février, l'indice des prix à la consommation (IPC) s'établit à 4,16%, en baisse par rapport aux 5,41% du mois précédent et aux 5,01% relevés à la même période de l'année antérieure. Par ailleurs, la hausse des prix des denrées alimentaires progresse à un rythme plus modéré de 4,95% à la mi-février 2025, contre 6,59% l'année précédente et 7,67% le mois antérieur.

Sur le plan extérieur, les exportations de marchandises progressent de 46,5% en glissement annuel sur les sept premiers mois de l'exercice en cours, se chiffrant à 954,5 MUSD, en raison d'une intensification des échanges avec l'Inde, dont les importations en provenance du Népal enregistrent une hausse de 66,9%. Les importations népalaises progressent quant à elles de 10,1% en glissement annuel, s'établissant à 7,4 Mds USD, ce qui porte le déficit de la balance commerciale à 6,4 Mds USD sur la période, en augmentation de 6,2% en glissement annuel.

Parallèlement, les transferts des travailleurs migrants progressent de 5,3%, pour atteindre 6,65 Mds USD sur la période sous revue.

Le compte courant demeure excédentaire, avec un solde de 1,24 Md USD, contre 1,22 Md USD à la même période l'année précédente.

Enfin, les réserves de change enregistrent une progression de 11,7% par rapport au début de l'exercice à la mi-juillet 2024, pour s'établir à 17,05 Mds USD.

Pakistan

La Banque centrale a atteint la cible de réserves fixée par le FMI, la Chine a reconduit son prêt de 2 Md USD auprès de celle-ci

En décembre 2024, la Banque centrale (State Bank of Pakistan - SBP) a atteint l'objectif dit de réserves internationales nettes du FMI pour décembre 2024 et devrait également atteindre sa cible en juin 2025. Au cours de sa réunion avec la mission du FMI, M. Jameel Ahmed, le gouverneur de la SBP, a souligné l'importance que la Banque centrale accordait aux réserves de change (11,25 Mds USD au 6 mars), la Chine ayant reconduit son prêt auprès de la SBP de 2 Mds USD pour un an le 8 mars.

Le taux directeur de la Banque centrale est maintenu à 12%

Le gouverneur de la SBP a indiqué à la mission du FMI que la décision de ne pas modifier le taux directeur (inchangé lors du Conseil de politique monétaire du 11 mars) était liée au souci de rendre attractive la dette pakistanaise auprès des banques locales (le dernier lancement des

bons du Trésor ayant été annulé le 6 mars dernier), à l'inflation sous-jacente (6,5% contre 1,6% d'inflation en g.a.) et aux fuites de capitaux constatés depuis deux mois par le biais de « hawalas » et de « hundi ».

Les transferts de fonds des émigrés Pakistanais ont atteint 3,1 Mds USD en février

Les envois de fonds des travailleurs ont augmenté de 32,5 % au cours des huit premiers mois de l'exercice 2025/2026, atteignant 24 Mds USD (contre 18,1 Mds USD pour la même période de l'année budgétaire 2024/2025). Les émigrés pakistanais résidant en Arabie saoudite ont envoyé 744,4 M USD, ceux des EAU 652,2 M USD, ceux du Royaume-Uni 502 M USD et ceux résidant aux États-Unis 309,4 M USD. Le ministre des Finances considère atteignable l'objectif de 36 Mds USD d'ici la fin juin, qui marque la fin de l'année budgétaire.

La mission du FMI a pris en compte le faible niveau de revenus tirés du nouvel impôt agricole

La mission du FMI a discuté des revenus tirés de l'impôt sur le revenu agricole avec les autorités fédérales pakistanaises et les gouvernements provinciaux. Il s'agissait pour les services du FMI d'examiner les progrès réalisés dans la mise en œuvre de l'impôt (collecté par les seules provinces) sur les profits des entreprises agricoles. Il apparaît que seul le gouvernement du Pendjab est parvenu à mettre cet impôt en place, mais que son administration fiscale n'est pas arrivée à collecter le niveau de collecte attendu par le FMI.

La Banque centrale approuve le rachat de la Silk Bank par l'UBL

La Banque centrale a approuvé le 11 mars la fusion de la Silk Bank Limited (SBL) et United Bank Limited. La Silk Bank cesse d'exister en tant qu'entité indépendante et UBL émettra de nouvelles actions aux actionnaires de Silk Bank à un ratio d'échange d'une action UBL pour 25 actions de Silk Bank. On rappellera que la consolidation bancaire était une demande faite par le FMI dans le cadre du programme de l'EFF.

Le Pakistan augmente les tarifs du gaz

Le gouvernement a augmenté le 7 mars 2025 de 23 % les tarifs du gaz pour les centrales électriques et imposé une redevance de 791 PKR le mm³ (2,8 USD) à compter du 7 mars 2025. On rappellera que l'augmentation de son prix par la levée des subventions pratiquées était une requête effectuée par le FMI dans le cadre du programme de l'EFF.

Le gouvernement annonce qu'il envisage d'emprunter 4,5 Mds USD afin de régler la question de la dette circulaire avec les centrales électriques privées

Des discussions seraient en cours pour emprunter 4,5 Mds USD auprès de banques commerciales. Le ministre des Finances indique pouvoir obtenir des prêts à un taux d'intérêt inférieur à 11 % pour rembourser la dette circulaire du réseau électrique pakistanais vis-à-vis des

sociétés productrices d'électricité privées (les IPP, en grande partie chinoises). Le ministre indique que ce projet serait soutenu par le FMI. On rappellera que l'option actuelle du gouvernement pour rembourser cette dette consiste à intégrer une augmentation du prix de l'électricité, chaque facture d'électricité étant à 30% consacrée au remboursement de la dette circulaire. Dès lors cet emprunt commercial pourrait entraîner une baisse du prix de l'énergie.

Sri Lanka

La compagnie nationale d'électricité, CEB, repasse dans le rouge

En rupture avec les engagements pris par le Sri Lanka à l'égard du FMI, CEB a dégagé un déficit brut au cours du dernier trimestre de 2024. Le programme agréé avec le FMI prévoit en effet que les entreprises publiques couvrent leurs coûts, ce qui n'a plus été le cas entre septembre et décembre 2024. Le chiffre d'affaires de l'électricien a ainsi atteint 113,25 Mds LKR au cours de la période, à comparer à des coûts de 115,76 Mds LKR ; le déficit a toutefois été compensé par des bénéfices exceptionnels sur la période et par des excédents financiers. Le bénéfice net après impôts est donc resté très légèrement positif sur la période à 2,48 Mds LKR. Sur l'année entière, le groupe dégage toutefois un excédent brut confortable avec des ventes de 569,04 Mds LKR, à comparer à des coûts de 442,36 Mds LKR et un bénéfice net après impôts de 154,41 Mds LKR. Les comptes de l'entreprise ne pourront que se dégrader en 2025, une forte baisse de tarif ayant été décidée fin janvier 2025.

Signature de l'accord de restructuration de la dette à l'égard du Japon

La cérémonie est intervenue le 7 mars. Il s'agit du premier pays à conclure sur la base de l'accord signé en parallèle du Forum de Paris du 26 juin 2024 entre les membres du comité de créanciers publics ou OCC (Club de Paris, Hongrie et Inde) et le Sri Lanka.

Léger repli des crédits au secteur privé en janvier

L'encours des crédits au secteur privé est passé à 8 151,4 Mds LKR (27 Mds USD) en janvier 2025, contre 8 156 Mds LKR (27,6 Mds USD) en décembre dernier, alors que les banques font face à un excès de liquidité. Sur les douze derniers mois, le crédit au secteur privé enregistre toutefois une hausse de 11,4%, signe de l'amélioration du contexte économique et des résultats des entreprises et de l'appétit croissant des banques à prêter. L'encours de prêts aux entreprises publiques s'est quant à lui replié de 13,3% au cours des douze derniers mois et celui des prêts au gouvernement de 0,3%.

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