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 RÉGIONAL DE NEW DELHI

N° 07 – Du 17 février au 2 mars 2023

En bref

Afghanistan : Le fonds *The Afghan Trust Fund* a généré 70 M USD d'intérêts depuis sa création. Un juge fédéral new-yorkais réfute la saisie des 3,5 Mds USD d'actifs gelés de la Banque centrale afghane pour compenser les familles des victimes du 11 septembre. Le ministre des Finance plaide pour la reprise des projets de la Banque mondiale.

Bangladesh : Le Bangladesh pâtit d'une inflation élevée, qui persiste malgré la légère retombée des prix mondiaux. Pression sur les finances publiques : hausse du remboursement de la dette externe et diminution des engagements et décaissements de prêts sur les sept premiers mois de l'exercice. En lien avec les critères de performance du FMI, la Banque centrale tente de reconstituer les réserves de change à hauteur de 3 Mds USD d'ici le mois de juin. La baisse des importations ampute les recettes issues des droits de douane.

Bhoutan : L'Autorité Monétaire Royale encourage les transferts de migrants par l'intermédiaire des plateformes légales. Lors de l'exercice budgétaire 2021/22, la collecte de recettes augmente de 8,9% (en g.a.)

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Net ralentissement de la croissance du PIB à 4,4% au 4ème trimestre 2022. Publication de la revue économique mensuelle du ministère des Finances pour le mois de janvier. Paiement de 1,2 Md USD par le groupe Adani pour l'acquisition du port de Haïfa en Israël. *Politique monétaire* : Croissance du crédit bancaire à 16,7 % en janvier.

Népal : La Commission Nationale de Planification projette une augmentation de 40% du revenu par habitant d'ici 2027. Renforcement de la régulation des prêts octroyés par les institutions de microfinance. Regain des importations sur la période mi-janvier à mi-février. Nouveaux projets d'hydroélectricité.

Pakistan : L'Indice des prix à la consommation (IPC) s'établit à 31,5% pour le mois de février en g.a. Le taux directeur de la Banque centrale (SBP) est passé de 17% à 20%. Les réserves de change de la SBP passent à 3,8 Mds USD (+556 MUSD) à la faveur d'un prêt chinois. Le déficit du compte courant a diminué de 90 % en g.a. en janvier. Baisse de 1,22 Md USD des IDE au cours des sept premiers mois de 2022/2023 mais doublement des IDE en g.a. en janvier 2023 (source SBP). Le vote de la loi de finances rectificative rapproche le Pakistan d'un accord avec les services du FMI concernant la 9ème revue de la Facilité élargie de crédit (EFF). Des mesures strictes d'assainissement budgétaire ont été annoncées au niveau de l'appareil d'Etat. Détérioration du solde commercial français avec le Pakistan. Les TIC

pakistanais auront du mal à atteindre l'objectif de 5 Mds USD d'exportations en 2022/2023. Echec d'une opération test de levée d'obligations islamiques (« Ijara Sukuk »)

Sri Lanka : Le Board of Investment donne son feu vert à Adani pour l'installation de parcs éoliens d'une capacité de 350MW. L'obligation de conversion des devises étrangères pour les banques commerciales passe de 25 à 15 %. L'autorité de régulation PUCSL donne son accord pour une augmentation de 66% des tarifs de l'électricité. Subvention française en soutien aux petits agriculteurs dans le secteur du caoutchouc. Prix des terrains en hausse de 14,8% en g.a. au S2 2022 dans le district de Colombo.

Afghanistan

Le fonds *The Afghan Trust Fund* a généré 70 M USD d'intérêts depuis sa création

Lors de la dernière assemblée du conseil d'administration de *l'Afghan Trust Fund*, Shah Mohammad Mehrabi, ancien membre de la *Da Afghanistan Bank,* a affirmé que les intérêts générés par le fonds se devaient d'être réutilisés dans le cadre de la stabilisation monétaire de l'afghani pour ainsi réduire la volatilité du change dont le peuple afghan subit les conséquences depuis des mois.

En outre, des mesures couvrant l'opérationnalité du fonds ont été abordées, notamment le financement des dépenses de fonctionnement du fonds. Il convient de noter qu'à ce jour, il n'a été reporté aucun transfert de ressources du fonds à la Banque centrale afghane dans le but de stabiliser l'économie ou de contribuer à des opérations humanitaires.

Un juge fédéral new-yorkais réfute la saisie des 3,5 Mds USD d'actifs gelés restants de la Banque centrale afghane pour compenser les familles des victimes du 11 septembre

Au travers d'une lettre d'opinion de trente pages, le juge new-yorkais George B. Daniels déclare que les victimes des attentats terroristes du 11 septembre ne sont pas habilités à saisir 3,5 Mds USD d'actifs appartenant à la Banque centrale d'Afghanistan.

En outre, il proclame également qu'un transfert des actifs gelés de la Banque centrale afghane aux familles des victimes du 11 septembre reviendrait à reconnaître l'administration talibane comme le gouvernement légitime de l'Afghanistan.

Par ailleurs, il signale que « *ce sont les talibans, et non l'ancienne République islamique d'Afghanistan ou le peuple afghan, qui doivent payer pour la responsabilité des talibans dans les attentats du 11 septembre* ».

En revanche, les familles des victimes risquent de faire appel de cette décision et de continuer d'augmenter leurs efforts de lobbying pour obtenir justice auprès du congrès américain.

Le ministre des Finances plaide pour la reprise des projets de la Banque mondiale

Sous perfusion grâce à l'aide internationale depuis plus de vingt ans, l'économie de l'Afghanistan pâtit de l'arrêt soudain des décaissements des bailleurs internationaux, notamment de la Banque mondiale, principal partenaire de développement du pays.

Le ministre des Finances de l'administration talibane plaide pour la reprise des projets, notamment dans le secteur de l'agriculture et de la santé dont le taux de réalisation s'élève à 90/95%.

Bangladesh

Le Bangladesh pâtit d'une inflation élevée, qui persiste malgré la légère retombée des prix mondiaux

Malgré la légère baisse des cours des matières premières sur les marchés internationaux en janvier, le Bangladesh pâtit toujours d'une inflation qui culmine à hauteur de 8,6% sur la période. L'inflation a donc diminué de seulement 0,9 pdb depuis son niveau record atteint en août dernier à 9,52%, témoignant de l'inertie des prix sur le marché local.

A titre comparatif, en janvier, le taux d'inflation aux Etats-Unis est revenu à 6,4% (contre 6,5% en décembre), la zone euro passe à 8,5% (contre 9,2% en décembre).

Les économistes s'accordent à dire que la dépréciation de la devise face au dollar, ainsi que la hausse des cours des commodités ont participé simultanément de la persistance de l'inflation au sein du pays.

En effet, on observe qu'au Bangladesh les prix des produits de base augmentent rapidement à chaque hausse des prix sur le marché international, mais sont rigides même lorsque les prix mondiaux retombent.

Par exemple, le prix mondial du blé est passé sous la barre des 8 dollars le boisseau le 17 février, mais le prix des céréales sur le marché local au Bangladesh n'a pas diminué parallèlement (1 kg de farine = 68 Tk soit +51% en g.a.).

Pression sur les finances publiques : hausse du remboursement de la dette externe et diminution des engagements et décaissements de prêts sur les sept premiers mois de l'exercice

Selon les économistes de la division des relations internationales (ERD), les engagements en matière d'aide étrangère ont chuté de 64% (en g.a.) lors des sept premiers mois de l'année fiscale en cours (de juillet à janvier), passant de 4,7 Mds USD à 1,8 Md USD. Les décaissements au titre de l'aide étrangère ont également diminué de 9,2% en s'inscrivant à 4,3 Mds USD contre 4,5 Mds USD sur la même période de l'année précédente. Cette diminution des engagements et décaissements s'explique par un retard de l'administration bangladaise qui tarde à soumettre aux partenaires de développement les propositions de projets, différant dans le temps les promesses de prêts.

Dans le même temps, le remboursement des prêts externes a augmenté – bien que légèrement puisque le pays a remboursé 1,3 Md USD aux banques de développement contre 1,2 Md USD sur la même période l'année passée - mettant sous tension les finances publiques du pays.

Paradoxalement, selon le plan d'emprunt annuel de la division économique des relations internationales, le Bangladesh souhaite obtenir un montant d'engagement en matière d'aide étrangère de l'ordre de 9,7 Mds USD (y compris l'assistance budgétaire) lors de l'exercice en cours et cible un montant de 12 Mds USD en décaissement (soit +2 Mds USD en comparaison de l'exercice précédent). Compte tenu des multiples chocs externes et internes auxquels est confronté le Bangladesh, le pays a émis le souhait d'obtenir davantage de soutien budgétaire de la part des bailleurs multilatéraux.

Sur la période de juillet à janvier, le Bangladesh a reçu 840 M USD d'engagements de la BAsD, 300 M USD de la Banque mondiale et 250 M USD d'aide budgétaire de l'AIIB. S'agissant des décaissements, le Japon est le préteur bilatéral le plus important sur la période avec des décaissements à hauteur de 1,04 Md USD suivi par la Chine avec 562 M USD et la Russie (463 M USD). En parallèle, la Banque mondiale a décaissé 695 M USD, la BAsD 638 M USD et l'AIIB 328 M USD.

En lien avec les critères de performance du FMI, la Banque centrale tente de reconstituer les réserves de change à hauteur de 3 Mds USD d'ici le mois de juin

Dans le cadre du programme du FMI appelé à financer le pays à hauteur de 4,7 Mds USD au cours des quatre prochaines années, la Bangladesh Bank (BB) dispose de quatre mois pour reconstituer les réserves de change, conformément aux critères de performance fixés par le Fonds Monétaire International, dans l'optique d'obtenir la deuxième tranche du prêt. L'objectif apparaît ambitieux en raison du compte financier de la balance des paiements qui bascule en territoire négatif (-1 Md USD sur la période de juillet à décembre 2022 contre 7 Mds USD sur la même période l'année dernière, selon la BB). En effet, lorsque le compte financier est déficitaire, les réserves de change sont alors utilisées en dernier recours pour effectuer les paiements.

En effet, le FMI a fixé le plancher des réserves nettes à 24 Mds USD pour le mois de juin selon la méthodologie de calcul prescrite par le prêteur international. Par ailleurs, toujours selon le FMI, le Bangladesh posséderait actuellement 20,6 Mds USD de réserves et non pas 32 Mds USD comme annoncé par la Bangladesh Bank. Dans son calcul, le FMI exclut les fonds pour le développement des exportations, les dépôts auprès des banques d'Etats et le prêt octroyé au Sri Lanka.

En mesure de couvrir actuellement trois mois d'importation, le Bangladesh s'est engagé auprès du prêteur à rétablir en outre ses réserves nettes à quatre mois d'importations d'ici 2025/26, et ce, en adoptant des politiques prudentes en matière de gestion de la demande intérieure, de flexibilité du taux de change et en menant les réformes structurelles nécessaires pour renforcer la compétitivité de son industrie.

La baisse des importations ampute les recettes issues des droits de douane

Les implications du recul des importations - qui reviennent de 7 Mds USD en septembre 2022 à 5 Mds USD en janvier 2023 – consécutif aux mesures discrétionnaires de contingentement adoptées pour remédier à la crise de liquidité et stabiliser les réserves de change, se sont reflétées dans la baisse des recettes douanières de l'Etat.

Selon le National Board of Revenue, la croissance, en glissement annuel, de la perception des droits d'importation a diminué pour atteindre un taux négatif de 0,53 % en janvier, alors que sa progression affichait 23 % au cours de l'exercice précédent sur la même période.

Par ailleurs, la croissance de la collecte des droits de douane, sur la période juillet à janvier - les sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2022-23 en cours - est inférieure à 8 % malgré la hausse des prix des marchandises importées. Ce chiffre était de plus de 22 % au cours de la même période de l'année budgétaire précédente.

Bhoutan

L'Autorité Monétaire Royale encourage les transferts de migrants par l'intermédiaire des plateformes bancaires légales

Selon l'Autorité Monétaire Royale (AMR), le montant total des transferts de migrants, principal canal d'alimentation des réserves de change, a reçu entre 2016 et 2022 près de 440 M USD. Par ailleurs, l'année 2020 marque un record avec des transferts de migrants de 113 M USD (contre 75 M USD en 2022 et 102,3 M USD en 2021).

Pour promouvoir les envois de fonds, l'AMR a lancé en 2016 *RemitBhutan*, une plateforme facilitant les transferts de migrants et encourageant les canaux bancaires officiels. Actuellement, les envois de fonds dans le pays peuvent être effectués par neuf canaux : Western Union et EuroGiro de la poste bhoutanaise, T-Pay remit et Prabhu Money Transfer de la T-Bank, MoneyGram et Ria Money Transfer de la Bhutan National Bank, Ria Money Transfer et BoBit de la Bank of Bhutan, et le transfert bancaire (SWIFT).

Par ailleurs, dans une optique d'incitation, la prime en espèces reçues lors de la conversion du montant envoyé en Ngultrum avait été rehaussée de 1 à 2% en juillet. L'AMR a annoncé que le système d'incitation serait prolongé jusqu'au 30 décembre de l'année 2023.

En outre, l'AMR prévoit d'ajouter des programmes permettant aux Bhoutanais de l'étranger d'investir au Bhoutan en achetant des actions, et de souscrire à des fonds de prévoyance.

Lors de l'exercice budgétaire 2021/22, la collecte augmente de 8,9% (en g.a.)

Avec des recettes enregistrées de 472 M USD, la collecte nationale a connu une croissance de 8,9% (en g.a.). Selon le rapport sur le revenu national 21/22, ce montant équivaut à 13,7% du PIB du pays.

La hausse de la collecte est imputable à la reprise des activités économiques postpandémie, d'une meilleure collecte de l'impôt auprès des entreprises, de la hausse des droits de douane et des droits d'accise.

Les recettes fiscales représentent 66,2 % du total des recettes et les recettes non-fiscales (dividendes, intérêts) 33,8 % pour l'exercice 2021-22.

Pour rappel, la Banque mondiale projette la croissance du Bhoutan à 4,1% en 2023 et 3,7% lors de l'exercice suivant.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Net ralentissement de la croissance du PIB à 4,4% au 4ème trimestre 2022

L'économie indienne a ralenti sur les trois derniers mois de 2022, à 4,4 %, contre 6,3 % au

cours du trimestre précédent. Cette situation est imputable à la baisse de la demande mondiale et intérieure (baisse de la consommation après la saison des festivités), ainsi qu'au maintien d'une inflation élevée - à 6,52 % en janvier.

Le Bureau national des statistiques a toutefois maintenu ses prévisions de croissance à 7,0 % pour l'exercice budgétaire 2022/2023 qui se termine au 31 mars.

De nouvelles hausses de taux pourraient peser sur la demande globale alors que la croissance de la consommation ralentit déjà. Le comité de politique monétaire de la RBI, qui a déjà augmenté ses taux directeurs de 250 points de base depuis mai pour maîtriser l'inflation, doit se réunir début avril.

Publication de la revue économique mensuelle du ministère des Finances pour le mois de janvier

Selon la revue économique mensuelle du ministère des Finances pour janvier, l'économie indienne est sur la bonne voie pour atteindre une croissance de 7,0 % au cours de l'exercice 2022-2023, et ce, malgré une inflation élevée.

Aussi, le rapport précise qu'au cours du quatrième trimestre 2022, divers indicateurs ont signalé un ralentissement au niveau global, le resserrement monétaire ayant commencé à affaiblir la demande globale. Cette tendance pourrait se poursuivre en 2023. Outre l'impact différé du resserrement monétaire, les incertitudes liées à la pandémie persistante et la poursuite du conflit en Europe pourraient en effet encore freiner la croissance mondiale.

Dans ce contexte difficile, l'Inde sera l'économie enregistrant la plus forte croissance en 2023, selon le FMI et la Banque mondiale.

Le rapport rappelle également que le commerce mondial devrait connaître un nouveau recul en 2023, en volume et en valeur, lié à l'évolution des prix de l'énergie et au ralentissement de la production mondiale. Cette situation devrait impacter à la baisse les exportations indiennes.

Dans ce contexte de vents contraires mondiaux, le gouvernement poursuit son effort en faveur d'une croissance alimentée par l'investissement, comme en témoigne l'important effort consacré aux dépenses en capital dans le nouveau budget.

Des mesures, principalement fiscales, ont également été annoncées pour augmenter les dépenses et la demande des consommateurs.

Les mesures annoncées visent ainsi à soutenir la dynamique de croissance indienne, tout en luttant contre les pressions inflationnistes.

Selon le Ministère, bien qu'elle ait atteint 6,5 % en janvier 2023, l'inflation effective de l'Inde est en baisse, en conséquence des mesures prises par le gouvernement et la RBI et de la tendance à la baisse des cours mondiaux des matières premières. La production record de blé, de riz et de légumineuses devrait également permettre de contenir les prix des denrées alimentaires.

Enfin, le rapport précise que l'activité manufacturière continue de croître régulièrement alors que les indices relatifs au secteur des services rendent compte d'une expansion soutenue. Les indicateurs tels que les ventes d'automobiles sur le marché intérieur, les transactions UPI et les versements de crédits indiquent que les conditions de la demande globale restent propices au soutien de l'activité économique.

Paiement de 1,2 Md USD par le groupe Adani pour l'acquisition du port de Haïfa en Israël

Le groupe Adani a payé la totalité du montant de 1,2 Md USD pour l'acquisition du port stratégique de Haïfa, a déclaré mercredi l'envoyé d'Israël en Inde, Naor Gilon. Le port de Haïfa est le deuxième port d'Israël en termes de conteneurs maritimes. L'envoyé a également déclaré qu'il y avait d'autres projets en Israël dans lesquels le conglomérat cherchait à investir.

Pour rappel, le groupe Adani avait remporté l'appel d'offres pour la privatisation du port de Haïfa, dans le nord d'Israël, début janvier, aux côtés de l'entreprise locale de logistique Gadot.

Par ailleurs, le Conseil d'investissement du Sri Lanka a approuvé le 22 février deux projets de centrales éoliennes de 350 MW chacune par la société Adani Green Energy Ltd pour un investissement total de 442 MUSD.

Enfin, la même semaine, la Cour suprême indienne a nommé un panel de cinq membres, dirigé par Abhay Manohar Sapre, juge à la retraite, pour superviser une enquête de la SEBI

(régulateur des marchés boursiers) sur le rapport Hindenburg, qui a conduit à l'effondrement des actions du groupe Adani.

Politique monétaire

Croissance du crédit bancaire à 16,7 % en janvier

Le crédit bancaire (non alimentaire) a augmenté de 16,7 % en janvier, contre 8,3 % à la même période un an plus tôt, selon les données publiées par la RBI.

Cette hausse s'explique notamment par le fort rebond du crédit au secteur des services, qui augmente de 21,5 % en glissement annuel en janvier contre 5,7 % il y a un an, principalement en raison de l'essor du crédit aux institutions financières non bancaires (NBFC). Pour rappel, les banques sont la première source de financement des NBFC.

La croissance des prêts personnels s'est également accélérée, à 20,4 % contre 12,8 % il y a un an, principalement tirée par les prêts au logement et les prêts automobiles.

En ce qui concerne le crédit au secteur industriel, il augmente pour les grandes industries, à 6,5 % contre 0,2 % l'année précédente. En revanche, la croissance du crédit aux moyennes industries ralentit, à 18,1 % contre 52,4 % un an plus tôt, ainsi que celle des micro et petites industries, qui atteint 15,2 % contre 23,3 % en janvier 2022.

Népal

La Commission Nationale de Planification projette une hausse du revenu par habitant de 40% d'ici 2027

En dépit du dernier chiffre de croissance trimestrielle, révélé par le bureau national des statistiques, à moins de 1%, et d'une conjoncture économique mondiale au ralenti, la Commission Nationale de Planification a publié un rapport projetant un revenu par habitant au Népal s'inscrivant à 1935 USD d'ici 2027 soit une hausse conséquente de 40 %. Selon la Banque mondiale, le revenu par habitant s'élevait à 1208 USD en 2021.

En outre, en dépit de données statistiques nationales reflétant un ralentissement généralisé à tous les secteurs d'activité, le gouvernement continue de tabler sur la réalisation ambitieuse d'un revenu par tête de l'ordre de 1572 USD pour l'exercice budgétaire suivant.

Pour rappel, la Banque mondiale estime la croissance du Népal à 5,1% lors de l'exercice budgétaire en cours, contre 4,9% pour l'exercice suivant. La concomitance des chocs externes tels que la hausse de la facture énergétique, la pénurie de dollars, le Covid-19 et les chocs internes tels que la montée de l'instabilité politique, la baisse de la demande et la mauvaise santé du secteur financier ont pesé sur la conjoncture népalaise et remettent en question la probabilité de réalisation du rehaussement du PIB par habitant attendu par le gouvernement népalais.

Renforcement de la régulation des prêts octroyés par les institutions de microfinance

La Banque centrale népalaise, Nepal Rastra Bank (NRB), a resserré les conditions d'octroi de prêt pour les institutions de microfinance.

En effet, la NRB a pris des dispositions pour que les agents ne puissent pas contracter de prêts auprès de plus d'une société de microfinance à la fois. En outre, les emprunteurs qui ont obtenu des prêts auprès de banques commerciales, de banques de développement et de sociétés de financement ne pourront pas obtenir de prêts auprès d'institutions financières de microfinance.

Regain des importations sur la période mi-janvier à mi-février

Suite à la levée des restrictions sur les importations début décembre 2022, le Népal enregistre un montant d'importations de 956 M USD (dont 10% représente des produits raffinés) sur la période courant de mi-janvier à mi-février, qui marque un rebond. Le montant reste tout de même moindre que la moyenne de 1 Md USD des sept premiers mois de l'exercice budgétaire en cours (juillet à janvier).

En raison de l'augmentation massive des importations l'année dernière, la NRB a cherché à les contingenter, dans un contexte de diminution des réserves de change. La Banque centrale a ensuite assoupli les règles sous la pression du Fonds monétaire international ainsi qu'en raison de l'amélioration du stock de réserves de change et des conditions de la liquidité dans le système bancaire.

En revanche, l'assouplissement de cette politique pourrait bien faire augmenter à nouveau des importations, induisant à nouveau des tensions sur les réserves de change, actuellement à 10,3 Mds USD. Celles-ci se trouvaient d'ailleurs en bonne voie de reconstitution grâce à la combinaison de plusieurs facteurs tels que la politique de restriction mise en vigueur par le gouvernement, le regain du tourisme, et la hausse des transferts de migrants.

Par ailleurs, le déficit commercial s'est réduit de 18,7% entre mi-juillet et mi-février, passant de 8,6 Mds USD à 6,9 Mds USD.

Nouveaux projets d'hydroélectricité

Trois grands projets d'hydroélectricité ont reçu l'approbation du gouvernement pour passer en phase de construction selon le Département du développement de l'électricité (DoED).

Il s'agit du projet « Pikhuwa Khola » d'une capacité de 4,9 MW, de « Bheri Hydropower Project » d'une capacité de 11,5 MW et « Shiva Khola » avec 9,3 MW.

Au cours des sept premiers mois de l'année fiscale en cours, le DoED a délivré des licences de construction à 17 projets hydroélectriques, produisant 519,24 MW d'électricité. À ce jour, 235 projets promus par le secteur privé ont reçu l'autorisation du gouvernement pour produire 8 665,36 MW d'électricité.

Pakistan

L'Indice des prix à la consommation (IPC) s'établit à 31,5% pour le mois de février en g.a.

L'augmentation de l'IPC de 3,9 points de pourcentage par rapport à janvier 2023 est de 19,3 points par rapport à février 2022. Les trois postes qui ont connu la plus forte augmentation en g.a. sont les carburants (49%), les transports (+50,4%), ainsi que l'alimentation (+45%). L'IPC se situe dorénavant au même niveau que pendant l'année budgétaire 1974/1975. Dans les centres urbains, l'IPC s'établit à 28,8 % en g.a. en février 2023, (24,4 % en janvier et 11,5 % en février 2022). Par ailleurs, l'IPC dans les régions rurales (60 à 65% de la population totale) est passé à 35,6 % en g.a. en février 2023 (+ 32,3 % en janvier 2023 et +13,3 % en février 2022).

Le taux directeur de la Banque centrale (SBP) est passé de 17% à 20%

La réunion du Comité de politique monétaire a été avancée au 2 mars à la demande du FMI. Selon le FMI, la hausse du taux directeur entre + 200 et + 300 points de base était nécessaire pour freiner la progression de l'inflation et (i) rétablir la confiance nécessaire aux investisseurs internationaux et (ii) juguler l'exode des capitaux.

On notera que la roupie pakistanaise avait clôturé à la fermeture des marchés à son point bas historique de 285,09 PKR pour 1 USD.

Les réserves de change de la SBP passent à 3,8 Mds USD (+556 MUSD) à la faveur d'un prêt chinois

Le 23 février 2023, la SBP avait reçu 700 MUSD sous forme de décaissement d'un prêt commercial chinois. Le Pakistan a remboursé le même jour une partie de sa dette extérieure pour un montant de 154 MUSD. Dans ces circonstances, au 24 février dernier, les réserves de change du pays avaient augmenté de 556 MUSD pour atteindre 3,8 Mds USD. Les réserves de change nettes détenues par les banques commerciales s'élevaient quant à elles à 5,45 Mds USD.

Le déficit courant a diminué de 90 % en g.a. en janvier

Le déficit courant est tombé à 242 MUSD contre 2467 Mds USD en janvier 2022, soit une contraction de près de 90%. Le déficit courant au cours des sept premiers mois de l'année est le plus bas en 25 mois, malgré la baisse des transferts des Pakistanais de l'étranger. Au cours des sept premiers mois de 2022/2023, les envois de fonds des Pakistanais de l'étranger se sont montés à 16 Mds USD, en baisse de 12% par rapport à la même période de 2021/2022 (18 Mds USD).

Baisse de 1,22 Md USD des IDE au cours des sept premiers mois de 2022/2023 mais doublement des IDE en g.a. en janvier 2023 (source SBP)

Les flux entrants d'IDE ont plongé de 44,2% à 683,5 MUSD au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire, contre 1,22 Md USD sur la même période de 2021/2022. A la faveur d'investissements provenant de Chine (68,4 MUSD) et du Japon (59,7 MUSD), les IDE se sont portés à 222 M USD en janvier 2023, contre 110 M USD en janvier 2022.

Le vote de la loi de finances rectificative rapproche le Pakistan d'un accord avec les services du FMI concernant la 9ème revue de la Facilité élargie de crédit (EFF)

Les deux chambres du Parlement ont adopté lundi 20 février la loi de finances rectificative augmentant les recettes de 170 Mds PKR (cf. veille économique du SER de New Delhi du 16 février). Ce mini-budget prévoit des augmentations de TVA, des taxes générales et spéciales sur les vols en première classe et en classe affaires, sujet qui a concentré une partie des débats, étant donné que les taxes portent sur un montant s'échelonnant, en fonction de la destination, entre 275 USD et 950 USD.

En marge de la conférence annuelle de Munich sur la sécurité, la directrice générale du FMI, Mme Kristalina Georgieva, appelait le Pakistan à « taxer les plus riches et accorder des subventions aux plus pauvres ».

La taxe sur les billets de classe affaires et de première classe, ainsi que l'augmentation des taxes jusqu'à 25% sur les produits de luxe, deviennent ainsi les symboles de l'application de ce principe – alors que dans l'esprit du FMI, la réforme fiscale portait sur la généralisation de l'impôt sur le revenu ou l'introduction d'un impôt sur les successions.

On rappellera que le gouvernement du Pakistan attend de la 9ème revue de la Facilité élargie de crédit (EFF) le versement d'environ 1,150 Md USD (894 M de DTS) qui doit être effectué à l'issue d'un Conseil d'administration, lequel se réunit traditionnellement environ un mois après l'annonce d'un accord technique (« *staff level* agreement »). Il convient par ailleurs de noter que le FMI poursuit actuellement des discussions techniques avec la Banque centrale afin de mettre au point avec elle une stratégie de rétablissement de la confiance des investisseurs internationaux grâce à une forte augmentation du taux directeur (fixé actuellement à 17%), d'au moins 300 points de base.

On rappellera par ailleurs que, pour sortir de l'ornière, le Pakistan devra utiliser l'accord technique avec les services du FMI comme effet de levier pour lever 7 Mds USD de prêts (3 Mds USD saoudien, 3 Mds USD chinois et 1 Md USD des Emirats arabes unis) afin de consolider ses réserves de change.

Des mesures strictes d'assainissement budgétaire ont été annoncées au niveau de l'appareil d'Etat

Le Premier ministre M. Sharif a annoncé une baisse de 15% des dépenses de fonctionnement et une réduction du train de vie de l'Etat dont il attend 200 Mds PKR (754 MUSD) d'économies. Le nombre de ministères (actuellement 85 dont 34 sans portefeuille) devrait être réduit. Le ministère des affaires étrangères a annoncé des baisses d'effectifs dans ses ambassades. Le Comité permanent du Sénat pour la Défense a demandé au ministère de la Défense de lui transmettre des pistes d'économie de fonctionnements hors zones de conflits et matériels de combat et il annonce que des mesures seront prochainement annoncées par ce ministère.

Détérioration du solde commercial français avec le Pakistan

Le volume des échanges entre la France et le Pakistan a progressé de 21,54%, de 1,53 Md EUR en 2021 à un peu moins de 2 Mds EUR (1,95 Md EUR) en 2022. Le Pakistan se classe au 73ème rang de nos clients (72ème en 2021) et est notre 57ème fournisseur (52ème en 2021). Notre déficit commercial avec le Pakistan en 2022 se détériore de 27,7% et s'élève désormais à 977,8 MEUR, contre 700,2 MEUR en 2021. Notre balance commerciale est désormais notre 40ème déficit au niveau mondial. La plupart de nos exportations (cosmétiques, produits pharmaceutiques, machines industrielles et agricoles) ont été impactées par les mesures douanières, puis par les restrictions mises en place par la Banque centrale pakistanaise. De leur côté, les exportations pakistanaises restent dynamiques (+31,7%) et bénéficient pleinement de l'effet du GSP+.

Les TIC pakistanais auront du mal à atteindre l'objectif de 5Mds USD d'exportations en 2022/2023

Les exportations de services informatiques et des centres d'appels sont en augmentation de 2,4 % au cours des sept premiers mois de l'année budgétaire 2022-23. Ils s'établissent à 1,523 Mds USD contre 1,488 Mds USD en 2021/2022 et représentent avec 1,344 Md USD le deuxième poste excédentaire après l'industrie textile.

En janvier 2023, les exportations du secteur connaissent une légère augmentation de 2 % en g.a., en diminution de 23 % par rapport aux 246 MUSD de décembre 2022. L'année budgétaire 2022/2023 apparaît donc comme beaucoup moins dynamique que 2021/2022 qui avait connu une croissance de +47,43%.

Malgré ces résultats, le ministre des Technologies, de l'Information et des Télécommunications a toutefois averti que le secteur des télécommunications devrait être moins performant que prévu, du fait de la non-application de mesures de défiscalisation et de la difficulté d'accès aux devises.

Echec d'une opération test de levée d'obligations islamiques (« Ijara Sukuk »)

Le gouvernement fédéral a levé un premier emprunt à un an sous forme de « Ijara Sukuk » pour 21,2 MUSD (5,5 Mds PKR). Cette levée de fond destinée au marché intérieur qui était menée par la Banque centrale (SBP) a remporté un faible succès (55 % de taux de souscription par rapport à l'objectif initial de la SBP). Il s'agissait d'une opération pilote destinée à tester la réaction du marché par rapport à une alternative aux bons du Trésor et à se mettre en conformité avec l'arrêt de la Cour fédérale de la Sharia du 27 avril 2022 qui rappelait que les taux d'usure étaient contraires à la loi islamique.

Sri Lanka

Le Board of Investment donne son feu vert à Adani pour l'installation de parcs éoliens d'une capacité de 350MW

Le BOI a donné le 22 février son accord à la filière Adani Green Energy du groupe Adani pour un investissement de 442 M USD pour la construction deux fermes éoliennes à Mannar et Pooneryn dans le nord du pays, d'une capacité respective de 250 et 100 MW. Le pays a pour objectif d'atteindre d'ici à 2030 un mix électrique composé à 70% d'énergies renouvelables, avant d'atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050. Dans un contexte de crise où les financements de l'Etat devraient être considérablement réduits dans les années à venir, la transformation du mix électrique devra passer en grande partie par des investissements privés. La construction de ces deux parcs, dont la finalisation est prévue d'ici à 2025, devrait permettre d'augmenter considérablement la capacité de production éolienne totale du pays qui était en 2021 de 252 MW, tout en créant à court terme entre 1500 et 2000 emplois. Cet accord devrait permettre au groupe indien de renforcer sa présence dans le pays, après une prise de participation de 51% dans un projet d'extension du port de Colombo estimé à environ 700 M USD en 2021. Si Sri Lanka n'est pour l'instant pas connecté au réseau électrique indien, un rattachement est aussi

envisagé par les autorités, le pays ayant la capacité théorique d'exporter, à terme, de l'électricité issue des ENR.

Dans le même temps, les autorités sri lankaises ont réaffirmé leur volonté de développer une ou plusieurs centrales nucléaires d'ici à 2050, envisagées comme un moyen bas carbone de diversifier l'approvisionnement électrique du pays tout en réduisant sa dépendance aux importations d'hydrocarbures. Suite à une première étude de faisabilité réalisée en 2022 par l'Agence Internationale de l'Energie Atomique, le Conseil des ministres a donné cette semaine son accord en vue de l'intégration de Sri Lanka dans les conventions internationales de Vienne pour l'encadrement règlementaire du développement de l'énergie nucléaire.

L'obligation de conversion des devises étrangères pour les banques commerciales passe de 25 à 15 %

Mise en place par la CBSL en décembre 2021 pour faire face à la diminution rapide de ses réserves, l'obligation de conversion pour les banques commerciales, qui concerne les transferts de devises étrangères par les migrants, une partie des recettes à l'exportation des entreprises locales ainsi que les devises étrangères converties dans les bureaux de change, est passée le 27 février de 25% à 15%. Cette décision intervient alors que les réserves de la CBSL augmentent depuis plusieurs mois (2,1 Mds USD, soit 1,4 mois d'importations en janvier, en incluant un swap chinois de 1,4 Md USD assorti de conditions qui le rendent non-mobilisable) et que la liquidité en devises sur les marchés des changes s'améliore. La SFI (filiale de la Banque Mondiale consacrée au secteur privé) a annoncé le 27 février l'octroi d'un accord de swap de devises de 400 M USD à trois des plus grandes banques privées sri lankaises (Commercial Bank of Ceylon, Nations Trust Bank et Sampath Bank), avec pour objectif de faciliter l'importation de biens essentiels, notamment alimentaires, médicaux et agricoles (engrais), et de leur permettre de faire face au service de leurs dettes en devises. On observe depuis ces annonces le 27 février une appréciation significative de la roupie sri lankaise. Le taux de change USD/LKR, qui s'était stabilisé autour de 365, passe pour la première fois depuis novembre sous la barre des 360, pour s'établir au 02 mars à 346, soit une appréciation de 5,5% par rapport au 26 février.

L'autorité de régulation PUCSL donne son accord pour une augmentation de 66% des tarifs de l'électricité

L'augmentation des tarifs de CEB, qui n'avaient pas été révisés depuis 2014, était l'un des piliers de réformes à mener dans le cadre de l'accord avec le FMI. Après une première augmentation de 75% en moyenne en août 2022, PUCSL a donné le 15 février son accord pour une nouvelle augmentation de 66% en moyenne, demandée par CEB et approuvée par le Conseil des ministres. Cette hausse qui a pour objectif de permettre à l'entreprise publique de réduire ses pertes et interrompre sa trajectoire d'endettement, de régler ses fournisseurs et de mettre un terme aux coupures d'électricité quotidiennes en vigueur depuis plusieurs mois intervient dans un contexte de forte inflation et va se répercuter sur l'ensemble des secteurs de l'économie. Les consommateurs proportionnellement les plus affectés seront les ménages ayant la consommation la plus faible (0-30 kWh) pour lesquels le tarif du Kwh pourrait augmenter de 275% ; la grille tarifaire reste néanmoins, bien que dans une moindre mesure, progressive. Cet accord de la PUCSL a été donné contre l'avis de son directeur, qui remettait en cause depuis plusieurs mois la légalité de la décision, éloignée de la recommandation initialement formulée par le régulateur d'une hausse moyenne de 36%, avec un maximum de 30% pour les ménages à la consommation la plus faible. Les entreprises de toutes tailles seront également affectées, dans un contexte où la baisse du pouvoir d'achat des consommateurs rend difficile une répercussion des hausses des coûts intermédiaires sur les prix des produits finis. En février, l'inflation a néanmoins baissé à 50,6% en g.a. contre 51.7% en janvier.

Subvention française en soutien aux petits agriculteurs dans le secteur du caoutchouc

Mercredi 22 février, le ministre des Plantations sri lankais Dr. Ramesh Pathirana et l'ambassadeur de France à Sri Lanka Jean-Françoit Pactet ont officiellement lancé le projet RIVER ('Rubber Improvement of Value Chain & Embedded Smallholders Resilience'), co-financé par le Ministère de l'Economie et des Finances français via une subvention FASEP (Fonds d'Etude et d'Aide au Secteur Privé) Innovation Verte de 565 000 EUR et par le groupe Michelin, et mis en œuvre par l'entreprise à mission française KSAPA avec l'appui du Ministère des Plantations sri lankais. Le projet RIVER vise à former 6000 petits planteurs de caoutchouc dans les régions de Moneragala et Ampara au Sud-Est du pays via une plateforme innovante de formation en ligne nommée SUTTI et développée par KSAPA, et des sessions de formation en personne dispensées par les équipes de Michelin Lanka. Le projet, d'une durée de trois ans (2023-2025) soutiendra le revenu, la résilience et la productivité des agriculteurs bénéficiaires et promouvra des pratiques socialement responsables et respectueuses de l'environnement.

Prix des terrains en hausse de 14,8% en g.a. au S2 2022 dans le district de Colombo

Le *Land Valuation Indicator* (LVI, base S1 2017 = 100) de la Banque centrale atteint 205,2 points au S2 2022, en hausse de 14,8% par rapport au S2 2021. La hausse en glissement semestriel est de 9,8%, traduisant une accélération après 4,6% au S1. Le LVI agrège les sous-indices LVI résidentiel, commercial, et industriel. Le LVI résidentiel est en hausse de 15,2% en g.a. au S2 2022 (+10,8% par rapport au S1 2022), le LVI commercial de 15,7% (+9,7% par rapport au S1 2022) et le LVI industriel de 13,6% (+9,0% par rapport au S1 2022).

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	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	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**

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE
Liberté Égalité Fraternité

Responsable de la publication : **Service économique régional de New Delhi**
Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

Pour s'abonner : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : © DG Trésor