



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° 22 – Du 4 au 10 juin 2021

## En bref

**Bangladesh** : Hausse de 10,4 % de l'objectif de recettes pour 2021/22. Assouplissement des délais de rapatriement des devises, reprise des échanges extérieurs. Le soutien au marché boursier et une présence accrue des banques commencent à porter des fruits.

**Bhoutan** : Augmentation de la dette publique de 5,8 %. Proposition du gouvernement de réduire les droits de douane de 10 %. Ratification de l'accord de libre-échange avec le Bangladesh.

**Inde** : *Indicateurs macro-économiques* : Révision de la prévision de croissance de la Banque mondiale et de l'ICRA pour 2021/22. Confiance des consommateurs au plus bas en mai. *Politique monétaire* : Maintien des taux lors du Comité de politique monétaire de juin. *Autres informations* : Faible impact de la deuxième vague de Covid-19 sur l'entrepreneuriat.

**Maldives** : Prêt de 10 M USD du Fonds OPEP à la *Bank of Maldives*

**Népal** : 70 % des activités productives à l'arrêt en raison de la deuxième vague de Covid-19. 23,2 M NPR dépensés pour lutter contre le Covid-19. Nouvelle réglementation pour les IDE.

**Pakistan** : 6<sup>ème</sup> revue du programme EFF : négociation entre les autorités pakistanaises et le FMI. Hausse de la dette publique sur les dix premiers mois de l'exercice 2020/21. Le budget consacré au développement en nette augmentation. Le gouvernement adopte un plan de stratégie budgétaire pour l'exercice 2021/22. Les dépenses liées à la lutte contre la pandémie ont atteint 5,6 Mds USD.

**Sri Lanka** : Mise en place d'une facilité par la Banque centrale pour favoriser l'accès du secteur privé aux financements en devises de l'étranger. Chute de la confiance des chefs d'entreprises en mai. Adoption de mesure de soutien aux emprunteurs affectés par la 3<sup>ème</sup> vague de la pandémie

## Bangladesh

### Hausse de 10,4 % de l'objectif de recettes pour 2021/22

Les premières indications sur le budget 2021/22, qui doit être adopté par le Parlement le 30 juin prochain, font état d'un objectif de recettes (dons compris) de 3 925 Mds BDT (46,3 Mds USD), en progression de 10,4 % sur le budget précédent révisé (3 555 Mds BDT). Le National Board of Revenues (NBR) vise un objectif de collecte de 3 300 Mds BDT (39 Mds USD), équivalant à 84 % des recettes ; les autres postes de recettes fiscales (hors NBR) s'élèvent à 160 Mds BDT (1,9 Mds USD) et les recettes non fiscales à 430 Mds BDT (5,1 Mds USD). La part des dons est négligeable (426 M USD).

L'objectif de recettes semble, comme souvent, irréaliste : le budget 2020/2021 ambitionnait des recettes totales de 40 Mds USD, révisées à la baisse à 37 Mds USD, alors qu'ils ne devraient pas dépasser 20 Mds USD à la clôture de l'exercice fin juin (résultats connus octobre). La collecte du NBR s'élève sur les 10 premiers mois de l'exercice à 1 970 Mds BDT, en hausse de 5,6 % en g.a. mais en retrait de 287 Mds BDT sur l'objectif initial. Pour atteindre son objectif révisé, le NBR doit mobiliser 1 040 Mds BDT sur les 2 prochains mois, hypothèse jugée irréaliste. En 2019/2020, la collecte fiscale (3000 Mds BDT) avait baissé de 2,2 %, une première depuis l'indépendance.

### Assouplissement des délais de rapatriement des devises, reprise des échanges extérieurs

La *Bangladesh Bank* a prolongé à fin décembre le délai de 7 mois de rapatriement des devises pour tous les exportateurs. La réglementation fixait jusque-là à 4 mois le délai après expédition des marchandises, mais avait été étendue le 19 mars 2020 à 6 mois pour les opérateurs du segment textile-habillement (84 % des exportations en 2019/20), puis portée plus tard à 7 mois, pour

tous les secteurs. Par ailleurs, les importateurs disposeront d'un délai d'un an (contre 6 mois auparavant) pour apurer leurs lettres de crédit acheteur (auprès d'une banque à l'étranger) ou fournisseur, cette disposition courant jusqu'à la fin 2021. Enfin, le délai de remboursement des prêts souscrits auprès du Fonds de soutien aux exportations (*Export Development Fund*) passe de 3 à 6 mois. Celui-ci pourra aussi offrir des prêts relais pour apurer les crédits acheteur ou fournisseur ; les industriels du textile-habillement (RMG) verront également leur plafond de ressources passer de 25 à 30 M USD.

Ces dispositions devraient soutenir la relance économique, freinée par le regain récent de pandémie de la Covid-19. Pour autant, les exportations du pays rattrapent progressivement leur retard ; les données provisoires de l'*Export Promotion Bureau* affichent une progression de 13,6 % en valeur en g.a. sur les 11 premiers mois de l'exercice (juil. 2020 - mai 2021). Les ventes s'élèvent à 35,2 Mds USD, dont 28,6 Mds USD (81 %) pour la filière textile (+11 %). Selon la Banque centrale, les exportations ont progressé de 9 % sur les 10 premiers mois (dont 6,2 % pour le RMG), et les importations de 13 % en valeur. Le gouvernement s'était fixé l'an dernier un objectif très ambitieux de 41 Mds USD, contre un résultat de 33,4 Mds USD en 2019/20, en recul de 17 % sur l'exercice précédent.

### Le soutien au marché boursier et une présence accrue des banques commencent à porter des fruits

En janvier 2020, face à un marché boursier atone depuis un an et un indice DSEX à un étiage de 56 mois, la Banque centrale a présenté un ensemble de mesures destinées à relancer ce marché. Par ailleurs, afin de répondre à une demande antérieure (octobre 2019) des banques commerciales et des courtiers, la *Bangladesh Bank* (BB) avait proposé de mettre en place un Fonds de roulement de 100 Mds BDT (1 Md EUR), portant un intérêt de 3 à 5 %, où les opérateurs pourraient puiser pour, à leur tour, offrir des

facilités (rémunérées entre 7 et 9 %) aux investisseurs afin que ces derniers financent leurs opérations sur le marché des capitaux ; dans ce dispositif, la BB assurait la responsabilité de la gestion du fonds et de la sélection des opérateurs.

Les banques ont longtemps été peu présentes sur le marché boursier. Ainsi, leurs investissements n'y représentaient, en janvier 2020, que 12 % de leurs actifs financiers, loin du plafond autorisé de 25 % par le *Banking Companies (Amended) Act 2013*. Dans une circulaire émise le 10 février 2020 (complétée le 28 juin 2020), la BB a autorisé les 49 banques commerciales publiques et privées (*scheduled banks*) à créer chacune un fonds d'investissement pour une période de 5 ans et un plafond de 2 Mds BDT (20 M EUR). Celui-ci devait porter sur des investissements susceptibles de couvrir l'ensemble des produits du marché boursier, sans avoir à inscrire dans leurs bilans ou faire des provisions en cas de décote des valeurs. Le fonds restera ouvert jusqu'au 9 février 2025.

Tout cet arsenal commence à donner des résultats significatifs : alors qu'à mi-août 2020, les montants investis par 15 banques ne dépassaient pas 2,54 Mds BDT, 27 banques étaient devenues actives à la fin mai 2021. Les montants investis atteignaient 14 Mds BDT, soit 39 % des enveloppes individuelles allouées ;

Sur les 44 banques commerciales privées locales, 30 sont cotées sur les bourses de valeurs de Dhaka et Chittagong.

## Bhoutan

### Augmentation de la dette publique de 5,8 %

La dette publique du Royaume devrait atteindre 225,7 Mds BTN fin juin 2021, en augmentation de 5,8 % en glissement annuel selon les chiffres du Budget 2021/22 révélés la semaine dernière. Cette hausse s'explique par un financement indien de 9,9 Mds BTN destiné aux projets

hydroélectriques et des financements de la Banque asiatique de développement et de la Banque mondiale pour 6,4 Mds BTN. Le ratio dette/PIB serait donc de 120,9 % et devrait atteindre 125,9 % en 2022/23. Le Bhoutan apparaît comme le pays le plus endetté d'Asie du Sud, mais sa dette publique est relativement sûre, contractée essentiellement à long terme, dans le cadre des projets hydroélectriques en coopération avec l'Inde et auprès de bailleurs multilatéraux. Ainsi le ratio dette/PIB devrait revenir à 113,7 % en 2023/24 avec le remboursement du PHPA-II. Pour rappel, la dette externe bhoutanaise compte pour 96 % de la dette publique totale et la dette liée aux projets hydroélectriques à hauteur de 74,2 %.

### Proposition du gouvernement de réduire les droits de douane de 10 %

Le gouvernement a proposé de réduire les droits de douane appliqués aux produits des pays en voie de développement, tabac, véhicules, alcool, or et argent exceptés. Cette nouvelle réglementation s'appliquerait pour quelques 500 produits. L'opposition a exprimé ses craintes et estime qu'une réduction des droits de douane pourrait menacer les industries locales et affecter le secteur agricole.

### Ratification de l'accord de libre-échange avec le Bangladesh

L'Assemblée nationale bhoutanaise a ratifié l'accord signé en décembre 2020. Pour rappel, l'accord prévoit la levée des droits de douanes pour 16 nouveaux produits (lait, miel, farine etc.) qui viennent s'ajouter aux 18 produits bhoutanais déjà exemptés. Du côté bangladais, ce sont 10 nouveaux produits (fruits, thé, vêtements etc.) qui s'ajoutent aux 90 déjà exemptés.

## Inde

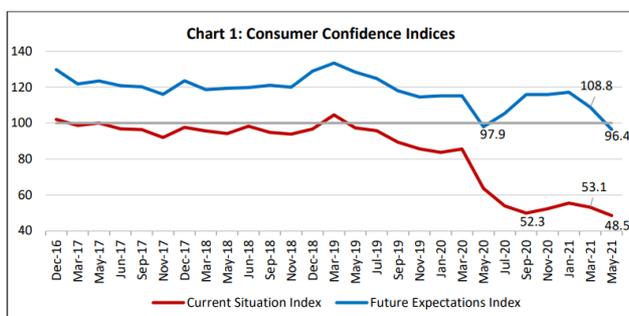
### Indicateurs macro-économiques

#### Révision de la prévision de croissance de la Banque mondiale et de l'ICRA pour 2021/22

La Banque mondiale a revu son estimation précédente de 10,1 % à 8,3 %, pour 2021/22 en raison de la deuxième vague de Covid-19 qui affecte le pays depuis mars. Cette estimation rejoint celle de l'ICRA, à 8,5 %. La Banque mondiale anticipe une croissance à 6,5 % pour 2022/23. Elle a par ailleurs approuvé un programme de 500 M USD pour soutenir l'initiative du gouvernement indien qui vise à revitaliser le secteur des MPME.

#### Confiance des consommateurs au plus bas en mai

Selon l'étude réalisée par la Banque centrale, l'indice *current situation index* qui mesure la confiance des consommateurs reste négatif, situation qui perdure depuis juillet 2020. En mai 2021, seuls 6,5 % des personnes interrogées estiment que la situation économique s'améliore, 12,1 % qu'elle reste stable et 81,4 % qu'elle empire. Quant à l'avenir, seuls 3,2 % pensent que la situation va s'améliorer, 15,3 % qu'elle restera identique et 51,5 % qu'elle se détériorera.



Source : RBI

### Politique monétaire

Le Comité de politique monétaire décide le maintien des taux directeurs à sa session de juin

Le Comité de politique monétaire (4-juin) a décidé, à l'unanimité, le maintien à niveau étal des taux directeurs (4 % pour taux de prise en pension, 3,35 % celui de prise de pension et 4,25% pour le taux au jour le jour) et de fait de la poursuite d'une politique accommodante. Pour ce qui est de l'inflation, la RBI l'estime à 5,1 % en moyenne pour l'exercice en cours, dans la limite donc de la cible (4 % +/-2 %). Parmi les mesures annoncées en marge de ce Comité, on notera la fenêtre de liquidités de 150 Mds INR destinée au financement bancaire des secteurs dont l'activité est peu compatible avec l'application des gestes barrières et dont l'activité a été stoppée (tourisme, transport ect) par la pandémie. La RBI a également revu à la baisse ses prévisions de croissance pour 2021/22, à 9,5 % (avril-mars), contre 10,5 % précédemment.

### Autres informations

#### Faible impact de la deuxième vague de Covid-19 sur l'entrepreneuriat

Contrairement à la première vague, la deuxième ne semble pas avoir affecté la création d'entreprises, à ce stade en tout cas. En effet, en avril 2021, 12 554 nouvelles entreprises ont été enregistrées contre 3 209 en avril 2020, alors que l'Inde vivait son premier confinement. Les enregistrements restent toutefois inférieurs à ceux de mars 2021 de 27,5 %. Il est vrai que le mois de mars a constitué un plus haut depuis janvier 2013, avec 17 324 nouvelles entreprises enregistrées contre 5 788 en mars 2020. 60 % de ces nouvelles entreprises d'avril sont domiciliées dans les Etats du Mahārāshtra, Delhi, Uttar Pradesh, Karnataka, Tamil Nadu et Telangana et 63 % sont des entreprises de services.

## Maldives

Prêt de 10 M USD du Fonds OPEP à la *Bank of Maldives*

Le Fonds OPEP et la *Bank of Maldives*, principale banque du pays, ont signé un accord qui porte sur un prêt de 10 M USD. Celui-ci permettra à la *Bank of Maldives* d'apporter des financements aux PME qui exercent des activités liées au secteur du tourisme et qui ont subi un impact sévère du à la crise issue de la pandémie de COVID-19. Le tourisme est une source de subsistance pour environ la moitié de la population de l'archipel.

## Népal

70 % des activités productives à l'arrêt en raison de la deuxième vague de Covid-19

Selon les chiffres de la Chambre de l'Industrie et du Commerce népalaise, toutes les industries excepté celles qui produisent des biens de première nécessité et des équipements de soins sont à l'arrêt. Les restrictions sont en vigueur depuis un mois et demi désormais. Dans le même temps, la Fédération Népalaise des Chambres de Commerce et d'Industrie, ainsi que la Confédération des Industries Népalaises et la Chambre de Commerce Népalaise, ont enjoint le gouvernement à ne pas sanctionner les entreprises qui, en raison de la crise, ne sont pas en position de s'acquitter de leurs impôts.

23,2 M NPR dépensés face au Covid-19

La lutte contre le Covid-19 représentait, mi-mai, un montant de 23,2 M NPR de dépenses publiques, selon l'*Economic Survey 2020/21*. Les gouvernements provinciaux ont dépensé 3 M

NPR et les gouvernements locaux 9,1 M NPR. Pour l'exercice suivant, le gouvernement a budgété 37,5 M NPR pour la lutte contre l'épidémie.

Nouvelle réglementation pour les IDE

La Banque centrale népalaise (NRB) a adopté l'amendement sur la nouvelle réglementation pour les investissements directs étrangers entrants. Désormais, l'approbation préalable de la NRB ne sera plus obligatoire pour les investissements mineurs jusqu'à 1 M USD, tels que les études de faisabilité et les coûts préopératoires des industries qui cherchent à s'implanter au Népal. Cependant, ces entreprises doivent obtenir l'approbation d'agences compétentes et informer la NRB avant d'investir. L'approbation de la NRB reste indispensable pour accepter un prêt étranger.

## Pakistan

6ème revue du programme EFF : négociation entre les autorités pakistanaises et le FMI

Les divergences quant à la nature et au périmètre des mesures fiscales demeurent une pierre d'achoppement entre les autorités pakistanaises et le Fonds monétaire international (FMI). Dans la perspective de la 6<sup>ème</sup> revue du programme EFF (*Extended Fund Facility*) et du décaissement de la quatrième tranche de 1 Md USD, les parties prenantes peinent à trouver un compromis. Pour rappel, le gouvernement fédéral doit présenter le budget pour l'exercice 2021/22 (juil.-juin) devant le Parlement ce 11 juin. Toutefois, l'objectif de 37,3 Mds USD (5 800 Mds PKR) de collecte d'impôts sur l'exercice en cours risque de ne pas être atteint. Les services du FMI enjoignent par conséquent le gouvernement à prendre des mesures fiscales supplémentaires pour combler ce manque de recettes.

Hausse de la dette publique sur les dix premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21

En raison des besoins importants de financements du gouvernement, la dette publique a augmenté de 5,6 % entre juillet 2020 et avril 2021, pour atteindre 37 078 Mds PKR (241,1 Mds USD). Sur la période considérée, la dette intérieure connaît une hausse de 8,9 % à 25 345 Mds USD (151,7 Mds USD). Elle est composée à hauteur de 75,6 % d'obligations de maturité longue, et de 24,4 % d'obligations à maturité courte (respectivement 66 % et 34 % à la fin de l'exercice budgétaire précédent). La dette extérieure du gouvernement fédéral, qui exclut les prêts du FMI et les accords de *swap* de devises en soutien à la balance des paiements (du ressort de la Banque centrale), enregistre quant à elle une baisse de 0,7 % à 11 733 Mds PKR (76,3 Mds USD).

#### Le budget consacré au développement en nette augmentation

D'après le Conseil économique national (NEC), la part du budget qui vise à financer des projets de développement devrait avoisiner les 13,7 Mds USD (2 135 Mds PKR) pour l'exercice budgétaire 2021/22 (juil.-juin). Il se place en hausse de 39,8 % en comparaison du budget révisé de l'exercice en cours, estimé à 9,8 Mds USD (1 527 Mds PKR). La part du budget allouée à l'échelon fédéral sera de 5,8 Mds USD (*Public Sector Development Program*), tandis que les 7,9 Mds USD restants seront répartis entre les quatre différentes provinces (*Annual Development Plans*). Cet inflexionnement se fonde sur les projections de croissance de 4,8 % publiées par le *National Accounts Committee* pour l'exercice budgétaire 2021/22. Sur la période considérée, les objectifs de croissance sectoriels sont de 3,5 % pour le primaire, 6,5 % pour le secondaire et 4,7 % pour le secteur tertiaire.

#### Le gouvernement adopte un plan de stratégie budgétaire pour l'exercice 2021/22

Le gouvernement vient d'adopter le plan de stratégie budgétaire pour l'année à venir. Ce dernier projette un taux de croissance de 4,2 %, un taux d'inflation de 8 %, 6 % de déficit

budgétaire rapporté au PIB et une dette publique de 84,3 % du PIB. À travers une série d'ajustements fiscaux, le gouvernement projette par ailleurs une augmentation des recettes brutes de 25 %. Pour rappel, les recettes de la collecte fiscale atteignent 24,6 Mds USD (3 780 Mds PKR) sur les dix premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21, soit une hausse de 13,9 % en glissement annuel, en comparaison des 21,6 Mds USD (3 320 Mds PKR) récoltés l'année précédente.

#### Les dépenses liées à la lutte contre la pandémie ont atteint 5,6 Mds USD

Selon le ministère des Finances, 5,6 Mds USD (875 Mds PKR) auraient été consacrés à la lutte contre la pandémie de Covid-19 au cours des exercices 2019/20 et 2020/21. Ces dépenses représentent 70 % de l'ensemble du montant du plan de relance de 8 Mds USD (1 240 Mds PKR) prévu par les autorités dans cette lutte.

## Sri Lanka

#### Mise en place d'une facilité par la Banque centrale pour favoriser l'accès du secteur privé aux financements en devises de l'étranger

La Banque centrale de Sri Lanka a annoncé le 7 juin la mise en place d'une facilité de *swap* à coût nul pour couvrir le risque de change des emprunts effectués à l'étranger. Celle-ci s'adresse aux entités du secteur privé et vise à inciter celles-ci à accéder à des emprunts offshores en devises. Cette facilité devrait *in fine* permettre de favoriser l'entrée de devises étrangères à Sri Lanka.

#### Chute de la confiance des chefs d'entreprises en mai

L'indice d'observation du degré de confiance du secteur économique (*Business Confidence Index* - BCI), publié par LMD- Nielsen, marque une baisse sensible. Celui-ci a été de 89 en mai, soit

une perte de 49 points par rapport au mois précédent. Cette chute s'explique par la troisième vague de la pandémie de COVID-19 en cours depuis fin avril et les fortes restrictions sur les déplacements imposées pour limiter son impact. Il s'agit de la plus importante baisse de l'indice depuis avril 2020, mois durant lequel un couvre-feu strict était en place sur toute l'île. La moyenne de l'indice au cours des 12 derniers mois est de 110.

#### Adoption de mesure de soutien aux emprunteurs affectés par la 3<sup>ème</sup> vague de la pandémie

Dans un communiqué du 1<sup>er</sup> juin, la Banque centrale de Sri Lanka (CBSL) a demandé aux banques de mettre en place différentes mesures

de soutien aux emprunteurs affectés par la 3<sup>ème</sup> vague de la pandémie de COVID-19. Pour les prêts classés comme performants, la CBSL requiert le report des remboursements, principal et/ou intérêt, jusqu'au 31 août 2021 après étude des dossiers au cas par cas et en fonction des difficultés financières rencontrées par les emprunteurs. Pour les prêts classés comme non-performants à partir du 1<sup>er</sup> avril 2020, toutes actions de recouvrement doivent être suspendues jusqu'au 31 août 2021. Pour avoir accès à ces facilités, les emprunteurs éligibles doivent se manifester auprès de leur banque d'ici au 21 juin 2021 inclus. [Pour plus d'informations, lien vers le communiqué de la CBSL.](#)

#### 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
<b>Inde</b>	Baa3	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Négative	A4	B
<b>Bangladesh</b>	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
<b>Pakistan</b>	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
<b>Sri Lanka</b>	Caa1	Stable	CCC+	Stable	CCC	-	B	B
<b>Maldives</b>	B3	Négative	-	-	CCC	-	D	D

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)