



# Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 1er au 7 mars 2019

Le 8 mars 2019

## Résumé

**Afghanistan** : La Banque asiatique de Développement réitère ses engagements vis-à-vis des autorités afghanes.

**Bangladesh** : Reprise modérée de l'inflation. Environnement – Les rivières obtiennent un statut légal. Energie solaire – L'AIDA promet 5 Mds\$ pour développer 5 GW. Energie – Le GPL va devenir une ressource incontournable d'énergie. Energie – Appel à manifestation d'intérêt pour un terminal terrestre de regazéification.

**Bhoutan** : Les encours de crédit s'élevaient à 118 Mds Nu (1,5 Md €) fin novembre 2018. Les dépôts ont quant à eux progressé de 16,6% à 113,4 Mds Nu (1,4 Md €).

**Inde** : *Indicateurs macroéconomiques* : L'indice PMI dans le secteur manufacturier atteint un pic de 14 mois en février. L'indice des directeurs d'achat dans le secteur des services s'affiche également en hausse en février. L'indice PMI composite progresse au total par rapport à janvier pour s'établir à 53,8. La croissance du PIB devrait atteindre 7,3% en 2019 et 2020. L'OCDE a révisé légèrement à la baisse ses prévisions de croissance pour l'exercice 2018-19. Les ventes de véhicules, toutes catégories confondues, s'affichent en baisse en janvier. Par ailleurs, les exportations de véhicules de tourisme enregistrent une forte baisse. Les entrées de touristes internationaux s'affichent en hausse en janvier. Le transport maritime de marchandises progresse sur les onze premiers mois de l'exercice budgétaire.

*Finances publiques* : La dette publique s'établit à 74 679 Mds ₹, soit près de 951 Mds €, fin décembre 2018.

*Politique monétaire et financière, autres informations* : La croissance des encours de crédit non-alimentaires demeure dynamique en janvier. Retrait du Système de Préférences Généralisées (SPG) pour les exportations indiennes en direction des Etats-Unis. Le gouvernement autorise la création d'un Fonds Commun de Créances afin de restructurer la dette de la compagnie aérienne Air India. La Banque mondiale a donné son aval à un prêt de 250 M\$ en vue du développement d'activités génératrices de revenus.

**Maldives** : Le FMI achève sa mission de consultation au titre de l'article IV.

**Népal** : Le déficit des échanges extérieurs de biens continue à se creuser.



**Pakistan** : Stabilisation du niveau des réserves brutes de change détenues par la Banque centrale. Nouvelle progression de l'inflation en février. Lancement d'un sukuk de 200 Mds PKR (1,4 Md USD) pour alléger le poids de la dette circulaire du secteur électrique. Evolution erratique du marché automobile. Privatisation de 49 entités envisagée par le gouvernement.

**Sri Lanka** : Nouvelle accélération de l'inflation en février. Début des discussions sur le budget au Parlement. La Banque asiatique de Développement (BASD) étend son programme de soutien aux TPE et PME sri lankaises.

## AFGHANISTAN

- **La Banque asiatique de Développement réitère ses engagements vis-à-vis des autorités afghanes.** Le vice-Président de la Banque asiatique de Développement en charge des opérations de la zone 1, Shiwin Chen, a réaffirmé, à l'occasion de sa rencontre avec le ministre des Finances afghan, Mohammad Humayon Qayoumi, l'intention de la banque multilatérale de bien prendre en compte des priorités de l'Etat afghan (énergie et transport, agriculture et ressources naturelles), d'orienter ses activités dans le sens du développement du pays et de permettre de créer les conditions d'une croissance durable.

Cette réunion a également permis de rappeler l'accent porté à l'intégration régionale, alors même que l'Afghanistan se trouve au cœur de nombreux projets économiques régionaux. Dans cette perspective, seront privilégiés les investissements dans de nouvelles infrastructures liées au transport de gaz, de pétrole ou d'électricité, ou bien à l'acheminement de minerais ou de marchandises depuis, ou bien à travers le pays.

## BANGLADESH

- **Reprise modérée de l'inflation.** Selon le Bureau des statistiques (BBS), l'inflation a atteint 5,47% en glissement annuel en février 2019, en légère progression sur le mois de janvier (5,42%) ; elle avait rejoint un point bas en décembre 2018 (5,35%), étiage de 17 mois (5,39% en mars 2017), après une baisse régulière au cours des 12 derniers mois. L'inflation en zone rurale s'élevait fin février à 5,26% (avec une composante « alimentation » de 61%), contre 5,85% dans les zones urbaines (46% du panier seulement). L'écart d'inflation des produits d'alimentation, statistiquement plus élevée à la campagne (5,48%) qu'en ville (5,38%), s'explique par la hausse du prix du riz dont les cours ont monté tant avant que depuis la tenue des élections législatives le 30 décembre 2018. Le gouvernement espère pouvoir tenir l'objectif d'une inflation de 5,6% à la fin de l'année budgétaire en cours (juillet 2018-juin 2019).
- **Environnement – Les rivières obtiennent un statut légal.** La Cour Suprême du Bangladesh a rendu un jugement historique le 30 janvier en conférant aux rivières une entité légale. Cette décision fait suite à une action en justice entamée fin 2016 par l'ONG Human Rights and Peace for Bangladesh (HRPB). La *National River Conservation Commission* (NRCC - [www.nrccb.gov.bd/](http://www.nrccb.gov.bd/)) a été désignée comme « gardienne » de tous les cours d'eau du pays et chargée de prendre toutes les mesures adéquates, en particulier pour ce qui concerne les nombreuses constructions illégales le long des berges. Selon certains experts, ce jugement ouvre la voie à l'établissement du droit de la nature au Bangladesh.



Certaines directives ont également été données par la Cour Suprême afin d'assurer une meilleure protection des rivières : cours obligatoires de sensibilisation pour les élèves et pour les ouvriers, inéligibilité et interdiction d'emprunt pour toute personne accusée de s'appropriier les berges, modification de la *National River Protection Commission Act* 2013 afin de rendre la NRCC plus efficace et plus indépendante. La qualité de l'eau est un enjeu majeur pour le pays. Une étude récente publiée par la *Bangladesh University of Engineering & Technology* (B.U.E.T.) indique que si aucune mesure n'est prise, l'industrie du textile déversera chaque année plus de 349 millions de m<sup>3</sup> d'eaux usées dans les cours d'eau à partir de 2021, alors que le niveau de pollution atteint déjà un niveau critique, voire irréversible. De nombreuses installations illégales sont toujours présentes sur les bords des grands fleuves. Le gouvernement a intensifié les expropriations depuis le jugement de la Cour.

- **Energie solaire – L'AIDA promet 5 Mds\$ pour développer 5 GW.** L'*Arab Investment Development Authority* (AIDA, <http://aidaglobal.org/about-us/>, Fonds d'investissement basé à Abu Dhabi, soutenu par l'Union européenne et les Nations Unies) vient d'annoncer le développement de 5 GW d'énergie solaire d'ici à 2030. Ce projet sera réalisé avec l'entreprise émiratie Almaden Emirates Fortune Power (<http://emiratesfortune.com/>, filiale de la holding Emirates Fortune Group) et le groupe bangladais Intraco Solar Power (<http://www.intracosolar.com/>), conglomérat de 23 filiales fondé en 1979 et dont la division solaire possède un portefeuille de 680 MW de projets en cours. Il est également envisagé la mise en place au Bangladesh d'une usine de production de panneaux photovoltaïques, d'une capacité de 500 MW par an. Les panneaux seraient ainsi produits au Bangladesh et à Doubaï ; près de 14 millions de panneaux solaires devraient être installés sur le cycle du projet.
- **Energie – Le GPL va devenir une ressource incontournable d'énergie.** Les experts prévoient une augmentation très importante des besoins en Gaz de Pétrole Liquéfié (GPL) afin de répondre à la demande croissante et aux changements des habitudes des ménages et des industries, qui privilégient de plus en plus cette source d'énergie. Alors que les besoins annuels sont actuellement de 600 000 tonnes de GPL, la demande va plus que doubler pour atteindre 1,4 million de tonnes en 2022 (+130% en 3 ans). Les ménages se détournent de manière croissante des combustibles tels que le bois pour adopter le GPL. Encore récemment autosuffisant en gaz naturel, le pays a vu ses réserves naturelles s'épuiser ; il a signé deux accords de fourniture auprès d'Oman et du Qatar, entrés en vigueur fin 2018. RasGas, jv entre Qatar Petroleum et ExxonMobil RasGas ([www.qp.com.qa/](http://www.qp.com.qa/)) fournira 2,5 millions de tonnes de GNL par an, et Oman Trading International près d'1 million de tonnes par an pendant 10 ans.

Le gaz liquéfié est regazéifié à Chittagong par deux stations flottantes (FSRU ou floating, storage, re-gasification unit) ; la 1<sup>ère</sup>, sur l'île de Moheshkhali, est détenue et opérée depuis août 2018 par l'américain EXCELERATE ENERGY ; elle a une capacité de 3,75 millions de tonnes par an. La seconde, détenue par le singapourien SUMMIT POWER International, entrera en opération fin avril 2019 et permettra de doubler la capacité du pays. Summit Power International (SPI) est le premier et le principal producteur d'énergie indépendant (IPP) au Bangladesh ; présent depuis 1997, il dispose d'un parc de 20 centrales ayant une capacité cumulée de 1.941 MW ; il représentait en 2017 21% de la capacité installée du parc privé et 9% de la capacité globale du pays.

L'opérateur public PETROBANGLA a également signé une lettre d'intention avec l'indonésien PETRAMINA pour importer 1 M T par an durant 10 ans et présélectionné une vingtaine de



fournisseurs privés pour des achats au comptant. Par ailleurs, il projette des partenariats PPP sur plusieurs stations terrestres de regazéification.

- **Energie – Appel à manifestation d'intérêt pour un terminal terrestre de regazéification.** La filiale *Rupantorito Prakritik Gas Company Ltd* (RPGCL, <http://www.rpgcl.org.bd/>) de la compagnie nationale Petrobangla reçoit jusqu'au 20 mars les manifestations d'intérêt pour un projet de terminal terrestre de regazéification. Ce terminal sera localisé à Matarbari dans le district de Cox's Bazar (Sud-Est) et aura une capacité de 7,5 millions de tonnes par an. Le projet sera développé sur la base du BOOT (Build, Own Operate Transfer) pour une période de 20 ans. Il sera alors le premier terminal terrestre de GNL et le troisième terminal de regazéification du pays ([lien](#)).

## BHOUTAN

- **Les encours de crédit s'élevaient à 118 Mds Nu (1,5 Md €) fin novembre 2018**, soit environ 71% du PIB en rythme annualisé. Ils marquent, selon les chiffres de l'Autorité monétaire du Bhoutan (RMA), une variation nette de 16,5 Mds Nu en glissement annuel (+ 16,3%, soit environ 13% en termes réels).

Près de 50% des nouveaux encours ont été octroyés au bénéfice du secteur des services, dont les encours de crédit affichent un rythme de variation particulièrement dynamique (+ 37,1%), tandis que la construction (+ 21,7%), les activités commerciales (+ 19%) et le transport (+ 19%), ont reçu respectivement 31%, 15% et 7% des nouveaux encours.

Les encours de crédit aux particuliers (hors-construction et versements des fonds de pension) ont, pour leur part, chuté (à 13,2 Mds Nu, soit un recul de 6% en rythme annuel), à l'instar des encours aux administrations publiques, qui affichaient une contraction de 10 % à 0,4 Md Nu.

- **Les dépôts ont quant à eux progressé de 16,6% à 113,4 Mds Nu (1,4 Md €)**, Ils doivent l'essentiel de leur hausse aux ménages, dont les dépôts ont progressé de 26,9% à 79,8 Mds Nu (+ 26,5% à 55 Mds Nu pour les dépôts à vue, + 27,9% à 24,7 Mds Nu pour les dépôts à terme), tandis que les dépôts des entreprises publiques et des autres secteurs institutionnels affichaient des variations respectives de + 31,7% et – 18,4% sur la période. Le ratio crédit-dépôt demeurait proche de l'équilibre (104,1%, contre 104,3% un an plus tôt).

## INDE

### INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- **L'indice PMI dans le secteur manufacturier atteint un pic de 14 mois en février.** Il a progressé de 53,9 à 54,3 en février selon l'enquête mensuelle menée par *IHS Markit*. Il s'agit du dix-neuvième mois consécutif d'expansion du secteur, qui n'avait plus enregistré un tel rythme de croissance depuis décembre 2017.

Cette évolution tient principalement à la forte hausse des ventes et des nouvelles commandes qui ont permis aux entreprises du secteur d'augmenter tant la production que les créations d'emplois. Les commandes enregistrent également un essor marqué (plus fort rythme depuis novembre 2016). De plus, les sociétés manufacturières ont embauché, pour répondre à cette



demande croissante, de nouveaux travailleurs à un rythme qui n'avait plus été enregistré depuis 2013. Les stocks constitués par les entreprises du segment sont également en hausse en février pour faire face au net redressement de la demande anticipé pour les mois à venir.

L'enquête souligne par ailleurs la nouvelle progression du prix des intrants, à un niveau qui n'avait plus été recensé dans le segment depuis trois mois, mais qui demeure toutefois inférieur à la moyenne de long terme. A cet effet, les prix de vente ont enregistré un léger essor en février.

- **L'indice des directeurs d'achat dans le secteur des services s'affiche également en hausse en février.** L'indice s'élève ainsi à 52,5 en février, ce qui constitue un essor de l'activité pour le neuvième mois consécutif selon l'enquête menée par *IHS Markit*.

Selon les entreprises du secteur, la vigueur de la demande, notamment sur le marché intérieur, a soutenu l'activité avec une hausse des nouvelles commandes. Le nombre de salariés des entreprises interrogées se serait également affiché en hausse, au même titre que leurs volumes de production. Les fournisseurs de service continuent par ailleurs de faire face à une stabilité des prix de leurs intrants. En conséquence, les sociétés tertiaires ont déclaré avoir maintenu leur prix de vente.

Les entreprises affichent en outre un certain optimisme quant à leurs perspectives économiques à un horizon de douze mois et déclarent continuer à embaucher dans cette perspective. Le niveau de confiance s'améliore légèrement par rapport à janvier bien qu'en-deçà de sa moyenne de long terme. **L'indice PMI composite progresse au total par rapport à janvier pour s'établir à 53,8.**

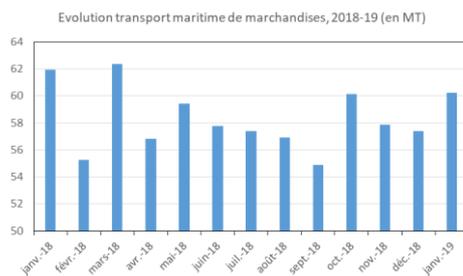
- **La croissance du PIB devrait atteindre 7,3% en 2019 et 2020** selon l'agence de notation *Moody's*. Cette dernière indique dans son *Global Macro Outlook* que l'Inde est désormais suffisamment résiliente aux pressions extérieures – comme le ralentissement du commerce de biens manufacturés – pour garantir une croissance de ce niveau sur les deux prochaines années. L'expansion économique indienne serait ainsi soutenue à la fois par une activité industrielle dynamique et par une demande intérieure soutenue dans un contexte marqué par une orientation expansionniste de la politique monétaire de moyen terme. Cette demande est alimentée par les milieux urbains comme ruraux, ces derniers profitant des récentes mesures du gouvernement (transferts monétaires directs et réduction de la fiscalité des ménages). *Moody's* prévoit, en outre, une croissance de 7% sur l'exercice actuel (avril 2018 – mars 2019).
- On notera par ailleurs que **l'OCDE a révisé légèrement à la baisse ses prévisions de croissance pour l'exercice 2018-19.** La croissance devrait ainsi atteindre 7,2 % sur l'exercice actuel, contre une estimation initiale à 7,3 % en novembre dernier, avant de rebondir à 7,3% au cours de l'exercice 2019-20. La croissance devrait être toutefois soutenue par la vigueur de l'investissement, la modération des cours des hydrocarbures ainsi que l'orientation expansionniste de la politique monétaire.
- **Les ventes de véhicules, toutes catégories confondues, s'affichent en baisse en janvier.** Elles s'élèvent à 2,8 millions d'unités en janvier selon les données publiées par l'Association indienne des constructeurs automobiles (SIAM) et reculent ainsi de 2 % en glissement annuel.

Le secteur apparaît, sur le mois étudié, obéré notamment par le recul des ventes de véhicules à trois roues, qui se contractent de 5%, à 72 593 unités. De plus, les ventes de véhicules



commerciaux, qui se sont élevées à 87 591 unités en janvier, ont progressé moins rapidement que les anticipations, à 2 % en glissement annuel, à l'instar des véhicules à deux roues, qui ont vu leurs ventes décroître de 2 %, à 1 million d'unités. Les ventes de véhicules de tourisme, enfin, affichent une baisse à un rythme similaire : elles s'établissent ainsi à 280 125 unités, soit une chute de 1,9 % en rythme annuel.

- **Par ailleurs, les exportations de véhicules de tourisme enregistrent une forte baisse.** Sur les onze premiers mois de l'exercice budgétaire, elles se sont établies à 426 000 unités, soit une contraction de 11 % par rapport à la période analogue un an plus tôt selon les chiffres publiés par l'Association des constructeurs automobiles indiens (SIAM).
- **Les entrées de touristes internationaux s'affichent en hausse en janvier.** Sur le premier mois de l'année 2019, les touristes internationaux entrés en Inde atteignent ainsi 1,1 millions d'individus, soit une croissance de 5,3 % en glissement annuel. Moins d'un tiers d'entre eux arrivent à l'aéroport de Delhi (29 %), 16 % atterrissent à l'aéroport de Mumbai et plus de 10 % passent par le poste terrestre d'Haridaspur, à la frontière avec le Bangladesh.
- **Le transport maritime de marchandises progresse sur les onze premiers mois de l'exercice budgétaire.** Il s'élève à 634 millions de tonnes (MT) sur la période, soit une croissance de 2,8 % en glissement annuel (617 MT sur la période analogue un an plus tôt) selon les données publiées par l'Association portuaire indienne (IPA) qui se concentrent sur les 12 principaux ports indiens. Le port de Deenpayal (Gujarat) demeure celui qui affiche le trafic portuaire le plus important (104,1 MT soit 16,4 % du total), suivi par le port de Paradip (Odisha) avec un trafic total de 98,7 MT entre avril et février (15,6 % du total). Vient ensuite le port JNPT de Mumbai (64 MT) et celui de Visakhapatnam dans l'Andhra Pradesh (59,2 MT).



Avec une croissance annuelle de 15,4 % (31,4 MT), le port Kamarajar à Chennai est celui qui affiche le plus grand dynamisme devant ceux de Calcutta (+10,5 % à 57,6 MT). En termes de marchandises transportées, le transport maritime demeure dominé par les produits pétroliers qui constituent un tiers du total (211 MT, en hausse de 2,1 % en glissement annuel). Le transport de charbon s'élève pour sa part à 147 MT (+12,1 %) et constitue ainsi 23 % des produits transportés. Avec 132 MT comptabilisées entre avril 2018 et février 2019 (+8,8 %), le transport de conteneurs constitue enfin 21 % du trafic total.

## FINANCES PUBLIQUES

- **La dette publique s'établit à 74 679 Mds ₹, soit près de 951 Mds €, fin décembre 2018** selon le rapport trimestriel sur la dette du ministère des Finances (qui ne comprend pas la dette des Etats fédérés, estimée autour de 24% du PIB lors du dernier exercice). La dette de l'Etat central aurait augmenté de 2% en rythme trimestriel (elle s'élevait à 73 223 Mds ₹ au T3 2018).

La dette publique (dette intérieure et extérieure) représente 89,5% de la dette totale de l'Etat central, alors que le reliquat correspond aux autres engagements du Trésor (liés pour l'essentiel au passif encouru auprès des fonds d'épargne et de prévoyance). Au total, les émissions de l'Etat



au quatrième trimestre 2018 ont représenté 6 709 Mds ₹, soit près de 86 Mds €. L'encours, à fin décembre 2018, serait notamment détenu à 53,8% par des banques commerciales.

### POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **La croissance des encours de crédit non-alimentaires demeure dynamique en janvier.** Après avoir connu une croissance en glissement annuel de 13,5 % en décembre, les encours de crédits enregistrent un essor similaire un mois plus tard (+13,1 %) pour s'élever à 82 043 Mds INR (1 030 Mds €).

Après une hausse de 4,4 % un mois plus tôt, **les encours de crédit à destination du secteur industriel progressent de 5,1 % en janvier**, à 27 495 Mds INR (345 Mds €), soit un tiers des encours totaux. Leur rythme apparaît toutefois nettement supérieur à celui enregistré un an plus tôt (+1,1 %). On notera le recul des prêts destinés aux petites et micro entreprises (-1 % en glissement annuel à 3 710 Mds INR) alors que les prêts consacrés aux grandes entreprises, qui représentent 83 % des encours totaux du secteur secondaire, progressent quant à eux de 6,1 %, à 22 745 Mds INR.

Selon les données publiées par la Banque centrale, **les encours destinés au secteur tertiaire enregistrent la croissance la plus dynamique en janvier**. Ceux-ci s'élèvent, à fin janvier, à 22 346 Mds INR (281 Mds €), soit une croissance de 24 % en glissement annuel (+13,2 % un an plus tôt) et représentent désormais 27,2 % des encours totaux (+1,4 point par rapport à janvier 2018).

On notera que les prêts destinés aux institutions financières non-bancaires (NBFCs), qui représentent dorénavant un quart des prêts du secteur tertiaire (contre 21 % en janvier 2018), enregistrent une hausse soutenue de 48,3 % sur le mois, largement supérieure à celle enregistrée en janvier 2017 (+16,1 %). A cet égard, la Banque centrale souhaiterait durcir la réglementation afférente aux NBFCs. Cette proposition vise à limiter la capacité des institutions bancaires indiennes à développer leurs activités de crédit via l'utilisation de structures financières comme les NBFCs, avec pour perspective, à terme, de contenir l'accroissement du degré d'interconnexion et d'exposition entre les acteurs du secteur financier (bancaire et non-bancaire).

Par ailleurs, les prêts commerciaux progressent de 10,6 %, à 4 960 Mds INR, contre 18,2 % un an plus tôt. **De leur côté, les encours de crédit non-alimentaires destinés aux particuliers** ont enregistré une hausse de 17 % en rythme annuel, similaire au rythme de progression du mois de décembre. Ils s'élèvent ainsi à 21 371 Mds INR (268 Mds €), soit 26 % des encours totaux. Une progression notamment tributaire du dynamisme des prêts destinés à l'immobilier, qui concentrent 52 % des encours dédiés aux particuliers, avec une progression de 18,4 % en janvier à 11 208 Mds INR.

**Enfin, les prêts destinés au secteur primaire** s'établissent fin janvier à 10 832 Mds INR (136 Mds €) et représentent 13,2 % de l'encours total. Ils enregistrent un essor de 7,6 % en glissement annuel, soit un rythme inférieur à la période analogue un mois plus tôt (+8,4 %).

### AUTRES INFORMATIONS

- **Retrait du Système de Préférences Généralisées (SPG) pour les exportations indiennes en direction des Etats-Unis.** Jusqu'à présent exonérés de droits de douane, dans le cadre du



programme américain SPG, plus de 1900 produits à l'exportation seront désormais taxés et normalisés selon les conditions définies par l'OMC et la clause de la nation la plus favorisée. Cette décision, impulsée par le Président américain Donald Trump, a été justifiée par les préoccupations quant à la conformité de l'Inde vis-à-vis des exigences d'accès au marché. Ces barrières auraient, selon les autorités américaines, eu des conséquences négatives importantes sur le commerce américain et justifierait cette décision. En 2017, l'Inde était le principal bénéficiaire du SPG, avec des subventions d'une valeur de 5,6 Mds \$.

Pour rappel, le SPG, créé en 1974, est un programme américain qui vise à faciliter l'accès sans droits de douane ni contingents aux exportations de produits provenant de pays moins avancés. En 2017, les importations qui bénéficiaient de préférences tarifaires sous le SPG représentaient en moyenne 7 % des importations provenant de ces pays (soit 21,2 Mds USD) et moins de 1 % des importations des Etats-Unis. Pour sa part, l'Inde était, jusqu'à présent, le principal bénéficiaire de ce programme avec 5,6 Mds USD de biens indiens exportés sous SPG.

- **Le gouvernement autorise la création d'un Fonds Commun de Créances afin de restructurer la dette de la compagnie aérienne Air India.** Celui-ci permettra ainsi à la compagnie aérienne nationale de transférer ses actifs non-aéronautiques (par exemple les biens immobiliers dans les aéroports et dans certaines villes) à un fonds commun de créances, ce qui permettrait de monétiser ces actifs et de réduire la dette de l'entreprise. Sur les 500 Mds ₹ (6,2 Mds €) de dette totale d'Air India, 220 Mds ₹ (soit 2,7 Mds € et 44% de la dette totale) sont considérés comme insoutenables et ne peuvent donc pas être financés par les flux de trésorerie. L'objectif est évidemment d'assainir la situation financière de l'entreprise et d'augmenter sa valeur avant une énième tentative de privatisation, dont la date reste toutefois à déterminer.
- **La Banque mondiale a donné son aval à un prêt de 250 M\$ en vue du développement d'activités génératrices de revenus.** Ce programme d'aide sera spécifiquement destiné aux femmes en zones rurales qui ont plus difficilement accès aux ressources financières et ne possèdent que peu ou pas de terre. Le projet comprend, d'une part, un soutien institutionnel pour la bonne conduite du programme dans les 13 Etats visés, et d'autre part, le renforcement d'institutions locales, via des soutiens aux moyens de subsistance de l'Etat (« State Livelihoods Support »), dont l'action permet de lutter contre la pauvreté. Le prêt sera intégralement versé par la BIRD et sera remboursé sur 20 ans, avec une période de grâce de cinq ans.

Ce programme s'inscrit dans le cadre du National Rural Livelihoods Project (NRLP), initié par le gouvernement indien en 2011 en partenariat avec la Banque mondiale. Il vise à améliorer le niveau de vie des plus pauvres en zone rurale.

## MALDIVES

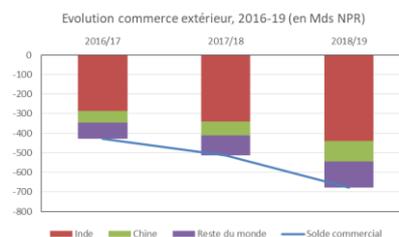
- **Le FMI achève sa mission de consultation au titre de l'article IV.** Celle-ci s'est déroulée du 20 février au 5 mars, avec pour objectif d'évaluer la situation économique et financière des Maldives. Selon le Fonds, l'économie maldivienne devrait connaître une nouvelle croissance élevée en 2019 et 2020 (6,5% et 6% respectivement) – toutefois à un rythme moindre par rapport à 2018 – soutenue par les grands projets d'infrastructures, le tourisme et le secteur immobilier. Les perspectives à moyen-terme apparaissent cependant moins positives, avec un solde



budgétaire et de la balance des transactions courantes en constante dégradation, et une dette publique externe élevée. D'après le FMI, le risque de surendettement demeure élevé et doit être surveillé avec attention. Les tensions commerciales internationales et la moindre croissance des économies avancées et de la Chine constituent des facteurs de risque à même d'affecter le tourisme et de contribuer à la détérioration de la position externe du pays. Afin de faire face à ces pressions au niveau budgétaire comme externe, le FMI recommande un resserrement progressif et mesuré des politiques fiscales et monétaires, afin notamment de contrôler la croissance du crédit. Le Fonds a également noté avec satisfaction des progrès en matière de gestion des investissements publics et a salué la volonté des autorités maldiviennes de réformer le système fiscal et de limiter les dépenses publiques (subventions et dépenses de santé en particulier).

## NEPAL

- Le déficit des échanges extérieurs de biens continue à se creuser.** Selon les données de la Banque centrale (NRB), il atteignait 678 Mds NPR (8,5 Mds €) sur les six premiers mois de l'exercice 2019 (mi-juillet 2018 / mi-février 2019), soit un creusement de 165 Mds NPR (1,3 Mds €) en glissement annuel. Bien que les exportations de biens aient progressé de 10,3%, à un peu plus de 45 Mds NPR, les importations de biens ressortaient pour leur part en hausse de 30,5% à près de 724 Mds NPR. Le ratio de couverture des importations ne s'afficherait plus qu'à 6,3%, contre 7,4% un an auparavant.



Si la part relative de l'Inde dans le commerce extérieur népalais s'est marginalement infléchi (- 0,5 point à 64,2% en rythme annuel), elle reste aussi bien prédominante pour les importations (- 0,9 point à 64,4%) que pour les exportations (+4,1 point à 60,6%). Les importations de produits indiens auraient ainsi progressé de 18,6% en glissement annuel à plus de 460 Mds NPR sur la première moitié de l'exercice courant, alors que les exportations vers l'Inde ont connu pour leur part une hausse moindre, de 14,1% à 275 Mds NPR. Ainsi, l'Inde, qui demeure le principal déficit commercial au premier semestre, affiche un solde bilatéral de 439 Mds NPR au détriment du Népal, contre un déficit de seulement 362 Mds NPR un an plus tôt. Cette dégradation de la position extérieure népalaise vis-à-vis de l'Inde résulte notamment de la hausse des importations de produits pétroliers, elle-même consécutive à la remontée des cours sur les marchés mondiaux : ces dernières expliquent ainsi, à elles seules, près d'un quart du surcroît des importations du Népal vis-à-vis de l'Inde (+50,4 % en rythme annuel à 103 Mds NPR).

En outre, le déficit des échanges de biens avec la Chine, qui se positionne au second rang des partenaires commerciaux du Népal, s'est également détérioré (+ 18,2% à 104 Mds NPR). Un creusement notamment tributaire de l'essor marqué des importations népalaises (+19% à 106 Mds NPR) alors que les exportations demeurent atones et mal orientées (-30 % à 1,1 Md NPR).

Les pays tiers, qui représentent désormais 21,9 % des échanges extérieurs du Népal (- 0,7 point en glissement annuel) ont été les principaux bénéficiaires de la hausse de ses importations : leurs envois vers le Népal ont progressé de 22,3% à 152 Mds NPR, alors que les exportations népalaises n'ont, par contraste, crû que de 2,7% à 17 Mds NPR (soit au total un déficit commercial vis-à-vis du reste du monde de 135 Mds NPR).



**PAKISTAN**

- Stabilisation du niveau des réserves brutes de change détenues par la Banque centrale.** Les réserves brutes s'établissent à 8,1 Mds USD au 1<sup>er</sup> mars, soit 1,5 mois d'importation de biens et de services (à partir des chiffres des sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19). Le niveau des réserves se situe ainsi à un niveau semblable à celui qui prévalait au 1<sup>er</sup> février (8,2 Mds USD) suite au dépôt de 2 Mds USD à la Banque centrale par l'Arabie saoudite et les Emirats arabes unis intervenu à la fin du mois de janvier. La date de versement des deux autres tranches de l'aide financière qui sera apportée par le Fonds d'Abu Dhabi pour le Développement pour un montant de 2 Mds USD n'a pas encore été annoncée.
- Nouvelle progression de l'inflation en février.** L'indice des prix à la consommation progresse de +8,2 % en glissement annuel en février 2019 après +7,2 % en janvier et +6,2 % en décembre 2018. Il progresse également de 0,6 % par rapport au mois précédent et atteint son niveau le plus haut depuis 56 mois. En outre, l'inflation était contenue à +3,8 % en février 2018. Cette situation s'explique principalement par l'importante dépréciation de la roupie pakistanaise par rapport au dollar (-32 % depuis décembre 2017). Au total, sur la période juillet 2018 – février 2019 (huit premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19), l'inflation moyenne atteint +6,5 % contre +3,9 % au cours de la période considérée en 2017/18. On note notamment une forte progression des sous-catégories du transport (+16,8 % en glissement annuel) et de l'éducation (+11,6 %). L'inflation sous-jacente (hors énergie et denrées alimentaires) maintient sa tendance haussière pour le neuvième mois consécutif et atteint +8,8 % en glissement annuel en février après 8,7 % en janvier (contre 5,2 % en février 2018).
- Lancement d'un sukuk de 200 Mds PKR (1,4 Md USD) pour alléger le poids de la dette circulaire du secteur électrique.** Cette dernière atteignait près de 4 % du PIB (9,3 Mds USD) en décembre 2018 (607 Mds PKR, chiffre auquel il convient d'ajouter 755 Mds PKR de dette logée à *Power Holding Private Limited* – PHPL, véhicule créé pour lever des fonds auprès des banques commerciales et qui se finance par une redevance intégrée au tarif de l'électricité). Le caractère structurellement déficitaire du secteur a pour origine les pertes techniques importantes, les branchements pirates, les non-paiements ou les paiements partiels des consommateurs finals (ménages, entreprises, administrations) qui se répercutent en cascade le long de la chaîne d'approvisionnement. Les fonds levés sont ainsi destinés à soutenir les entreprises du secteur de l'électricité confrontées à des problèmes de trésorerie affectant la production (les fonds ont ainsi été distribués auprès d'environ 70 producteurs indépendants d'électricité), mais également les entreprises publiques du secteur. L'obligation islamique émise par le ministère de l'Energie, à travers PHPL, a une échéance de 10 ans avec un rendement calculé sur la base du taux interbancaire Karachi (Kibor) à six mois majoré de 0,8 % et du coût takaful (assurance islamique). Ces 200 Mds ont été levés auprès d'un consortium de huit banques, dont la première banque islamique du pays, Meezan Bank, qui a participé à hauteur de 88 Mds PKR (environ 630 MUSD).

Banque	Montant (en Mds PKR)
Meezan Bank	88



Faysal Bank	35
BankIslami Pakistan	35
Dubai Islamic Bank Pakistan	14,15
MCB Islamic Bank	10
Al Baraka Bank Pakistan	8,85
United Bank Ameen Islamic Banking	5
National Bank of Pakistan Aitemaad Islamic Banking	4

- Evolution erratique du marché automobile.** Les ventes de véhicules automobiles ont reculé de -4,3 % en glissement annuel en janvier 2019, après la légère progression enregistré un mois plus tôt (+1,1 %). Au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19 (1<sup>er</sup> juillet 2018 au 31 janvier 2019), elles ont reculé de 3,2 % par rapport à la même période en 2017/18 pour atteindre 142 980 unités (contre 147 700 un an plus tôt). Sur cette période, les ventes se répartissaient entre véhicules de plus de 1300 cm<sup>3</sup> à hauteur de 43,4 %, 22,5 % pour ceux entre 1000 et 1300 cm<sup>3</sup>, 20,4 % pour ceux de 800 à 1000 cm<sup>3</sup> et 13,7 % pour les jeeps et pick-up. Si l'installation attendue de nouveaux constructeurs devrait accroître la concurrence, les trois constructeurs japonais qui assemblent au Pakistan continuent de dominer le marché. Leurs parts de marché au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire atteignaient 52,4 % pour Suzuki, 27,2 % pour Toyota et 20,1 % pour Honda. Ghandhara Nissan, qui assemble essentiellement des pick-ups en collaboration avec le constructeur chinois JAC Motors, compte pour seulement 0,3 % des ventes. Au cours de la même période, les ventes de poids lourds et de tracteurs ont reculé de respectivement - 20,5 % et -26,7 % en glissement annuel. Les ventes de motocyclettes/tricycles à moteur enregistrent également une baisse de 4,8 %.
- Privatisation de 49 entités envisagée par le gouvernement.** Lors d'une réunion du comité permanent de l'Assemblée nationale compétent en matière de privatisation, le gouvernement a fait état d'un programme de privatisation visant 49 organisations. Le lancement du processus de privatisation pourrait intervenir rapidement pour les entités concernées par la première phase du programme (8 organisations dont la privatisation est prévue au cours des prochains 18 mois), alors que la date de début de la seconde phase pour les 41 entités restantes n'a pas été précisée à ce stade. En outre, le gouvernement a réitéré son souhait de retirer 15 entités de la liste des privatisations, dont *Pakistan International Airlines* (PIA) et *Pakistan Steel Mills* (PSM).

Première phase (8 entités)	Deuxième phase (41 entités)	Retrait (15 entités)
- Balloki Power Plant (1223 MW)	- House Building Finance Corporation	- Pakistan Steel Mills (PSM)
- Haveli Bahadur Power Plant (1230 MW)	- National Investment Trust Ltd.	- Pakistan International Airlines (PIA)
- SME Bank Ltd.	- National Insurance Company (NIC)	- Pakistan Railways
- First Women Bank Ltd.	- Pakistan Reinsurance Company (PRC)	
	- State Life Insurance Corporation (SLIC)	



- Jinnah Convention Centre, Islamabad	- Oil and Gas Development Corporation Ltd. (OGDCL)	- Utility Stores Corporation (USC)
- Lakhra Coal Development Company (anciennement Lakhra Coal Mines)	- Pakistan Petroleum Ltd. (PPL)	- National Highway Authority (NHA)
- Services International Hotel, Lahore	- Government Holding Private Ltd. (GHPL)	- Pakistan Civil Aviation Authority (CAA)
- Mari Petroleum Ltd. (vente des parts détenues par l'Etat, soit 18,39%)	- Pakistan Mineral Development Corporation (PMDC)	- Printing Corporation of Pakistan (PCP)
	- Faisalabad Electric Supply Company Ltd. (FESCO)	- Trading Corporation of Pakistan (TCP)
	- Islamabad Electric Supply Company (IESCO)	- National Bank pour Pakistan (NBP)
	- Lahore Electric Supply Company (LESCO)	- Industrial Development Bank of Pakistan (IDBP)
	- Gujranwala Electric Power Company Ltd. (GEPCO)	- National Construction Ltd. (NCL)
	- Multan Electric Power Company Ltd. (MEPCO)	- Pakistan State Oil Company Ltd. (PSO)
	- Peshawar Electric Power Company Ltd. (PESCO)	- Sui Northern Gas Pipelines Ltd. (SNGPL)
	- Hyderabad Electric Supply Company Ltd. (HESCO)	- Sui Southern Gas Company Ltd. (SSGC)
	- Quetta Electric Supply Company Ltd. (QESCO)	- Pakistan Steel Fabrication Company Ltd.
	- Sukkur Electric Power Company (SEPCO)	
	- Kot Addu Power Company (KAPCO)	
	- Jamshoro Power Generation Company Ltd – JPCL (GENCO- I)	
	- Central Power Generation Company Ltd – CPGCL (GENCO – II)	
	- Lakhra Power Generation Company Ltd – LPGCL (GENCO – IV)	
	- Northern Power Generation Company Ltd – NPGCL (GENCO – III)	
	- PIA-IL (Roosevelt Hotel, NY & Scribe Hotel, Paris)	
	- National Fertilizers Corporation, its units and subsidiaries	
	- State Engineering Corporation, its units and subsidiaries	
	- Heavy Electrical Complex (HEC)	
	- Pakistan Machine Tool Factory (PMTF)	
	- Pakistan Engineering Company (PECO)	
	- Pakistan Industrial Development Corporation (PIDC) et ses unités and its units	
	- Sindh Engineering Limited (SEL)	
	- Morafco Industries (Machinery as is where is basis)	
	- Republic Motors Limited (RML)	
	- Pakistan Industrial and Technical Training Centre	
	- Export Processing Zone Authority	
	- Port Qasim Authority (PQA)	
	- Karachi Port Trust (KPT)	
	- Pakistan National Shipping Corporation (PNSC)	
	- Telephone Industries of Pakistan, Haripur (TIP)	
	- Pakistan Telecommunication Co. Ltd. (PTCL)	
	- National Book Foundation (NBF)	

## SRI LANKA

- **Nouvelle accélération de l'inflation en février.** Après avoir amorcé une tendance à la hausse en ce début d'année (3,7% en janvier contre 2,8% sur l'ensemble de 2017), l'inflation mesurée par le *Colombo Consumer Price Index* (CCPI) a de nouveau accéléré en février, atteignant 4,0%



en glissement annuel. Les prix des biens alimentaires ont reculé pour le cinquième mois consécutif en janvier (-1,4% en g.a), contribuant à hauteur de -0,41 point de pourcentage à l'inflation totale. Cette chute a été compensée par l'accélération marquée des prix des biens non-alimentaires (+6,4% en g.a), qui ont contribué à l'inflation totale à hauteur de 4,43 points.

- Début des discussions sur le budget au Parlement.** Le ministre des Finances Mangala Samaraweera a présenté le 5 février au Parlement le texte budgétaire pour les huit mois qui restent à courir sur l'exercice 2019. D'après les premières indications, ce budget sera axé sur le développement des entreprises, *via* l'introduction d'une série d'incitations fiscales à l'entrepreneuriat comme à l'investissement étranger, et l'amélioration du niveau de qualification des travailleurs. D'après le ministre, ce budget poursuivra la consolidation fiscale en cours depuis 2016, afin de réduire le déficit budgétaire à 3,5% du PIB et la dette publique à 70% du PIB d'ici à 2020. Le vote final du texte est programmé pour le vendredi 5 avril prochain.
- La Banque asiatique de Développement (BAsD) étend son programme de soutien aux TPE et PME sri lankaises.** L'institution dont le siège est à Manille a en effet validé le versement de 25 M USD dans le cadre de son projet de renforcement de l'intermédiation financière pour les micros, petites et moyennes entreprises sri lankaises. Le montant total du programme, approuvé en 2016, s'élève à 100 M USD, déjà entièrement déboursés, auxquels s'ajoute un financement additionnel de 75 M EUR accordé en 2018, dont les 25 M EUR déboursés constituent la première tranche. Outre l'intervention de la BasD, le projet inclut également un don de 2 M USD du Fond Japonais pour la Réduction de la Pauvreté pour financer des programmes de formation pour les femmes entrepreneurs, dans le secteur agricole en particulier. Selon la BAsD, plus de 1750 TPE et PME locales aurait déjà bénéficié de prêts dans le cadre du programme, dont près de 30% sont dirigées par des femmes, dépassant la cible de 20% fixée par l'Institution.

#### 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>	Baa2	Positive	BBB-	Stable	BBB-	Stable	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>	B1	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
<b>Maldives</b>	-		B2	Stable	-		D	D

#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional

#### Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

#### Service Économique Régional de New Delhi

2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

Rédigé par M. Hammouch, P. Pillon, A. Boitière, J. Deur, P-H. Lenfant et A. Perriot.

Version du 08/03/2019