

SRI LANKA

Situation économique et financière début 2026

En 2025, le Sri Lanka a consolidé sa sortie de crise : la croissance, portée par l'industrie et les services, est restée robuste, l'inflation est redevenue positive et l'exécution budgétaire a surpris positivement grâce au dynamisme de la collecte fiscale et la sous-exécution des dépenses publiques. La position extérieure s'est améliorée et les réserves continuent de se reconstituer. D'importants progrès ont été réalisés sur la restructuration de la dette extérieure. Le passage du cyclone Ditwah fin 2025 rebat toutefois les cartes pour 2026 : la reconstruction soutiendra l'activité, mais au prix d'un déficit budgétaire plus élevé et d'un excédent courant réduit. La capacité des autorités à mettre en œuvre les réformes structurelles indispensables reste à démontrer.

I. L'amélioration des principaux indicateurs macroéconomiques s'est poursuivie en 2025

2025 a confirmé la reprise engagée après l'ajustement de 2022–2023. **Le PIB affiche une croissance de 5,4% en glissement annuel au troisième trimestre 2025 et de 5,0% sur les neuf premiers mois**, ce qui permet d'espérer une moyenne de 4,6% en 2025¹. Elle a été soutenue par la reprise du crédit au secteur privé². La composition sectorielle de la croissance souligne le rôle central de l'industrie³, mais également de la construction, tirée par la reprise des projets. Les services ont été tirés par le commerce, les transports et le tourisme, qui a atteint un niveau record en 2025⁴. L'agriculture a alterné phases de rattrapage et difficultés liées aux conditions climatiques.

2025 marque la sortie progressive de la déflation : après des variations annuelles négatives pendant une partie de l'année, l'indice des prix à la consommation de Colombo est redevenu positif à partir de l'été (2,1% en glissement annuel⁵) malgré les perturbations induites par le cyclone Ditwah en décembre.

Les finances publiques ont poursuivi leur redressement en 2025. Le solde budgétaire primaire aurait atteint 3,4% du PIB grâce à une forte hausse des recettes et à une sous-exécution des dépenses d'investissement public. Les recettes sont attendues autour de 14,8 % du PIB, tirées par la fiscalité liée à la reprise des importations de véhicules, et une amélioration de la collecte de TVA et d'impôt sur le revenu. La charge des intérêts limite les marges budgétaires⁶ et la capacité des autorités à répondre aux attentes sociales. Le déficit global s'est réduit (4% du PIB attendus).

La position extérieure est restée bien orientée, malgré une inflexion en fin d'année⁷. L'excédent cumulé du compte courant atteignait 1,7 Md USD sur les onze premiers mois de 2025 malgré une hausse des importations (biens d'équipement, intrants, véhicules) plus rapide que celle des exportations de biens⁸. Le tourisme et les transferts de travailleurs ont joué un rôle essentiel d'amortisseur.

Les réserves de change ont continué de se reconstituer, réduisant ainsi le risque de crise de liquidité. Elles atteignaient 6,8 Mds USD en fin d'année, soit un tout petit peu plus de 3 mois d'importations de biens et services. L'économie reste toutefois vulnérable en raison de sa dépendance aux importations et aux chocs climatiques.

II. Le processus de restructuration de la dette est presque achevé

En ce qui concerne la **dette bilatérale**, le mémorandum conclu avec le Comité des créanciers officiels (OCC) en juin 2024 a été décliné en accords bilatéraux avec 9 pays⁹ et la Chine, qui n'est pas membre de l'OCC mais s'est alignée sur ses conditions. Parmi les pays n'ayant pas encore signé un tel accord figurent l'Autriche, la Belgique,

le Canada, la Corée du Sud, l'Espagne, les Etats-Unis, les Pays-Bas, la Russie et la Suède. S'agissant des **obligations internationales**, l'opération d'échange finalisée fin 2024 a reconfiguré une part majeure de la dette externe (12,55 Mds USD sur un total d'environ 37 Md USD de dette externe). Les nouveaux instruments incluent des obligations à composante macro-liée, conçues pour partager une partie du risque macroéconomique. Le dossier relatif à l'**obligation SriLankan Airlines garantie par l'Etat** de 175 MUSD, sensible car il combine dette externe, garantie souveraine et enjeux de restructuration d'entreprise publique, a fait l'objet en novembre d'un accord de principe sur sa restructuration¹⁰, auquel les partenaires officiels du Sri Lanka n'ont pas fait objection.

S&P a, en septembre 2025, relevé la note en devises de "Selective Default" à "CCC+", marquant la sortie du statut de défaut sélectif. Les deux autres grandes agences avaient déjà relevé la note du Sri Lanka fin 2024.

III. **Malgré le choc majeur lié au cyclone Ditwah, les perspectives restent favorables en 2026**

Les autorités anticipent une croissance supérieure à 5% en 2026, tirée par la reconstruction, alors que le FMI table plutôt sur 2,9% et la Banque mondiale 3,5%.

En termes d'exécution budgétaire, 2026 sera plus difficile que 2025. Les besoins additionnels de reconstruction annoncés sont importants¹¹ face à un coût estimé par la Banque mondiale à 4,1 Mds USD¹². Le déficit devrait donc être plus élevé¹³ dans un contexte où les autorités doivent maintenir le ratio recettes/PIB, contrôler les dépenses alors que la charge des intérêts reste lourde et répondre aux demandes de justice sociale de la population. La cible de solde primaire de 2,3% du PIB, prévue dans le projet de budget initial, a ainsi dû être revue à la baisse¹⁴.

L'effet du cyclone Ditwah se fera également sentir sur le compte courant car les pertes agricoles et les dommages aux infrastructures pèseront sur certaines exportations, tandis que la reconstruction accroîtra les importations de matériaux et d'équipements. Les transferts de travailleurs resteront, cette année encore, un stabilisateur essentiel alors que les soutiens extérieurs (dons, prêts concessionnels) amortiront une partie de la pression sur la balance des paiements et les réserves.

L'incertitude concerne la **capacité des autorités à porter un programme de réformes**. La base exportatrice reste étroite, l'économie demeure dépendante des importations d'énergie et d'intrants, et la productivité est freinée par des rigidités. Les entreprises publiques continuent de créer des risques quasi-budgétaire, et la réforme de leur gouvernance est politiquement sensible. La mise en œuvre des réformes se heurte à des contraintes liées au niveau encore élevé de la dette publique¹⁵, aux moyens administratifs limités, à la fragmentation des responsabilités et aux résistances bureaucratiques, alors que la pression sociale continue de s'exercer.

Au-delà du choc climatique, **plusieurs risques externes pourraient dégrader la trajectoire externe et budgétaire**. Une hausse durable des prix des matières premières renchérirait la facture d'importations, réduirait l'excédent courant et ralentirait la reconstitution des réserves. Par ailleurs, une détérioration du contexte géopolitique régional (conflit, perturbations des routes maritimes, renchérissement des coûts de fret et d'assurance) pèserait sur le tourisme, les chaînes logistiques et les approvisionnements énergétiques. Enfin, un ralentissement plus marqué des principaux marchés de destination des exportations sri-lankaises (notamment textile-habillement) et/ou des pays d'accueil des travailleurs migrants réduirait simultanément les recettes d'exportation et les transferts, au risque de comprimer l'excédent courant et de complexifier la gestion macro-financière. Ce risque est loin d'être exclu dans un contexte où de fortes incertitudes continuent de planer sur la politique commerciale qui sera menée par les Etats-Unis à l'égard du Sri Lanka¹⁶.

Plus d'un an après les élections, 2026–2027 constitue le véritable test de la crédibilité d'un gouvernement porté au pouvoir par l'espoir de l'amélioration des conditions de vie. Sa réussite implique qu'il maintienne le cap des réformes tout en poursuivant l'effort social via des filets de protection mieux ciblés et une exécution plus efficace de la dépense publique. Dans un environnement externe incertain, sa marge d'erreur apparaît limitée. La trajectoire macro-financière du Sri Lanka dépend également de sa capacité à naviguer entre ses deux partenaires régionaux structurants, l'Inde et la Chine, dont les priorités d'engagement ne coïncident pas toujours. Sur le plan économique, cette dynamique pèse à la fois sur le calendrier et la coordination du traitement de la dette officielle, et sur les perspectives de financements concessionnels, d'investissements et de projets d'infrastructure.

¹ Estimation de la Banque mondiale publiée en janvier 2026

² Selon la banque centrale, CBSL, sa croissance atteignait 5,1% en novembre 2025 en g.a.

³ notamment textile-habillement, caoutchouc et plastiques, certains produits agro-industriels

⁴ 2,36 millions d'arrivées, 3,2 Mds USD de dépenses directes estimées

⁵ .En moyenne annuelle, l'inflation demeure toutefois légèrement négative en 2025 (-0,5%).

⁶ Elle est estimée par le FMI à 49,3% des recettes budgétaires en 2025

⁷ Déficit mensuel en septembre et octobre, excédent en novembre

⁸ Le FMI prévoit 0,6% en 2025

⁹ dont l'Allemagne le 7 janvier, qui s'ajoute aux accords déjà conclus avec le Japon, l'Inde, la France, la Hongrie, l'Arabie saoudite, le Royaume-Uni, l'Australie et le Danemark

¹⁰ Les paramètres annoncés incluent une décote de 15% et un échange du solde contre des liquidités et des titres d'État à 4 %, avec amortissement étalé jusqu'en 2028

¹¹ 500 Mds LKR de dépenses publiques en plus, soit 1,4 % du PIB, dès 2026, auxquelles s'ajoutent 50 Mds LKR engagés en 2025

¹² Les autorités sri lankaises ont obtenu le 19 décembre de la part du FMI un soutien dans le cadre de l'Instrument de financement rapide (RFI) à hauteur de 205 MUSD environ, soit 0,2 % du PIB. La Banque mondiale de son côté a décidé de réaffecter jusqu'à 120 MUSD de fonds provenant de projets en cours pour restaurer les services et infrastructures essentiels (santé, eau, éducation, agriculture et connectivité) dans les zones les plus touchées. La Banque asiatique de développement évalue l'aide qu'elle peut mobiliser. Enfin, plusieurs pays ont annoncé un soutien. Parmi eux, l'Inde propose le paquet le plus important avec une assistance de 450 MUSD (100 MUSD de dons et 350 MUSD de prêts).

¹³ -4,8% prévus par le FMI à comparer à -4,3% estimés pour 2025

¹⁴ La dernière prévision du FMI est désormais de 2%. Le budget 2026 révisé maintient les recettes et dons à 15,4% du PIB, mais relève nettement la dépense totale à 21,9% du PIB (contre 20,5% dans le budget 2026 approuvé). En conséquence, le déficit budgétaire se creuse à 6,5% du PIB à comparer à 5,1% initialement prévus. La hausse des dépenses est concentrée sur les investissements publics avec 5,0% du PIB contre 4,0% prévus, les subventions & transferts avec 4,3% contre 3,9% et les dépenses courantes avec 16,9% contre 16,5%. Le solde courant se dégrade à -1,6% du PIB (contre -1,2%) ainsi que le solde primaire à +1,0% (contre +2,5%).

¹⁵ 105,7% du PIB fin 2025 selon le FMI

¹⁶ 17 cycles de négociation ont déjà eu lieu et le taux de douane qui sera définitivement appliqué au Sri Lanka, qui continue de dégager un fort excédent avec les Etats-Unis, reste incertain.