

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°31 2025

Faits saillants

- ❖ **Bangladesh** : L'inflation recule à son plus bas niveau depuis trois ans ;
- ❖ **Bhoutan** : Le Bhoutan et le Bangladesh ont exprimé leur volonté de renforcer leur coopération bilatérale, notamment autour du projet de Gelephu ;
- ❖ **Inde** : Fitch relève sa prévision de croissance de l'Inde à 6,9 % pour l'exercice 2025-26 ;
- ❖ **Maldives** : Progression de la dette publique ;
- ❖ **Népal** : La Banque centrale du Népal exhorte les banques et institutions financières à reprendre leurs activités ;
- ❖ **Pakistan** : Les inondations menacent les perspectives économiques du pays ;
- ❖ **Sri Lanka** : Liquidation de 33 entreprises publiques.

À RETENIR

8,29%

IPC du mois d'août au Bangladesh, plus
bas niveau depuis trois ans

Bangladesh

L'inflation recule à son plus bas niveau depuis trois ans

L'inflation a légèrement diminué en août, tombant à 8,29 % en glissement annuel contre 8,55 % en juillet, selon le Bureau national des statistiques. C'est son plus bas niveau depuis 37 mois, même si elle reste bien au-dessus de l'objectif gouvernemental de 6,5 % pour l'exercice 2024-25.

Dans le détail, l'inflation alimentaire a légèrement augmenté à 7,6 %, tandis que l'inflation hors alimentation est descendue à 8,9 %. En zone urbaine, la hausse des prix ralentit plus nettement qu'en zone rurale. La croissance des salaires, elle, stagne autour de 8,1 %.

Malgré cette accalmie, les ménages restent sous forte pression après plus de trois ans d'inflation élevée, conséquence de la guerre en Ukraine et des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Le gouvernement continue de subventionner certains produits alimentaires pour soulager les foyers les plus modestes.

Le gouvernement intérimaire prépare une stratégie de relance sur deux ans

Le gouvernement intérimaire est en train d'élaborer un programme de relance économique sur deux ans pour répondre à la hausse de l'inflation, à la montée du chômage et à la progression de la pauvreté. Cette initiative, pilotée par la General Economics Division (GED) de la Planning Commission, s'appuie sur les recommandations d'une taskforce mise en place après la chute de l'ancien gouvernement.

La stratégie s'articulera autour de six priorités : gestion macroéconomique et réduction de la pauvreté, agriculture, secteurs sociaux (santé, éducation, protection sociale), industrie et commerce, infrastructures physiques (transports, communication, numérique) et réformes de gouvernance. Elle vise à assurer une continuité après la fin du 8^e plan quinquennal, clos en juin dernier et à faire le lien avec la stratégie du prochain gouvernement élu.

Le gouvernement souhaite également aligner cette stratégie avec les Objectifs de développement durable (ODD) et tester des projets pilotes, dont 3 « villages ODD ».

L'économie ralentit en août, l'agriculture et la construction en repli

L'indice Purchasing Managers Index (PMI) du Bangladesh, publié par la Chambre de commerce métropolitaine (MCCI) et le think tank Policy Exchange, est tombé à 58,3 en août, contre 61,5 en juillet alors que cet indice est en dent de scie depuis près de 5 mois autour de 60.

L'agriculture s'est contractée pour la première fois depuis près d'un an, pénalisée par la mousson prolongée, tandis que la construction est retombée dans le rouge après une embellie en juillet. Le secteur manufacturier poursuit son expansion pour le 12^e mois consécutif, mais à un rythme ralenti, avec une baisse continue de l'emploi. Les services, eux, restent dynamiques, mais leur croissance perd aussi en intensité.

Les entreprises interrogées évoquent l'incertitude politique, la saisonnalité et la hausse des coûts comme principaux freins. Si la confiance reste positive dans les services, elle s'affaiblit dans l'agriculture, la construction et l'industrie. Le PMI reste cependant largement au-dessus du seuil de 50, signe que l'économie bangladaise continue de croître malgré un ralentissement notable.

La Banque centrale vise 40 Mds USD de réserves pour stabiliser le taka

Le gouverneur de la Bangladesh Bank, Ahsan H. Mansur, a annoncé vouloir porter les réserves brutes de change du pays à 40 Mds USD d'ici juin 2026, contre 31,4 Mds USD début septembre. Cet objectif permettrait de couvrir six mois d'importations, contre environ cinq actuellement. La banque centrale a déjà acheté plus d'1 milliard USD ces dernières semaines, sur fond de baisse de la demande.

L'amélioration de la situation tient à plusieurs facteurs d'après le gouverneur : hausse des envois de fonds des expatriés, baisse des sur-facturations à l'import et réduction du recours aux circuits informels de transferts (« hundi »). La Banque centrale a aussi soldé près de 4 milliards USD d'arriérés envers des fournisseurs étrangers.

Si la monnaie s'est stabilisée autour de 127 taka pour un dollar après une forte volatilité en 2024, la Banque centrale n'envisage toujours pas une flexibilité totale du taux de change, jugée trop risquée par le gouverneur.

Bhoutan

Le Bhoutan et le Bangladesh ont exprimé leur volonté de renforcer leur coopération bilatérale, notamment autour du projet de Gelephu

L'ambassadeur du Bangladesh au Bhoutan a souligné l'importance d'approfondir les partenariats en matière de tourisme et d'investissement, en mettant en avant le projet Gelephu, sans toutefois préciser les modalités d'une éventuelle participation bangladaise. Pour mémoire, la Gelephu Mindfulness City constitue un projet de zone franche administrative situé à la frontière entre le Bhoutan et l'Inde.

Dans cette perspective, les deux pays devraient reprendre dès le mois prochain les négociations relatives à leur accord commercial préférentiel, signé initialement en 2020, afin de renforcer leur coopération économique. Cet accord prévoit à ce stade l'abattement des droits de douane sur 100 produits bangladais exportés vers le Bhoutan et sur 34 produits bhoutanais exportés vers le Bangladesh.

Parallèlement, le Bangladesh a également exprimé son intérêt à coopérer dans le secteur de l'énergie hydroélectrique, sur le modèle de l'accord tripartite existant avec le Népal et l'Inde.

Inde

Fitch relève sa prévision de croissance de l'Inde à 6,9 % pour l'exercice 2025-26

L'agence de notation Fitch Ratings a révisé à la hausse sa prévision de croissance du PIB de l'Inde pour l'exercice budgétaire 2025-26, la portant de 6,5 % à 6,9 %. Cette décision fait suite à une performance économique plus robuste que prévu au deuxième trimestre 2025, où le PIB

réel a progressé de 7,8 % en glissement annuel, dépassant largement les 6,7 % anticipés par Fitch.

Cette croissance a été principalement alimentée par une demande intérieure dynamique, soutenue par une augmentation des revenus réels des ménages et des conditions financières plus favorables. Le secteur des services a particulièrement contribué à cette performance, enregistrant une croissance de 9,3 % en glissement annuel, stimulée par la consommation privée et publique.

Cependant, Fitch met en garde contre une possible surestimation du PIB réel, soulignant un déflateur du PIB exceptionnellement bas, le plus faible depuis 2019. L'inflation a chuté à 1,6 % en juillet 2025, son niveau le plus bas depuis juin 2017, en raison d'une bonne mousson et de la baisse des prix alimentaires.

Pour les exercices fiscaux suivants, Fitch prévoit que la croissance de l'Inde restera au-dessus de 6 %, se modérant à 6,3 % en 2026-27 et à 6,2 % en 2027-28. Par ailleurs, Fitch a également relevé ses prévisions de croissance mondiale pour l'année 2025, les portant de 2,2 % à 2,4 %, notamment en raison d'une meilleure performance de la Chine.

Marché obligataire : les rendements à 10 ans en tension malgré des taux directeurs bas

Les obligations souveraines indiennes ont connu d'importantes ventes au cours des mois d'août et septembre, ce qui a entraîné une hausse du rendement à 10 ans de 6,25 % à 6,48 %, atteint le 10 septembre dernier, soit une des plus fortes progressions mensuelles depuis trois ans, alors même que le taux directeur de la Banque centrale (Reserve Bank of India, RBI) reste fixé à 5,50 %.

Cet écart entre des taux directeurs bas et des rendements élevés sur la dette publique exerce une pression significative sur le budget et fragilise la soutenabilité de l'endettement. Cette dynamique s'explique principalement par un déséquilibre entre l'offre et la demande sur le marché obligataire. En effet, les investisseurs institutionnels, notamment les fonds de pension et les compagnies d'assurance, n'auraient pas absorbé suffisamment les émissions de long terme.

À cela s'ajoutent les emprunts massifs des gouvernements d'État, qui mobilisent une part croissante des capitaux disponibles et accentuent la hausse des rendements, alourdissant indirectement le coût de financement du gouvernement central. Les incertitudes économiques mondiales contribuent également à maintenir une pression haussière sur les taux obligataires.

Dans ce contexte, après la réaffirmation par le gouvernement de son objectif de déficit fiscal à 4,4 % du PIB et l'exclusion de tout emprunt supplémentaire, le rendement du dix ans s'est légèrement ajusté à 6,45 %, contre 6,46 % la semaine précédente.

Toutefois, plusieurs analystes, dont Barclays, anticipent une détente progressive des taux. Le rendement du taux à dix ans pourrait ainsi refluer vers 6,25 % d'ici la fin décembre, porté par une inflation maîtrisée, une politique budgétaire jugée crédible et une gestion favorable de la liquidité.

La publication attendue fin septembre du calendrier d'emprunts pour la seconde moitié de l'exercice budgétaire constituera un signal clé. Si la RBI décide de réduire ou de rééquilibrer l'offre d'obligations de long terme cela pourrait comprimer les écarts sur la courbe des rendements et contribuer à l'assouplissement des taux longs.

À noter enfin que l'État indien doit encore lever l'équivalent de 80 Mds USD au titre de la seconde moitié de l'exercice budgétaire 2025-26 (octobre-mars), selon les données officielles du gouvernement.

Maldives

Progression de la dette publique

La dette publique totale des Maldives (y compris la dette garantie par l'Etat), atteignait 148 961,6 Mds MVR fin juin 2025 à comparer à 130 646,7 Mds MVR fin juin 2024, affichant ainsi une progression de 14%. Elle est ainsi passée de 119,9% du PIB en juin 2024 à 124% en juin 2025. Le service de la dette s'élevait fin juin 2025 à 3 470,7 Mds MVR, soit 38,1% de plus que fin juin 2024 (2 512,8 Mds MVR). Sur le total de la dette publique, la dette extérieure représentait 62 334,1 Mds MVR fin juin 2025 à comparer à 53 326,2 Mds MVR fin juin 2024 (+16,9%).

Népal

La Banque centrale du Népal exhorte les banques et institutions financières à reprendre leurs activités

Dans un avis public publié ce jeudi, la Banque centrale du Népal (NRB) a demandé à l'ensemble des banques commerciales agréées, banques de développement, sociétés financières et prestataires de services de paiement d'assurer la continuité des activités. La NRB a précisé que cette décision faisait suite aux ordres de restriction imposés par l'armée népalaise le 10 septembre. Pour mémoire, la crise politique s'est ouverte cette semaine avec la démission du Premier ministre provoquée par de vastes manifestations contre la corruption et les restrictions de liberté.

Selon l'avis, les banques et institutions financières doivent maintenir le fonctionnement de leurs systèmes critiques avec un effectif réduit, tout en garantissant la fourniture des services bancaires essentiels et des paiements numériques. Les autres systèmes doivent être opérés à distance, sur la base d'une évaluation des risques.

Pakistan

Les inondations menacent les perspectives économiques du pays

Depuis juillet, des pluies continues ont provoqué des inondations dans les provinces du Pendjab, du Khyber Pakhtunkhwa et du Sindh, affectant à la fois des zones urbaines, comme Lahore, et des régions agricoles. Ces événements ont eu des répercussions sur l'agriculture, les infrastructures et le capital humain.

L'agriculture, qui contribue à environ 24% du PIB, mobilise près de 50% de la main-d'œuvre et constitue une source importante de devises étrangères, a été particulièrement touchée. Selon le Pakistan Business Forum, dans le Pendjab, les inondations auraient entraîné la perte de 60% des cultures de riz, de 30% de la canne à sucre et de 35% des cultures de coton.

A cet égard, le 5 septembre, les États-Unis ont approuvé un appui budgétaire destiné à fournir de la nourriture, un abri et d'autres formes d'aide humanitaire aux populations affectées. Il

s'agit de la première aide de ce type autorisée dans le cadre de la deuxième administration Trump.

Sri Lanka

Liquidation de 33 entreprises publiques

Le Conseil des ministres vient d'approuver la liquidation de 33 entreprises publiques jugées non fonctionnelles et financièrement non viables. Le processus de liquidation sera réalisé sous la supervision de l'Unité spéciale de liquidation du ministère des Finances. La liste détaillée des entreprises liquidées n'a pas encore été publiée. Par ailleurs, un projet de loi sur les entreprises publiques doit être soumis au Parlement dans le courant du mois de septembre.

Plus de la moitié des échéances de l'année au titre de la dette extérieure de 2025 ont été réglées

Le Sri Lanka a remboursé 1,36 Md USD au cours du premier semestre de cette année au titre de sa dette extérieure sur un montant total de remboursement estimé à 2,45 Mds USD pour l'année entière. 811,4 MUSD étaient dus au titre du service de la dette bilatérale et multilatérale et 546 MUSD au titre de la dette commerciale. Les remboursements au titre du principal de la dette représentaient sur la période 862,9 MUSD et ceux au titre des intérêts 495,7 MUSD.

La Banque mondiale estime que la masse salariale publique du Sri Lanka est faible mais le nombre d'emploi public élevé

Tombée à 5 % du PIB en 2023, elle reste faible par rapport aux normes internationales mais souffre de problèmes d'équité et d'efficacité. L'inflation a entraîné une chute de 33% des salaires réels, affectant surtout les agents les plus modestes. Malgré un gel des recrutements, l'emploi public demeure élevé (1,2 million d'agents), avec un poids disproportionné des personnels non spécialisés. Le rapport Public Finance Review publié en septembre recommande en conséquence une rationalisation progressive des effectifs, une réforme salariale et une modernisation de la gestion de la paye.

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	B1	Négative	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	B-	Stable	B-	Stable	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
Népal	-	-	-	-	BB-	Stable	C	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	C	C

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi

erwan.andaloussi@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de New Delhi, SE d'Islamabad, SE de Colombo, SE de Dhaka, et Antenne de Bombay

Abonnez-vous : erwan.andaloussi@dgtresor.gouv.fr