



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° 15 – Du 16 au 22 avril 2021

En bref

Afghanistan : Soutien au processus de vaccination par la Banque asiatique de développement.

Bangladesh : Remontée de l'inflation en mars. Les besoins de recapitalisation des banques publiques évalués à 2,6 Mds EUR. Financement de 467 M USD par la Banque mondiale pour la modernisation d'une cité industrielle à Chattogram.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : Révisions à la baisse des projections de croissance pour l'exercice 2021/22 par les agences de notation indiennes et les maisons de courtage. Un nouveau confinement national d'un mois pourrait coûter jusqu'à 2 points de PIB. Augmentation des exportations de produits agricoles au terme des onze premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21. *Finances publiques* : Le déficit budgétaire équivalent à 76 % de la cible révisée au terme des onze premiers mois de l'exercice 2020/21. Collecte de la GST supérieure à 1000 Mds INR pour le cinquième mois consécutif. Les emprunts bruts pour 2020/21 dépassent les estimations révisées de 1 %. *Autres informations* : Vers une modification des droits de douane sur les importations de vaccins.

Maldives : L'inflation en terrain négatif, à -1 % en février.

Népal : Création d'un Fonds de développement doté de 10 Mds NPR par la diaspora népalaise. Autorisation donnée pour une utilisation d'urgence du vaccin Sputnik V. Recommandation de la *NNRFC* d'une allocation de 152,5 Mds NPR pour les gouvernements locaux. Le *Nepal Electricity Authority* rejoint le marché indien de l'énergie. 183 Mds NPR d'IDE en provenance de 53 pays au cours de l'exercice budgétaire 2019/20.

Pakistan : Maintien par la Banque centrale de son taux directeur à 7 % pour la 5ème fois consécutive. Chute des IDE de 35,1 % au terme des neuf premiers mois de l'exercice budgétaire en cours. Allègement du service de la dette de 2 Mds EUR par les Emirats Arabes Unis. Le gouvernement alloue 600 M USD à la construction d'une autoroute dans le Sindh.

Sri Lanka : Pas de reprise du tourisme au 1er trimestre 2021. Baisse de la production industrielle en février. Taux de chômage à 5,2 % au T4 2020.

Afghanistan

Soutien au processus de vaccination par la Banque asiatique de développement

La BASD a approuvé un projet de subvention de **50 M USD pour venir en aide à l'Afghanistan** pour procéder à l'achat de vaccins, son déploiement et la mise en œuvre de la campagne de vaccination. Cette subvention soutiendra ainsi le *National Plan for Covid-19 Vaccination in Afghanistan* et facilitera le transport d'environ 6 millions de doses.

Bangladesh

Remontée de l'inflation en mars

L'indice mensuel des prix à la consommation affiche une légère remontée en mars dernier, à la ville comme à la campagne. Selon le Bureau des statistiques (*BBS*), l'inflation a atteint 5,5 % en g.a. en mars après 5,3 % en février dernier et 5,5 % en mars 2020. L'indice des produits alimentaires s'établit à 5,5 %, et celui des autres produits (principalement les matériaux de construction, répondant à une demande en hausse) à 5,4 %. L'inflation en zone rurale atteint en g.a. 5,6 % (tirée par la hausse des denrées alimentaires à +5,8 %), contre 5,3 % dans les zones urbaines.

Sur l'exercice budgétaire 2019/20, l'inflation moyenne s'est élevée à 5,65 % selon le Bureau des statistiques (5,7 % selon le FMI) contre 5,5 % un an plus tôt. Les prévisions pour l'année en cours tablent sur une inflation légèrement inférieure selon le gouvernement (5,4 %) et légèrement supérieure (5,9 %) pour le FMI.

Les besoins de recapitalisation des banques publiques évalués à 2,6 Mds EUR

Fin 2020, 10 banques présentaient un besoin de recapitalisation de plus de 289 Mds BDT (2,9 Mds EUR). 7 établissements publics sur 9 étaient concernés (*Agrani, Basic, Janata, Rupali, Sonali, BKB et RAKUB*), aux côtés de 3 banques privées (*Bangladesh Commerce Bank, ICB Islamic Bank*

et *Padma Bank*, dont deux sont passées sous contrôle public).

La banque agricole BKB est la plus sinistrée, avec un défaut de capitaux de 108 Mds BDT (1,1 Mds EUR), devant JANATA (548 M EUR), SONALI et AGRANI (300 M EUR chacune). Au total, les 7 établissements présentent un besoin de recapitalisation cumulé de 2,6 Mds EUR.

Si le volume de prêts en souffrance affiche une baisse de 6 % en 2020 pour atteindre en fin d'année **882,8 Mds BDT** (hors activités extra territoriales), soit 8,8 Mds EUR, grâce aux mesures d'assouplissement de la classification des prêts prises en mars 2020 par la banque centrale, les besoins de recapitalisation pour se mettre en conformité avec Bâle III ont progressé de 27 % en un an.

Financement de 467 M USD par la Banque mondiale pour la modernisation d'une cité industrielle à Chattogram

Dans le cadre du programme PRIDE (*Private Investment and Digital Entrepreneurship Project*), la Banque mondiale a accordé le 13 avril un prêt de 500 M USD à la *Bangladesh Export Zones Authority* (BEZA), dont 467 MUSD iront à la modernisation de la ville industrielle de Bangabandhu Sheikh Mujib à Chattogram, qui s'étend sur plus de 12.000 ha. Le projet vise à accompagner l'installation d'investisseurs. *Adani Group* s'est associé en janvier 2019 à *WILMAR INTERNATIONAL*, 1er groupe agro-industriel d'Asie et n°1 mondial de l'huile de palme et de l'huile de coco, pour un projet industriel de 400 M USD. BEZA ambitionne de créer 100 zones industrielles dans le pays d'ici 2030.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Révisions à la baisse des projections de croissance pour l'exercice 2021/22 par les agences de notation indiennes ...

Care Ratings abaisse les prévisions de croissance du PIB de l'Inde pour 2021/22 à 10,2 % par

rapport à sa projection précédente d'une fourchette de 10,7 à 10,9 % ; elle cite notamment l'impact négatif sur les activités économiques après les freins imposés par les États pour lutter contre la flambée des cas de Covid-19. Il s'agit de la troisième révision de l'agence de notation au cours du dernier mois. *Care* estime par sa part la perte de PIB cette année, en raison des confinements, de 0,8 à 1 % par rapport à son estimation antérieure de 11 à 11,2 %. Cependant, l'agence a déclaré que cette estimation pourrait être révisée lorsque de plus amples informations seront disponibles en mai et qu'elle aura une idée plus précise des conséquences induites par la prolongation de ces confinements.

Dans le même temps, l'agence de notation *ICRA* (groupe *Moody's*) revoit à la baisse sa projection de la croissance du PIB à 10-10,5 % contre 10-11 % estimés précédemment. Pour le trimestre de juin 2021, le PIB devrait augmenter de 20 à 25 %. Selon l'*ICRA*, la récente remontée des cas de Covid-19 a entraîné une baisse de la confiance des consommateurs et ravivé l'incertitude sur les perspectives à court terme.

... Au même titre que les maisons de courtage

La hausse des cas de coronavirus dans la plupart des États indiens a conduit les maisons de courtage à revoir à la baisse leurs projections de croissance du PIB pour 2021/22. Alors qu'*UBS* a abaissé les projections de croissance économique pour 2021/22 à 10 % contre 11,5 % plus tôt, *Citi Research* prévoit désormais une croissance du PIB de 12 % contre 12,5 % auparavant. *Nomura* pronostique une croissance du PIB de 12,6 %, contre 13,5 % plus tôt et JP Morgan a rétrogradé la croissance de 13 à 11 %. Selon *Citi*, les révisions à la baisse sont le fait principalement des services et de la consommation privée, plutôt que de l'industrie.

Un nouveau confinement national d'un mois pourrait coûter jusqu'à 2 points de PIB

Les économistes de *BofA Securities* (BofAS) Inde, société de courtage et filiale de la *Bank of America*, craignent que l'augmentation des cas de Covid-19 ne représente un risque pour une reprise économique encore fragile. Ils estiment qu'un confinement national d'un mois pourrait

coûter entre 100 et 200 points de base sur le PIB. Dans son scénario de base, le BofAS a déclaré que le PIB réel de l'Inde devrait rebondir à 9 % en 2021/22 après une contraction de 6,4 % en 2020/21. Compte tenu du coût économique élevé, la société de courtage a exhorté les gouvernements à privilégier les couvre-feux et les confinements localisés.

Augmentation des exportations de produits agricoles au terme des onze premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21

Les exportations de produits agricoles ont augmenté de 18,5 % pour atteindre 2700 Mds INR (36 Mds USD), contre 2300 Mds INR au cours de la même période en 2019-20. Ces résultats ont été portés par la bonne tenue des exportations de blé (+727 % en g.a.), céréales, riz (autre que le basmati ; +132 %), farine de soja, épices, sucre, coton brut, légumes frais, légumes transformés et boissons alcoolisées. Les importations de produits agricoles ont augmenté en glissement annuel de 2,9 % pour atteindre 1400 Mds INR (18,7 Mds USD) entre avril 2020 et février 2021. Par conséquent, malgré Covid-19, la balance commerciale de l'agriculture a augmenté favorablement à 1300 Mds INR, contre 939,1 Mds INR un an plus tôt.

Finances publiques

Le déficit budgétaire équivalent à 76 % de la cible révisée au terme des onze premiers mois de l'exercice 2020/21

Les chiffres publiés par le Contrôleur général des comptes publics (CGA) indiquent un déficit de 14 055 Mds INR (environ 187 Mds USD) en février 2021, à comparer à 10 365 Mds INR équivalent à 135,2 % de la cible un an plus tôt. Les données du CGA montrent une réalisation des recettes équivalentes à 88 % de l'objectif sur l'exercice (contre 74,5 % de l'objectif un an plus tôt). Les collectes de recettes fiscales (qui représentent près de 89 % du total) atteignent 90 % de l'objectif révisé (contre 74,1 % de l'objectif un an auparavant). Les dépenses totales se sont établies à 28 186 Mds INR (376 Mds USD) c'est à dire 81,7 % de l'objectif annuel (contre 91,4 % un

an plus tôt). Pour rappel, lors de la révision du budget en février dernier, la cible de déficit budgétaire avait été relevée à 9,5 % du PIB pour l'exercice en cours.

Collecte de la GST supérieure à 1000 Mds INR pour le cinquième mois consécutif

D'après les chiffres publiés par le ministère des Finances, près de 1 131 Mds INR (environ 15 Mds USD) ont été collectés au titre de la GST, soit une augmentation de 7,3 % en glissement annuel. Il s'agit du cinquième mois consécutif de collecte supérieure à 1000 Mds INR.

Les emprunts bruts pour 2020/21 dépassent les estimations révisées de 1 %

Les emprunts bruts du Centre ont dépassé les estimations révisées (RE) d'environ 1 % pour atteindre près de 13000 Mds INR en 2020/21. Pour rappel, les emprunts avaient initialement été estimés à 7800 Mds INR, mais ont ensuite été augmentés à 12000 Mds INR dans le cadre des mesures de soutien à l'économie pour lutter contre les effets de la pandémie. Les emprunts ont finalement été révisés à 12800 Mds INR dans le cadre de la réintégration de certaines opérations extrabudgétaires lors de la révision du budget 2020/21.

Autres informations

Vers une modification des droits de douane sur les importations de vaccins

Afin de maintenir le coût des vaccins Covid à un faible niveau, le gouvernement envisage de supprimer les droits de douane de 10 % prélevés sur les vaccins importés, selon un rapport publié dans l'*Economic Times*. À l'heure actuelle, le gouvernement prélève 10 % de droits de douane ou à l'importation plus une taxe intégrée de 16,5 % sur les produits et services (IGST) et une surtaxe sociale sur les vaccins en provenance de l'étranger.

Maldives

L'inflation en terrain négatif, à -1 % en février

L'indice des prix à la consommation est toujours en décroissance en février, à -1 % au niveau national en g.a. (après -0,95 % en janvier et -1,3 % en décembre). A Malé, on constate une évolution de -1,75 % en g.a sur le mois considéré. L'inflation a été quasiment stable dans les atolls (+0,01 %). Au niveau national, les prix des biens alimentaires ont cru en février à +1,3 %. La contribution positive la plus forte vient des produits du tabac (+34,8 %) du fait d'une hausse des droits d'importation. A l'inverse, c'est le secteur des TIC qui a apporté la contribution la plus négative à l'inflation, avec des prix en chute de -11,8 % en février.

Népal

Création d'un Fonds de développement doté de 10 Mds NPR par la diaspora népalaise

La *Non-Resident Nepali Association*, association de la diaspora népalaise, a constitué un Fonds de développement de 10 Mds NPR (82,3 M EUR). Ce dernier vise à promouvoir l'investissement dans les infrastructures au Népal. Il a été inauguré par le ministre des Finances, dont le ministère investira 5 % du portefeuille, la NRNA 10 % et le solde, 85 %, sera collecté auprès des Népalais non résidents. Selon les mots de son directeur, le Fonds vise à atteindre 1 Md USD.

Autorisation d'utilisation d'urgence pour le vaccin Sputnik V

Le vaccin russe est le quatrième vaccin autorisé au Népal après les indiens *Covishield* et *Covaxin* et le chinois BBIBP-CorV. Le Népal fait en ce moment face à une résurgence des contaminations alors que près de 2 M de personnes ont reçu la première dose de *Covishield* depuis le 27 janvier, jour de lancement de la campagne de vaccination. Parmi elles, 100 000 ont reçu une première dose du vaccin chinois mais le *Covaxin* n'a pas encore été utilisé.

Le Népal a commandé 1 M de doses de *Covishield* au *Serum Institute of India* et devrait **en commander encore 5 M**. Le Népal s'est donné comme objectif la vaccination de 72 % des 30 M de Népalais.

Recommandation de la *NNRFC* d'allocation de 152,5 Mds NPR au gouvernements locaux

Ce montant (environ 1,3 Mds USD), recommandé pour l'exercice 2021/22, est supérieur de 1,2 Mds NPR à celui de l'exercice en cours (clôt mi-juillet). Selon les recommandations de la *National Natural Resources and Fiscal Commission* (NNRFC), 58 Mds NPR seraient alloués aux provinces et les 753 gouvernements locaux recevraient 94,5 Mds NPR, chaque gouvernement local se verrait accorder au minimum 62 M NPR. Ces subventions inconditionnelles sont allouées au titre de la péréquation financière. Le montant exact de chaque subvention accordée aux gouvernements locaux est déterminé par le gouvernement en fonction du développement, des inégalités économiques et sociales, du développement des infrastructures etc.

Le *Nepal Electricity Authority* rejoint le marché indien de l'énergie

L'entreprise publique de production et de distribution l'électricité *Nepal Electricity Authority* a rejoint le marché de l'énergie indien et pourra désormais acheter de l'électricité sur le marché indien de façon indépendante et au prix du marché. En revanche, l'autorisation de vendre de l'électricité n'a pas encore été accordée. Jusqu'ici le Népal achetait l'électricité au NTPC *Vidyut Vyapar Nigam*, et aux entreprises publiques des Etats indiens du Bihar, Uttar Pradesh and Uttarakhand.

183 Mds NPR d'IDE en provenance de 53 pays en 2019/20

Selon les chiffres publiés par la Banque centrale, le montant total d'IDE reçu par le Népal en 2019/20 a diminué de 8,8 % en g.a. à 182,9 Mds NPR (1,5 Mds USD). Sur ce total, les prises de participation représentent 48,2 %, les garanties 42,8 % et les prêts 9 %. **L'Inde est le premier**

pourvoyeur d'IDE au Népal avec 56 Mds NPR, suivie par la Chine à 27,6 Mds NPR, Saint-Christophe-et-Niévès à 24,9 Mds NPR, l'Irlande à 11,6 Mds NPR et Singapour avec 8,7 Mds NPR. 51,1% des IDE sont injectés dans le secteur des services et 48,8 % dans celui de l'industrie. Les banques, institutions financières et compagnies d'assurance accaparent 27,4 % du total des IDE, le secteur manufacturier 28,6 % et l'hydro-électricité 20 %.

Pakistan

Maintien par la Banque centrale de son taux directeur à 7% pour la 5^{ème} fois consécutive

Le Comité de politique monétaire a décidé de maintenir le taux directeur à 7 %, cela après une baisse cumulée de 625 pdb entre mars et juin 2020 dans un contexte marqué par la crise sanitaire. Le comité estime en effet que les conditions de financements accommodantes (le taux directeur réel est actuellement en territoire négatif) demeurent appropriées pour soutenir la croissance économique, contenir la hausse des prix et assurer la stabilité financière. Le Comité affirme que cette décision s'inscrit dans la reprise de l'activité économique du pays, dont la croissance pour l'exercice budgétaire en cours a été revue à la hausse à 3 %. Ce maintien se justifie également par la hausse de l'activité industrielle, dont témoigne la progression de 7,5 % de l'indice LSM (*Large Scale Manufacturing*) sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire 2021. Le Comité précise que l'inflation devrait être contenue entre 7 et 9 % en 2020/21 avant de tendre vers la cible fixée entre 5 et 7 % à moyen terme.

Chute des IDE de 35,1 % au terme des neuf premiers mois de l'exercice budgétaire en cours

Selon la Banque centrale du Pakistan, les flux nets d'investissements directs au Pakistan ont chuté de 35,1 % à 1,4 Mds USD sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire 2021 (juil.-juin). Cette évolution s'explique par l'augmentation de 59,1 % des IDE en provenance du Pakistan (872,1 M USD), et le recul de 16 % des investissements

directs à destination du Pakistan (2,3 Mds USD). **Toutefois, les flux nets d'investissements de portefeuille augmentent nettement, de 103,6 à 265,2 M USD sur la même période.**

La Chine demeure le premier pays d'origine des IDE en flux net au Pakistan (46,7 % du total). Sur les neuf premiers mois de l'exercice budgétaire, ses investissements atteignent 962,4 M USD, soit une hausse de 1,9 % en g.a par rapport à l'année précédente. Néanmoins, la hausse de 265 % des IDE en provenance du Pakistan, à 311,5 M USD, entraîne une baisse des IDE en flux net sur la période considérée. À 859,1 M USD, les IDE en flux net se portent désormais à 650,8 M USD, soit une baisse de 24 % en g.a. Hong Kong se place en deuxième position (7,6 %), suivi du Royaume-Uni (7,5 %), des Etats-Unis (6,3 %) et des Émirats Arabes Unis (5,3 %). Les IDE en flux net en provenance de la France s'établissent sur cette période à 2,6 M USD, tandis que les investissements de portefeuille atteignent 1,3 M USD.

Allègement du service de la dette de 2 Mds EUR par les Emirats Arabes Unis

Dans le cadre d'une visite officielle du ministre des Affaires étrangères pakistanais à Abu Dhabi, un accord a été conclu pour convenir d'un allègement du service de la dette du Pakistan à l'égard des EAU. Cet allègement intervient alors que le Pakistan espère bénéficier de la prolongation de l'initiative de suspension du service de sa dette (ISSD) de la part des pays membres du G20 et du Club de Paris. Le montant total de l'allègement par les pays membre du Club de Paris est estimé à 3,5 Mds USD.

Le gouvernement alloue 600 M USD à la construction d'une autoroute dans le Sindh

L'Autorité des partenariats public-privé a approuvé l'allocation de 600 M USD pour la construction d'un projet d'autoroute entre Hyderabad et Sukkur. Initialement estimé à 1,1 Md USD, le cout du projet avoisinerait désormais les 1,3 Md USD. L'Autorité a approuvé le décaissement d'une tranche initiale de 280 M USD, suivie de la mise en place d'un fonds d'une valeur de 320 M USD, dont le décaissement dépendra de la viabilité du projet. L'autoroute

sera construite sur le modèle BOT (*Build, Operate, Transfer*).

Sri Lanka

Pas de reprise du tourisme au 1^{er} trimestre 2021

Le tourisme n'a pas enregistré de reprise significative à la suite de la réouverture des deux principaux aéroports le 21 janvier. En effet, les arrivées de touristes ont eu lieu jusqu'à présent dans un cadre sanitaire très strict. Seulement 9 629 touristes sont arrivés à Sri Lanka au cours du T1 2021, soit une chute de -98,1 % en g.a. Les arrivées pour janvier, février et mars ont été de respectivement 1 682, 3 366 et 4 581. Les recettes au T1 2021 ont été de seulement 12,9 M USD, soit -98,1 % en g.a. Pour rappel, le nombre de visiteurs sur l'ensemble de l'année 2020 a été de 507 704, soit une chute de -73,5 % par rapport à 2019 (1,9 M d'arrivées). A partir du mois de mai, les touristes vaccinés pourront entrer sur le territoire sri lankais sans quarantaine dès lors que le test PCR réalisé à l'entrée aura été négatif.

Baisse de la production industrielle en février

Selon le Département des statistiques, l'indice de production industrielle (IPP) mesuré en février était de 98 points (base 100 en 2015), soit un repli de -6 % en g.a. et une perte de -6,2 points par rapport au mois de février 2020 (IPP de 104,2). Pour le mois de février, la hausse de la production est particulièrement marquée pour le textile +39,4 % (hors prêt-à-porter) et les produits pharmaceutiques (+38,8 % en g.a). A l'inverse, le raffinage de produits pétroliers et la production de produits à base de charbon a chuté de -57,1 % en g.a et celle des produits en caoutchouc et plastique de -15,5 %. L'IPP de janvier 2021 était de 108,3.

Taux de chômage à 5,2 % au T4 2020

Le taux de chômage a légèrement augmenté au T4 2020 en g.a, à 5,2 % contre 4,5 % au T4 2019. Il s'affiche néanmoins en baisse par rapport au T3 2020 (5,8 %). Le taux d'activité de la population était de 50,1 % au T4 2020 contre une moyenne

de 52,3 % sur l'année 2019, ce qui peut s'expliquer par le fait que la crise COVID a conduit de nombreuses personnes à se retirer du marché du travail. La population considérée comme économiquement active était de 8,5 M de personnes au cours de la période considérée. 66,3 % des 8,5 M d'actifs étaient des hommes contre 33,7 % de femmes. L'emploi par secteur économique au T4 2020 se répartit comme suit :

agriculture (29 %) ; industrie (26,2 %) et services (44,8 %). Le taux de chômage moyen des femmes était de 7,5 % contre 4,1 % pour les hommes au T4 2020.

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	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa1	Stable	CCC+	Stable	CCC	-	C	B
Maldives	B3	Négative	-	-	CCC	-	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