



MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté  
Égalité  
Fraternité

Direction générale du Trésor



# BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

DE NEW DELHI

N°31 – Du 22 septembre au 28 septembre 2023

## En bref

**Afghanistan** : L'exploitation minière, une priorité de l'agenda taliban. Le régime Taliban exprime un souhait de démarrage des projets au titre des « Nouvelles routes de la soie ». Selon Bloomberg, la monnaie afghane est devenue la devise la plus performante au monde lors du troisième trimestre de l'année 2023.

**Bangladesh** : Fitch abaisse la perspective de la note BB- du Bangladesh de stable à négatif. Finalisation d'un schéma directeur pour le secteur touristique. Prêt de 300M USD de la Banque mondiale pour l'amélioration de l'enseignement secondaire. Le Bangladesh conserve sa première place pour le démantèlement des navires en 2022.

**Inde** : *Indicateurs macroéconomiques*: Inclusion des obligations souveraines indiennes dans l'indice des titres d'Etat des marchés émergents de JP Morgan. L'Inde, 4ème nation de start-ups. *Politique budgétaire*: L'Inde emprunte 78,72 Mds USD. *Politique commerciale*: Réformes des Banques multilatérales de développement et discussions à Delhi.

**Népal** : La Corée du Sud souhaite accompagner le Népal dans sa sortie du statut de PMA (« Pays les moins avancés ») d'ici à 2026. Les exportations népalaises en berne sur l'exercice budgétaire 2022/23. Lancement de la production de 20 projets hydroélectriques au cours de l'année 2022/23.

**Pakistan** : Mme Kristalina Georgieva encourage M. Anwar Kakar, le Premier ministre pakistanais, à "taxer les riches et à protéger les pauvres". La Banque mondiale propose quelques pistes pour que le Pakistan accroisse ses marges de manœuvre budgétaires. Pour le Professeur Dercon, la croissance et la prospérité ne pourraient résulter que d'une révision du « marchandage entre élites » (« elite bargain ») qui avait bloqué le système de rente pakistanais à partir des années 70. Les provinces pakistanaises contre la privatisation immédiate des sociétés de distribution d'électricité. Le Pakistan doit 1,25 Md USD aux IPP (producteurs privés d'électricité) chinois. Le score du Pakistan en matière de liberté économique reste médiocre. La Russie a livré un premier lot de gaz de pétrole liquéfié (GPL) au Pakistan. La lutte contre les agents de change et autres fraudeurs continue.

**Sri Lanka** : Restructuration des avoirs en crédits de Trésorerie et avances à l'Etat détenus par la Banque centrale. Conclusion de la mission d'évaluation en vue de la première revue du programme FMI. Contraction de 3,1% en g.a. au T2 2023. Prêts non-performants à 13,3% du total des prêts du secteur bancaire à la fin du S1 2023. Subvention de 6MUSD de la KOICA pour la formation professionnelle.

## Afghanistan

### L'exploitation minière, une priorité de l'agenda taliban

L'administration talibane a récemment signé des contrats miniers d'une valeur de 6 Mds USD avec des entreprises afghanes et internationales pour une durée d'exploitation allant jusqu'à 30 ans. Les ressources en minerais, tels que l'or, le cuivre, le fer, le zinc, le plomb, le charbon, le lithium, et diverses terres rares, abondent en Afghanistan et sont estimés à 3 000 Mds USD.

Le gouvernement *de facto* mise sur ces projets pour stimuler l'économie du pays via l'amélioration du développement industriel et de l'approvisionnement énergétique, générer des recettes fiscales grâce à l'appui de nouvelles taxes mais également la conservation de parts dans les mines - au minimum 56% pour l'or, 12% pour le cuivre, 30% le plomb et 13% pour le fer - créer près de 50 000 emplois pour la population des zones minières, et stabiliser la monnaie afghane grâce à des entrées régulières de devises étrangères. En effet, les mines de fer et de plomb permettront d'alimenter régulièrement les aciéries et les sociétés productrices de batteries, renforçant ainsi davantage la production industrielle du pays. En outre, le cadre des contrats prévoit des initiatives de développement communautaire en matière de santé et d'éducation, contribuant à la réduction de la pauvreté des régions minières.

### Le régime Taliban exprime un souhait de démarrage des projets au titre des « Nouvelles routes de la soie »

Le deuxième vice-Premier ministre Abdul Salam Hanafi a rencontré l'ambassadeur de Chine à Kaboul, Zhao Xing, et a partagé ses vœux de lancer des projets dans le cadre de l'initiative des Nouvelles routes de la soie (« Belt and Road Initiative », BRI). Ces projets représenteraient apparemment une réelle aubaine pour le pays en matière de connectivité, et par conséquent d'intégration commerciale tant au niveau régional qu'international. Historiquement, l'Afghanistan avait un rôle central dans le cadre

des anciennes routes de la soie, en acheminant les marchandises, notamment via le corridor de Wakhan, qui relie la Chine à l'Afghanistan.

Pour rappel, en mai 2016, la Chine et l'Afghanistan ont signé un protocole d'accord BRI, avec un engagement financier chinois à hauteur de 100 M USD visant à favoriser la coopération dans divers domaines, notamment le développement des infrastructures, la coopération énergétique, la facilitation du commerce et de l'investissement. Toutefois à ce jour, aucun projet n'a été lancé. En outre, dans le cadre du quatrième cycle du Dialogue stratégique Pakistan-Chine au niveau des ministres des affaires étrangères à Islamabad, les officiels ont convenu d'étendre le corridor économique Chine-Pakistan (CPEC) à l'Afghanistan.

Par ailleurs, il convient de noter que Pékin a pris des mesures pour renforcer ses liens avec les Talibans depuis leur arrivée au pouvoir en important des produits afghans sans droits de douane et en investissant près de 550 M USD pour l'extraction de pétrole.

### Selon un rapport Bloomberg, la monnaie afghane est devenue la devise la plus performante au monde lors du troisième trimestre de l'année 2023

L'afghani s'échangeait à environ 78,25 contre 1 USD le 26 septembre. Selon le dernier rapport Bloomberg, la monnaie afghane s'est appréciée d'environ 9 % lors du troisième trimestre de l'année 2023 (juillet à septembre), dépassant ainsi le peso colombien qui a enregistré un gain de 3 % au cours de la même période, notamment grâce à d'importants flux entrants de dollars au titre de l'aide humanitaire, l'ONU ayant transféré 5,8 Mds USD depuis le début de la crise, 4 Mds USD seulement en 2022, et à l'augmentation des échanges avec les pays voisins, priorité de l'agenda Taliban. Sur une base annuelle, l'afghani a enregistré un gain de 14 %, ce qui en fait la troisième monnaie la plus performante après celles de la Colombie et du Sri Lanka, selon les données de Bloomberg.

Plusieurs décisions stratégiques de l'administration talibane ont contribué au

renforcement de la monnaie, notamment l'interdiction de l'utilisation de dollars et de roupies pakistanaises dans les transactions locales, l'imposition de limites strictes des sorties de dollar américain et la criminalisation du commerce de devises en ligne.

Malgré une relative résistance de l'Afghani, qui permet à l'Afghanistan de faire davantage face aux pressions inflationnistes, le pays demeure isolé du système financier mondial en raison des sanctions internationales. De fait, le pays est enlisé dans une crise économique et humanitaire sans précédent dans laquelle sévit simultanément l'extrême pauvreté, le chômage et la malnutrition. Par ailleurs, les sévères restrictions à l'éducation et l'emploi des femmes mis en place par les Talibans risquent de continuer à peser dans la réduction de l'aide internationale et à intensifier les difficultés économiques du pays. Un récent rapport du PNUD met en avant une croissance du PIB de 1,3% en 2023 et 0,4% en 2024, avec une baisse du PIB par habitant de 359 USD en 2022 à 345 USD en 2024.

## Bangladesh

[Fitch abaisse la perspective de la note BB- du Bangladesh de stable à négatif](#)

Fitch Ratings vient de réévaluer la capacité du Bangladesh à s'acquitter de ses obligations en matière de dette en devises étrangères, révisant la perspective de stable à négative. Fitch confirme néanmoins la note de BB-.

Fitch justifie cette décision par la détérioration de la position extérieure, accentuant la vulnérabilité aux chocs et par la dégradation des réserves de change que le soutien des bailleurs et les réformes n'ont pas réussi à enrayer à ce jour. Fitch estime que les réserves vont continuer à décroître pour atteindre 2,6 mois d'importation d'ici à 2024-2025. Fitch mentionne par ailleurs les faibles recettes fiscales, les enjeux de gouvernance dans le secteur bancaire et le contexte d'élection.

Le faible niveau de dette, le ratio dette-PIB est projeté à 37% d'ici 2024-25 contre une médiane de 52% pour les pays avec une note BB, et le faible service de la dette apportent néanmoins des éléments de confort. La croissance devrait rester robuste d'après Fitch à 6,5% en 2023-24, soutenue par la consommation privée, les dépenses publiques, l'investissement et la résilience du secteur du prêt-à-porter.

En mai 2023, l'agence de notation Moody's avait dégradé la note souveraine du Bangladesh d'un cran de Ba3 à B1, avec perspective stable.

[Finalisation d'un schéma directeur pour le secteur touristique](#)

Le Bangladesh Tourism Board (BTB) vient de finaliser le nouveau schéma directeur pour le secteur du tourisme, dont l'objectif est d'attirer 5,6 millions de touristes étrangers par an d'ici 2041, permettant la création de 22 millions d'emplois. En 2019, le pays n'a accueilli que 1,7 million de touristes, dont 1,4 million de la diaspora bangladaise. La promotion du tourisme pourrait permettre de récolter 5 Mds USD par an d'ici 2041.

Ce plan nécessitera 1,1 Md USD d'investissements publics et privés pour développer dix zones touristiques, dont cinq sont d'ores et déjà au stade de l'étude de faisabilité. Il devra être accompagné d'investissements supplémentaires du gouvernement pour développer les infrastructures.

A ce titre, le 7 octobre, le troisième terminal de l'aéroport international de Dacca sera partiellement ouvert. Ce projet d'expansion portera la capacité annuelle à 20 millions de passagers et 500 000 tonnes de fret, contre 8 millions de passagers et 200 000 tonnes actuellement.

[Prêt de 300M USD de la Banque mondiale pour l'amélioration de l'enseignement secondaire](#)

En ligne avec le "Secondary Education Program 2023-28", la Banque mondiale vient d'approuver un prêt de 300M USD pour soutenir l'amélioration de l'enseignement secondaire. Le projet mettra particulièrement l'accent sur

l'apprentissage du bengali et des mathématiques, dans un contexte où la pandémie a accru le taux d'abandon et les inégalités de qualité.

Pour réduire le taux d'abandon, le projet inclut des allocations à huit millions d'étudiants, soutient la prévention des risques psychosociaux et des violences sexistes et sexuelles.

Pour remédier aux retards d'apprentissage dus à la pandémie, le programme soutiendra la numérisation des contenus ainsi que des cours de rattrapage supplémentaires.

#### Le Bangladesh conserve sa première place pour le démantèlement des navires en 2022

D'après les données de la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED), le Bangladesh a conservé sa place de premier pays pour le démantèlement des navires, malgré une chute de son activité de 65% par rapport à 2021, par rapport à une baisse globale de 50%. Le Bangladesh a ainsi représenté 37% des démantèlements (en tonnes de port en lourd) devançant l'Inde (32%) et le Pakistan (17%).

Le 14 juin 2023, le Bangladesh a ratifié la Convention internationale de Hong Kong sur le recyclage propre des navires (*HKIC Hong Kong International Convention for the safe and environmentally sound recycling of ships*), adoptée le 15 mai 2009. Cette ratification permettra une entrée en vigueur de la Convention en juin 2025.

L'industrie de démolition navale est née au Bangladesh dans les années 1980, à proximité de Chittagong. Celle-ci a prospéré depuis lors avec un taux de croissance annuel moyen avoisinant 14%, notamment grâce à une main d'œuvre peu chère et à de faibles normes environnementales et de sécurité. Le pays est devenu, depuis 2015, le plus gros démanteleur de navires au monde en termes de tonnage avec 2,4 millions de tonnes de port en lourd pour 222 bateaux recyclés.

Les activités de démantèlement de navires au Bangladesh sont concentrées à Sitakund, au nord de la ville de Chittagong dans le Golfe du Bengale. Cette activité s'est également

développée afin d'approvisionner le pays en acier, l'intégralité ou presque des éléments des bateaux étant recyclés ou réutilisés.

## Inde

### Indicateurs macroéconomiques

#### Inclusion des obligations souveraines indiennes dans l'indice des tritres d'Etat des marchés émergents de JP Morgan

JP Morgan a inclus l'Inde dans son indice « GBI-EM Global » -indice de référence de la performance des obligations d'Etat en devises locales, émises par des pays émergents.

L'Inde est en pourparlers depuis 2019 sur l'inclusion de sa dette dans les indices obligataires mondiaux et a récemment levé certaines restrictions sur les investissements étrangers dans les titres gouvernementaux.

Cette annonce devrait avoir des implications significatives pour l'économie indienne : 24 Mds USD de flux entrants sont attendus entre juin 2024 et mars 2025, ce qui devrait contribuer au financement de son déficit courant, estimé à 81,6 Mds USD en 2023 par le FMI.

JPMorgan a déclaré que 23 obligations du gouvernement indien, d'une valeur nominale combinée de 330 Mds USD, sont éligibles à leur inclusion, toutes relevant de la « voie entièrement accessible » (FAR) pour les non-résidents.

Selon JPMorgan, la pondération de l'Inde devrait atteindre la limite maximale de 10% dans le GBI-EM Global Diversified et environ 8,7% dans l'indice GBI-EM Global. Cette nouvelle a déjà eu un impact sur la performance des obligations gouvernementales indiennes à 10 ans, qui ont atteint leur niveau le plus bas en deux mois, tandis que la roupie s'est également renforcée ponctuellement face au dollar.

Le principal conseiller économique de l'Inde, V. Anantha Nageswaran, a salué cette évolution, affirmant qu'elle reflète la confiance des

marchés financiers dans le potentiel et les perspectives de croissance de l'Inde.

L'inclusion de l'Inde dans l'indice débutera le 28 juin 2024 et s'étendra sur 10 mois avec des augmentations de 1% de sa pondération dans l'indice. Ce processus progressif est conforme au poids maximum attendu de 10% pour l'Inde. Madhavi Arora, économiste principal chez Emkay Global Financial Services, estime que cette inclusion apportera des avantages à long terme pour l'Inde, tels que des coûts d'emprunt plus bas et une politique budgétaire plus responsable.

A court terme, les effets sur la notation souveraine de l'Inde devraient toutefois rester limités, en raison de sa dette publique élevée et de la charge d'intérêt rapportés aux recettes.

#### L'Inde, 4<sup>ème</sup> nation de start-ups

L'Inde se classe au quatrième rang mondial en termes de nombre de scale-ups (start-ups en forte croissance), avec 429 start-ups ayant reçu plus de 50 MUSD d'investissement en capital-risque, selon un rapport de Startup Genome. Les États-Unis, la Chine et le Royaume-Uni la précèdent en termes de scale-ups, mais l'Inde dépasse le Royaume-Uni, en ce qui concerne l'investissement total en capital-risque et la valeur totale cumulée de l'investissement technologique.

L'Inde enregistre 429 scale-ups avec un investissement en capital-risque de 127 Mds USD ainsi qu'une valeur technologique totale de 446 Mds USD. Le rapport explore les facteurs de succès des scale-ups, soulignant que l'Inde se distingue par le fait que certaines de ses start-ups servent plus de la moitié de leur clientèle en dehors de leur continent, ce qui contribue à son taux de croissance élevé. Par ailleurs, les start-ups créées entre 2006 et 2016 représentent plus de la moitié des scale-ups en Inde, avec une majorité fondée entre 2013 et 2016. Le secteur de la biopharmacie est leader mondial en nombre de scale-ups, suivi de près par les technologies financières.

L'Amérique du Nord abrite la plupart des scale-ups mondiales, tandis que l'Union européenne compte 990 scale-ups, dont 623 au Royaume-Uni.

### *Politique budgétaire*

#### L'Inde emprunte 78,72 Mds USD

La Reserve Bank of India (RBI) a récemment annoncé que le gouvernement central de l'Inde prévoit d'emprunter un montant de 78,72 Mds USD, via l'émission d'obligations sur le marché au cours de la période allant d'octobre 2023 à mars 2024. Cette décision s'explique par les besoins de financement croissants du gouvernement.

Ce plan d'emprunt présente plusieurs caractéristiques. Tout d'abord, il inclut l'introduction d'un titre obligataire d'une maturité de 50 ans, une initiative qui répond à la demande du marché pour des titres à très long terme. Le gouvernement prévoit également d'émettre des obligations vertes d'une valeur de 2,4 Mds USD, s'inscrivant ainsi dans une démarche d'investissement plus durable et respectueuse de l'environnement.

Les marchés obligataires ont réagi de manière relativement stable à cette annonce, les rendements des obligations ne chutant que légèrement.

La RBI a souligné sa flexibilité pour ajuster le calendrier d'emprunt et émettre différents types d'instruments en fonction des besoins du gouvernement, des conditions du marché et d'autres facteurs pertinents. Cette flexibilité permet d'ajuster au mieux la politique d'emprunt en fonction de la conjoncture économique.

### *Politique commerciale*

#### Réformes des BMD et discussions à Delhi

La réunion du groupe d'experts indépendants sur les réformes des banques multilatérales de développement (BMD) s'est tenue à Delhi pour discuter de leur deuxième rapport, qui sera présenté à la ministre des Finances Nirmala Sitharaman.

Le rapport du groupe d'experts sur les réformes des BMD préconise plusieurs recommandations clés. Il suggère d'améliorer les BMD en les rendant "meilleures, plus audacieuses et plus grandes". Cela inclut la simplification des

processus, la réduction des délais de conception à la réalisation des projets, le recours accru aux financements privés, l'application rigoureuse du principe de cascade pour encourager les investissements privés, la création de plateformes nationales robustes pour les projets portés par les bailleurs multilatéraux, et enfin, la recapitalisation des BMD.

Lors de la réunion du groupe d'experts, Larry Summers, ancien secrétaire au Trésor américain, et Montek Singh, économiste indien, ont partagé leurs perspectives sur l'Inde et la Chine.

Selon Larry Summers, les années à venir ne seront probablement pas faciles pour la Chine. Il évoque la fuite de capitaux hors de la Chine, ainsi que la baisse du taux de natalité, qui pourraient avoir des conséquences économiques à long terme. Cependant, il estime que le ralentissement économique chinois ne devrait pas avoir un impact majeur sur la croissance mondiale.

Enfin, ils ont abordé la politique d'autosuffisance de l'Inde, exprimant des préoccupations quant à une focalisation excessive sur l'autosuffisance au détriment de la nécessaire ouverture dans une économie mondialisée. Il a souligné que l'histoire de l'Inde avait été marquée par des politiques stagnantes justifiées par des arguments d'autosuffisance et a suggéré que l'Inde devait se méfier de cette voie.

## Népal

[La Corée du Sud souhaite accompagner le Népal dans sa sortie du statut de PMA \(« Pays le moins avancé »\) d'ici 2026](#)

La Corée du Sud a exprimé sa volonté d'accompagner le Népal dans sa trajectoire de développement et sa sortie du statut de pays le moins avancé en 2026.

À l'occasion d'un événement organisé dans le cadre de la Journée nationale de la Corée du Sud à Katmandou, l'ambassadrice coréenne Tea-Young Park, est revenue sur quinze années de coopération bilatérale de développement soutenue dans des domaines tels que la

formation professionnelle, la santé, l'agriculture et les technologies de l'information et de la communication (TIC). Par ailleurs, l'agence de développement coréenne, la KOICA, a mis en œuvre 157 projets de développement lors des trente dernières années et a offert des diplômes et des possibilités de formation en Corée à environ 2 000 Népalais. En outre, le Népal occupe la première place parmi les seize pays partenaires de la Corée dans le domaine de l'éducation et de la formation tout au long de la vie.

La Corée du Sud est le quatrième investisseur étranger au Népal, avec des investissements notables comme une usine Samsung Electronics, le lancement de production automobile en partenariat avec Hyundai Motors ou encore la construction de centrales hydroélectriques.

[Les exportations népalaises en berne sur l'exercice budgétaire 2022/23](#)

Les exportations totales du Népal ont chuté de 21,4 % (en g.a.) pour atteindre 1,1 Md USD au cours de l'exercice budgétaire venant de s'achever. Les exportations du pays ont continué à se contracter au cours du premier mois de l'année budgétaire en cours, avec une baisse de 8,7% (en g.a.) et un montant de 105 M USD.

Selon les négociants, bien que le pays dispose d'un énorme potentiel d'exportation, le manque d'efforts du gouvernement pour promouvoir les produits nationaux a eu pour conséquence majeure d'aggraver les déséquilibres commerciaux. L'importation de matières premières de l'étranger et l'exportation de produits finis, à défaut d'investir dans la production industrielle, ont fait du Népal un pays dépendant des importations.

En outre, les changements dans la politique commerciale de l'Inde, premier partenaire commercial du Népal, en réduisant les droits de douane sur l'importation d'huiles de palme et de soja en provenance d'autres pays à 5 %, ont tari les exportations népalaises d'huiles alimentaires vers l'Inde, réduisant ainsi la demande des négociants pour les huiles népalaises et les recettes du gouvernement. Au cours de la dernière année budgétaire, les exportations

d'huiles raffinées de palme, de soja et de tournesol ont chuté respectivement de 50,1 %, 82,4 % et 90,2 % en glissement annuel pour un montant total de 217 M USD, contre 307 M USD l'année auparavant.

### Lancement de la production de 20 projets hydroélectriques au cours de l'année 2022/23

Au cours de l'année budgétaire 2022/23, vingt projets hydroélectriques de plus de 1 MW ont démarré leur production commerciale. Selon les données du département du développement de l'électricité, la capacité totale de ces projets connectés à la transmission nationale est de 466 MW sur la période sous revue.

Le plus grand projet hydroélectrique achevé est le projet Solu Khola (Dudh Koshi), d'une puissance de 86 MW. Actuellement, 141 projets à travers le pays produisent l'énergie hydroélectrique commercialisée, avec une capacité totale de 2 551 MW, selon le ministère de l'Énergie népalais. En incorporant l'énergie solaire, la cogénération, les centres de promotion des énergies alternatives et les centrales diesel d'une capacité inférieure à 1 MW, la capacité totale de production d'énergie atteint 2 784 MW. Le ministère prévoit que la construction de projets hydroélectriques d'une capacité d'environ 900 MW sera achevée au cours de l'année budgétaire en cours 2023/24.

## Pakistan

Mme Kristalina Georgieva encourage M. Anwar Kakar, le Premier ministre pakistanais, à "taxer les riches et à protéger les pauvres"

M. Anwaar Kakar a rencontré Mme Georgieva à New York, en marge de la 78<sup>ème</sup> session de l'Assemblée générale des Nations unies. Celle-ci a indiqué au Premier ministre du gouvernement de transition pakistanais : « ce que nous demandons dans notre programme, c'est de collecter davantage d'impôts auprès des riches et de protéger les pauvres du Pakistan (...) Je pense que cela correspond à ce que les Pakistanais aimeraient voir pour leur pays ».

### La Banque mondiale propose quelques pistes pour que le Pakistan accroisse ses marges de manœuvre budgétaires

Une conférence de haut niveau organisée par la Banque mondiale intitulée "Réformes pour un avenir radieux : il est temps de décider", s'est déroulée les 22 et 23 septembre 2023 à Islamabad. Pour la Banque mondiale, il s'agissait :

- de réduire les dépenses budgétaires destinées aux entreprises publiques notamment en privatisant, car, selon les analyses de la Banque mondiale, le pays ne pourra pas réduire ses dépenses de plus de 3,4 % du PIB (le budget représentant 10,4% du PIB pour l'année 2023/2024) ;
- de supprimer certaines niches et exemptions fiscales (elles représenteraient 2 % du PIB) ;
- d'intégrer le secteur agricole et le secteur immobilier dans le filet fiscal (cela pourrait produire immédiatement des revenus fiscaux estimés à 3% du PIB) ;
- de réviser le système actuel de fédéralisme fiscal, en amenant les provinces à moins dépendre du budget fédéral grâce à l'augmentation des revenus agricoles et immobiliers, attribués constitutionnellement aux provinces.
- de « réaligner les dépenses fédérales sur les mandats constitutionnels » (attributions des provinces et de l'Etat fédéral en supprimant les doublons, notamment sur les secteurs de la santé et de l'éducation).
- de baisser les subventions en matière énergétique (notamment pour payer la dette des entreprises publiques aux investisseurs chinois dans l'électricité).

Pour le Professeur Dercon, la croissance et la prospérité ne pourraient résulter que d'une révision du « marchandage entre élites » (« elite bargain ») qui avait bloqué le système de rente pakistanais à partir des années 70

S'exprimant le 23 septembre 2023 à la Conférence de haut niveau organisée par la Banque mondiale, le Professeur Dercon considérait que l'élite pakistanaise pensait

encore qu'elle avait un intérêt commun pour le statu quo et non un objectif commun pour atteindre la croissance. Il provoquait l'auditoire en disant : « l'économie pakistanaise n'est pas une cleptocratie mais elle est gérée comme dans un pays pétrolier du Moyen-Orient et d'Afrique du nord, sauf qu'elle ne détient pas de ressources en hydrocarbures. »

Le professeur d'Oxford a ensuite expliqué que les réformes économiques mises en place dans les années 80 en Chine, au début des années 90 pour le Bangladesh et l'Inde et à la fin des années 90 pour l'Indonésie ont toutes été effectuées après que les élites de ces pays eurent pris conscience de la nécessité de s'orienter vers des réformes en profondeur, consécutivement à des crises systémiques indiquant que le statu quo n'était plus tenable.

Pour être capable de se réformer, les élites des pays qu'il mentionnait avaient décidé de sortir du « statu quo rentier », consistant à réserver les profits d'une économie à une petite minorité. Leur décision reposait d'une part sur le risque dans lequel elles se trouvaient de perdre leur légitimité si le système ne se réformait pas et d'autre part, sur le fait qu'elles pouvaient tirer un bénéfice de l'ouverture commerciale et d'une plus grande compétition internationale.

### Les provinces pakistanaises contre la privatisation immédiate des sociétés de distribution d'électricité

S'exprimant le 23 septembre 2023 à la Conférence de haut niveau organisée par la Banque mondiale, Tahir Besharaat, ancien Président de l'agence de régulation de l'électricité (NEPRA) indiquait que la Banque mondiale avait suggéré, soit que les autorités privatisent les DISCOs (les sociétés de distribution d'électricité), soit qu'elles passent avec elles des contrats de concession avec des sociétés privées.

Mais c'était compter sans le 18<sup>ème</sup> amendement à la Constitution, concernant la dévolution et le renforcement des provinces passé en avril 2010, qui comporte une clause indiquant clairement que les provinces pouvaient acheter et distribuer l'électricité. Au fur et à mesure que les autorités

du pays parlaient au cours de l'année 2023 de privatisation des DISCOs et ou des GEMCOs, les assemblées provinciales et les chambres de commerce indiquaient qu'elles voulaient distribuer de l'électricité.

Aussi les provinces avaient demandé solennellement au Premier ministre de transition par une lettre commune datant de la mi-août 2023 que leurs prérogatives constitutionnelles en matière de distribution de l'électricité soient respectées.

### Le Pakistan doit 1,25 Md USD aux IPP (producteurs privés d'électricité) chinois

Le gouvernement a indiqué que les sommes dues aux producteurs d'électricité chinois s'élevaient à environ 360 Mds PKR. Dans ce contexte, afin de financer le fonds de remboursement de la dette auprès des sociétés chinoises, la NEPRA (l'Autorité nationale de régulation de l'énergie électrique) a annoncé que les dix sociétés de distribution électriques liées à l'Etat (les DISCOs) allaient augmenter le prix de l'électricité de 1,83 PKR le Kw à partir de la facture d'électricité de septembre qui parviendra prochainement aux usagers pakistanaïes.

### Le score du Pakistan en matière de liberté économique reste médiocre

Le score de liberté économique du Pakistan est de 49,4 points, ce qui fait de son économie la 152<sup>ème</sup> de l'indice en 2023. Son score est supérieur de 0,6 point à celui de l'année dernière. Le Pakistan est classé 33<sup>ème</sup> sur 39 pays de la région Asie-Pacifique.

### La Russie a livré un premier lot de gaz de pétrole liquéfié (GPL) au Pakistan

Cette livraison qui a transité via Sarakhs, une ville frontière iranienne située à la frontière avec le Turkmenistan, s'inscrit dans l'accord de gouvernement à gouvernement (G2G) de juin 2023 concernant l'importation de 100 000 tonnes métriques de pétrole brut russe. La livraison satisfait environ 43 % des besoins



annuels en GPL estimé à 46 000 tonnes métriques.

### La lutte contre les agents de change et autres fraudeurs continue

Javed Khanani, le directeur général de la société de change de Karachi « Khanani & Kalia International » (KKI), s'est suicidé après que les forces de sécurité eurent saisi des devises pour une somme équivalente à 4 M USD. Un agent de change de Rawalpindi s'est vu saisir pour 25 M USD de différentes devises.

L'armée indique qu'elle a mené plusieurs actions au Balouchistan à la frontière entre le Pakistan et l'Iran afin de faire en sorte de mieux contrôler l'évasion en Iran des devises présentes au Pakistan.

Trois directeurs de programmes de construction de Bahria, le premier groupe immobilier du Pakistan ont été appréhendés par la police à Peshawar pour avoir commencé des travaux de construction sur un terrain dont ils n'avaient pas la propriété. Les commentateurs de cette affaire indiquent qu'il s'agit d'une affaire très exceptionnelle alors que la Marine nationale pakistanaise détiendrait, selon la presse au moins 10% du capital du groupe Bahria.

## Sri Lanka

### Restructuration des avoirs en crédits de Trésorerie et avances à l'Etat détenus par la Banque centrale

Dans une nouvelle étape correspondant aux annonces de la restructuration (dite « optimisation ») de la dette domestique sri lankaise (DDO), la Banque centrale a converti le 21 septembre ses avoirs en crédits de Trésorerie (T-Bills) et avances consenties à l'Etat, dont le montant cumulé représente 12% du PIB au total. Les T-Bills sont convertis en obligations de même montant en principal (2 492 Mds LKR, 7,7 Mds USD) à rendement décroissant (12,4% jusque 2024, 7,5% entre 2025 et 2026, 5% au-delà) étalées en quatre instruments de 99,7 Mds LKR (307 MUSD) chacun arrivant à échéance

annuellement entre 2029 et 2032 et 6 instruments de 348,9 Mds LKR (1,1 Md USD) chacun arrivant à échéance annuellement entre 2033 et 2038. Les avances à l'Etat sont converties en T-Bills de même montant en principal (221 Mds LKR, 679 MUSD) arrivant à échéance entre février et septembre 2024, librement négociables. Cette conversion met fin à la pratique des avances consenties par la CBSL à l'Etat, sans échéances ni intérêts. Ce nouveau volet de la DDO doit permettre comme les précédents de réduire les besoins de financement bruts annuels de l'Etat sri lankais entre 2027 et 2032 en-deçà de 13,5% du PIB (dont 4,5% pour le service de la dette publique externe). Consécutivement à la conclusion de ces opérations d'optimisation de la dette domestique, dont elle estime qu'elles soutiendront la solvabilité à court terme de Sri Lanka sur ses obligations en monnaie locale en réduisant les besoins de refinancement et la charge d'intérêts assumés par le gouvernement, l'agence de notation Standard & Poor's a revu la notation de la dette en roupies sri lankaises à long-terme à CCC+ et à C à court-terme, contre SD (Selective Default) pour l'une et l'autre auparavant.

### Conclusion de la mission d'évaluation en vue de la première revue du programme FMI

A l'issue d'une visite du 14 au 27 septembre 2023, le Fonds a loué les progrès réalisés par le pays, les initiatives législatives adoptées, la résilience de la population alors que des réformes difficiles ont été prises, dont le bénéfice se reflète dans la stabilisation de l'économie, via notamment la chute de l'inflation (1,3% en septembre 2023) ou la reconstitution des réserves officielles (+1,5 Md USD entre mars et juin) et l'atténuation des pénuries. Le communiqué de fin de mission rappelle néanmoins que la reprise n'est pas assurée ainsi qu'en témoignent notamment la contraction économique au T2, les signaux mitigés des données haute fréquence et le ralentissement de l'accumulation des réserves ces derniers mois. Si les autorités ont atteint l'objectif de solde primaire au S1, les recettes publiques devraient être inférieures de 15% à la cible visée. Le FMI appelle ainsi le pays à

renforcer l'administration, supprimer les exonérations et combattre l'évasion fiscale, afin de pouvoir restaurer la soutenabilité de la dette et de ne pas avoir à procéder à un ajustement par la dépense, qui nuirait aux capacités de l'Etat à fournir les services publics essentiels. Il invite les autorités à reconstituer les réserves extérieures, à poursuivre la maîtrise de l'inflation grâce à la fin du financement monétaire du déficit public, à maintenir le recouvrement des coûts de l'électricité par une tarification adaptée. Le communiqué rappelle la nécessité de mettre en œuvre les nouvelles lois relatives à la gouvernance (y compris les lois Banque centrale et anti-corruption) et annonce que le rapport de diagnostic sur la gouvernance à venir réalisé par le FMI pourra déboucher sur la formulation des futures réformes. L'équipe du FMI indique qu'elle poursuivra ses discussions dans le cadre de la première revue du programme, dans le but de parvenir à un accord à court terme, et réaffirme son engagement à soutenir le Sri Lanka en ces temps difficiles. Les discussions au Conseil d'administration du FMI, qui porteront sur les progrès réalisés par le pays y compris dans le cadre des négociations sur la restructuration de la dette publique, permettront en cas de conclusion positive de débloquer la deuxième tranche de financement du programme, de près de 340 MUSD, sans date butoir fixée pour ce faire.

#### Contraction de 3,1% en g.a. au T2 2023

L'activité dans le secteur primaire (10,4% du PIB au T2) croît de 3,6% en g.a., tandis que celle dans le secteur secondaire (27,0% du PIB) et tertiaire (56,8% du PIB) se contracte de 11,5% et 0,8% respectivement. Ces chiffres reflètent la reprise de la production agricole qui avait fortement chuté en 2022, suite à l'interdiction des intrants chimiques en 2021, tandis que le secteur manufacturier souffre notamment d'une chute de la demande extérieure qui pénalise le secteur textile, et de l'atonie du secteur de la construction, pénalisé par l'interruption des programmes publics et les restrictions d'importations. Les services, malgré un secteur financier déprimé dans un environnement de taux élevés, sont soutenus par la bonne

performance du tourisme (Sri Lanka a accueilli le 26 septembre son millionième touriste depuis le début de l'année 2023, en progression de plus de 90% en g.a.). L'économie sri lankaise ne renoue donc pas encore avec la croissance, après une contraction de 11,5% en g.a. au T1. Au S1 2022, le PIB réel recule ainsi de 7,9%. Les autorités prévoient une expansion de l'activité au S2, qui devrait porter la croissance sur l'année 2023 à près de -2% ; le FMI et la Banque mondiale tablent sur -3,0 et -4,2%.

#### Prêts non-performants à 13,3% du total des prêts du secteur bancaire à la fin du S1 2023

D'après le nouveau rapport de la Banque centrale sur les indicateurs de solidité du secteur financier, le ratio de PNP rapporté au total des prêts du secteur bancaire atteint 13,3% à la fin du T2 2023 (contre 12,9% à la fin du T1 et 8,9% un an plus tôt), en progression à la fois à cause de la hausse des PNP et de la baisse du crédit. Les principaux secteurs affectés, en volume, sont le secteur de la construction et du commerce, puis du tourisme et de l'industrie manufacturière. En proportion du total des prêts par secteurs, le tourisme (près de 35%) et le transport (plus de 30%) sont les secteurs les plus affectés, suivis par l'industrie manufacturière, la construction et les secteurs commercial (près de 17%) et agricole (15%). La situation des prêts accordés par les entreprises financières non-bancaires (qui comptent pour 8,3% du total des actifs du secteur financier) est plus dégradée : le ratio de PNP atteint 20,4% à la fin du T2 2023, contre 16,0% à la fin du T1.

#### Subvention de 6 M USD de la KOICA pour la formation professionnelle

L'Agence coréenne de coopération internationale (KOICA) a accordé une subvention de 6 M USD au Ministère de l'éducation et de l'enseignement supérieur et à la Commission de l'enseignement professionnel pour le développement d'une plateforme carrières pour l'enseignement et la formation techniques et professionnels, ainsi que le renforcement des capacités de prestataires de services rattachés à la plateforme.

## 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	Stable	BBB-	Stable	BBB-	Stable	C	A4
<b>Bangladesh</b>	B1	Stable	BB-	Négative	BB-	Négative	C	C
<b>Pakistan</b>	Caa1	Négative	CCC+	Négative	CCC	Négative	D	C
<b>Sri Lanka</b>	Ca	Stable	SD	Négative	RD	-	D	B
<b>Maldives</b>	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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : [david.karmouni@dgtresor.gouv.fr](mailto:david.karmouni@dgtresor.gouv.fr)

Service économique régional de New Delhi

Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

© DG Trésor