

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°4 2024

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan :** Le déficit commercial de l'Afghanistan se creuse de 34% en 2023 ;
- ❖ **Bangladesh :** Prêt de 2,1 Mds USD de l'*International Islamic Trade Finance Corporation* pour l'importation de produits énergétiques ;
- ❖ **Bhoutan :** Le déficit commercial avec l'Inde se creuse de 5,7% lors de l'année budgétaire 2022-23 ;
- ❖ **Inde :** Comité de politique monétaire de la RBI : le taux directeur reste inchangé ;
- ❖ **Maldives :** Mise en œuvre de l'Accord de libre-échange entre la Chine et les Maldives de 2004 ;
- ❖ **Népal :** L'économie népalaise, marquée par la prévalence de l'informalité ;
- ❖ **Pakistan :** Malgré une légère baisse de l'indice des prix en janvier (28,3%), les tensions inflationnistes persistent ;
- ❖ **Sri Lanka :** Signature d'un accord entre le gouvernement sri-lankais et la Banque Mondiale de 150 MUSD pour le renforcement du secteur financier ;

LE CHIFFRE A RETENIR

5,1%

Du PIB
Déficit prévisionnel du budget
fédéral indien pour 2024/25

Afghanistan

Consolidation du cours de l'afghani (AFN) face au dollar en 2023

Selon le dernier rapport macroéconomique de la Banque mondiale publié le 31 janvier dernier, l'année 2023 a été marquée par l'appréciation de la devise afghane (AFN) de 27,1% par rapport au dollar, ainsi que vis-à-vis de la plupart des autres devises. Les chiffres indiquent une hausse de 23,4% par rapport à l'euro, de 23,0 % par rapport au yuan chinois, de 25,7 % par rapport à la roupie indienne et de 42,1 % par rapport à la roupie pakistanaise.

En l'absence de statistiques et de communiqués fiables, il est difficile de déterminer l'orientation précise de la politique monétaire de la Banque centrale, Da Afghanistan Bank (DAB). Cependant, des informations régulières laissent entendre que la DAB semble engagée dans des ventes fréquentes de devises afin de soutenir la valeur de la monnaie locale. Cette stratégie est clairement positionnée au cœur de la cible opérationnelle de la politique monétaire, expliquant ainsi en partie l'appréciation de l'afghani (AFN) face aux principales devises étrangères.

Toutefois, on observe un renversement de cette tendance depuis le début de l'année 2024. En effet, plus récemment, l'AFN s'est déprécié par rapport à toutes les principales monnaies ; de 4,5 % par rapport au dollar et de 3,7 % par rapport à l'euro. À titre informatif, le 6 février 2024 dernier, l'AFN s'échangeait à 74,8 contre 1 USD. Pour mémoire, l'afghani cotait face au dollar 79,98 AFN pour un dollar le 13 août 2021.

Le déficit commercial de l'Afghanistan se creuse de 34% en 2023

En 2023, les exportations totales de l'Afghanistan ont atteint 1,9 Md USD, soit une modeste augmentation de 0,4 % par rapport à l'année précédente. Les exportations de charbon, qui avaient joué un rôle important en 2022 avec un montant de 476 M USD, ont connu une réduction substantielle de 46 % en 2023, ramenant le total à 257 M USD. En revanche, les exportations de denrées alimentaires ont augmenté de 13 % pour atteindre 1,3 Md USD, contre 1,1 Md USD en 2022. Les exportations de textiles ont également connu une croissance notable, augmentant de 46 % en 2023 pour atteindre 281 M USD, contre 192 M USD en 2022.

Le Pakistan et l'Inde sont restés les principales destinations des exportations, avec des parts respectives de 54 % et 31 %. Cependant, au regard des difficultés du maintien des échanges avec le Pakistan, les exportations vers le pays ont diminué de 15 %, tombant à 1,0 Md USD en 2023. Ces dernières sont composées à 70% de denrées alimentaires et de charbon, expliquant en partie la baisse des exportations totales de charbon. À l'inverse, les exportations de denrées alimentaires vers l'Inde ont augmenté de 43 %, atteignant 578 M USD en 2023, représentant 46 % des exportations totales de denrées alimentaires du pays. Cette hausse des exportations vers l'Inde a permis de compenser le déclin des exportations vers le Pakistan.

En 2023, les importations ont atteint un montant de 7,8 Mds USD, soit une augmentation significative de 23 % par rapport aux importations de l'année précédente où elles enregistraient un montant de 6,3 Mds USD. Les denrées alimentaires, le textile et les produits minéraux représentent plus de la moitié des importations de l'Afghanistan. Les importations de denrées alimentaires, principalement constituées de céréales, de légumes, de malt et de tabac, représentent 22 % du total et ont augmenté de 9 % pour atteindre 1,7 Md USD. Les minéraux (carburants, huiles minérales, sel et soufre) ont contribué à hauteur de 20 % aux importations totales et ont augmenté de 15 %, passant de 1,3 Md USD en 2022 à 1,6

Md USD en 2023. Les importations de textiles, ont quant à elles, augmenté de 11 %, passant de 650 M USD en 2022 à 720 M USD en 2023. Il convient également de noter que les produits chimiques, les machines et les matériaux relatifs au transport ont connu une croissance des importations respective de 37 %, 63 % et 85 % en 2023. L'Iran est le principal pays d'origine des importations (23 %), suivi du Pakistan (19 %), de la Chine (15 %) et des Émirats arabes unis (15%).

En 2023, la croissance des importations de marchandises a nettement dépassé celle des exportations, provoquant ainsi une accentuation du déficit commercial par rapport à l'année 2022. Le déficit commercial pour l'année 2023 s'est ainsi creusé de 34 %, atteignant 5,9 Mds USD, comparativement à 4,4 Mds USD en 2022.

Le Japon fournit une assistance humanitaire de 13,5 M USD au Programme alimentaire mondial à destination du peuple afghan

Le Programme alimentaire mondial (PAM) a récemment annoncé une contribution humanitaire du Japon, s'élevant à 13,5 M USD, destinée au peuple afghan. Ces fonds joueront un rôle crucial en fournissant une assistance alimentaire et nutritionnelle d'urgence à 630 000 personnes confrontées à l'insécurité alimentaire. De plus, 42 000 femmes enceintes, mères allaitantes et enfants souffrant de malnutrition bénéficieront de cette aide, tandis que près de 36 000 écoliers du primaire recevront des collations quotidiennes pour faciliter leur scolarité. Ces financements contribueront également au maintien des services aériens humanitaires des Nations unies (UNHAS).

Antérieurement, le PAM avait déjà indiqué une assistance humanitaire de 2,2 M USD provenant du Danemark, portant à 36,4 millions de dollars le total de l'aide danoise à l'Afghanistan depuis 2015.

Cependant, le porte-parole du ministère de l'Économie a exprimé le vœu du gouvernement *de facto* qu'en complément de l'aide humanitaire, les organisations et les pays donateurs devraient orienter leurs efforts vers les secteurs générateurs d'emplois. Ceci pourrait se réaliser par la mise en œuvre de projets de développement et l'accélération de la coopération commerciale avec l'Afghanistan, soulignant ainsi l'importance d'une approche holistique pour soutenir la reconstruction et le développement durable du pays.

Bangladesh

Les importations en baisse de 18% au premier semestre de l'année fiscale

Sur la période juillet-décembre 2023, les importations bangladaises ont atteint 33,7 Mds USD, en baisse de 18% en glissement annuel. Les postes d'importations qui ont principalement diminué sont les biens d'équipement (-27%) et matières premières (-31%) industriels. Cette diminution s'explique surtout par la mise en place par le gouvernement de restrictions aux importations en 2022, limitant l'ouverture de lettres de crédit et l'importation de certains biens, afin d'augmenter les réserves de change du pays.

Le gouvernement cherche à accélérer la mise en place des projets financés par les partenaires de développement

Le gouvernement bangladais vient de former un comité, piloté par le secrétariat de la Première ministre, visant à travailler sur les projets financés par ses partenaires afin d'accélérer les décaissements au titre des prêts étrangers. Son objectif principal sera d'identifier et de résoudre les difficultés entravant les projets de développement.

Cette initiative intervient dans un contexte où le Bangladesh cherche à mobiliser des devises étrangères, alors que près de 48 Mds USD de prêts étrangers attendent toujours d'être décaissés dans le cadre de projets de développement. Cette somme, dépassant plus de deux fois les réserves de change actuelles, reste largement inutilisée en raison de défis persistants dans la mise en œuvre de ces projets avec les partenaires de développement.

La Banque centrale dévoile sa feuille de route pour réduire les créances douteuses

A un niveau stable autour de 940 Mds BDT entre 2018 et 2020, les créances douteuses sont en très nette augmentation et atteignent en septembre 2023 près de 1550 Mds BDT (13 Mds EUR). Cela représente 10% de l'encours, en tenant compte d'une définition de prêt non-performant assez restrictive.

En ligne avec le programme FMI, la Banque centrale vient de rendre publique sa feuille de route pour permettre de ramener ce taux à 8% des encours, avec une cible à 10% pour les banques publiques (contre 22% aujourd'hui) et 5% pour les banques privées (contre 7%).

La feuille de route comprend 17 actions, dont par exemple : la création d'un nouveau département à la Banque centrale (« *write-off loans recovery unit* »), l'ajout du recouvrement des créances dans les KPI des directeurs généraux des banques, l'adaptation du corpus réglementaire vis-à-vis du nouveau *Bank Company (Amendment) Act 2023*, etc.

Prêt de 2,1 Mds USD de l'*International Islamic Trade Finance Corporation* pour l'importation de produits énergétiques

L'*International Islamic Trade Finance Corporation* (ITFC), filiale du groupe de la Banque Islamique de Développement (BIsD), a signé un accord de financement à hauteur de 2,1 Mds USD avec le ministère bangladais de l'énergie.

Cette enveloppe, qui permettra de financer une partie des besoins pour l'année fiscale 2024-25, est nettement supérieure au prêt consenti par l'ITFC pour l'année en cours (1,4 Md USD) et couvrira pour la première fois les importations de GNL à hauteur de 500 M USD (pour l'opérateur public Petrobangla).

Dans le contexte économique actuel, Petrobangla fait face à des retards de paiement qui dépasseraient 500 M USD à ce jour, auprès des fournisseurs sous contrat à long-terme (Qatargas et Oman Trading International), des producteurs internationaux présents sur le gaz onshore (Chevron) et les fournisseurs sur marché spot. Les prix du marché spot étant particulièrement bas actuellement, le Bangladesh devrait multiplier les appels d'offres dans les prochains jours (13 entre janvier et juin). Le pays vient de valider trois livraisons spot pour près de 13 Mds BDT (110 M EUR).

Le reste de l'enveloppe de l'ITFC financera pour 1,6 Md USD d'importations de pétrole de la part de BPC, très dépendante de l'importation de produits raffinés. De son côté, les retards de paiement de BPC seraient également de l'ordre de 500 M EUR.

En tout, les importations de produits énergétiques s'élèvent à environ 10 Mds USD par an, une enveloppe qui pourrait doubler d'ici 2030 si la dépendance aux importations perdure. Afin de limiter l'enveloppe, le gouvernement mise sur l'exploration gazière onshore et offshore ainsi que sur l'augmentation de la capacité de raffinage du pétrole.

Le Bangladesh est aujourd'hui le premier bénéficiaire de l'aide de la BIsD, avec 21,7 Mds USD de projets cumulés entre 1975 et 2020. Cela représente près de 15 % des engagements de la BIsD, plaçant le Bangladesh loin devant l'Égypte et le Pakistan (9% chacun). Sur l'enveloppe totale de la BIsD au Bangladesh, 70% a servi au financement des importations de produits énergétiques.

Ce nouveau prêt de 2,1 Mds USD repose sur un taux d'intérêt SOFR + 2%, soit 7,3% à date.

Bhoutan

En 2023, l'inflation atteint un plus bas depuis quatre ans

En 2023, le taux d'inflation effectif a atteint 4,23 %, marquant ainsi le rythme le plus bas enregistré au cours des quatre dernières années, comparativement à 5,64 % en 2022, 7,35 % en 2021, et 5,63 % en 2020. Parallèlement, ce taux d'inflation est inférieur de près de deux points de pourcentage aux prévisions du Fonds monétaire international pour l'année 2023.

Selon les économistes bhoutanais, la diminution du taux d'inflation est imputable au ralentissement de l'inflation alimentaire, enregistrant un niveau de 0,8 % en mars dernier. De plus, l'inflation non-alimentaire a diminué de 7,10 % en 2022 à 4,44 % en 2023, notamment en raison de la baisse des prix du carburant, conjuguée à une diminution générale de l'activité économique. La réouverture des frontières du pays en 2022 a également contribué à faire baisser le taux d'inflation, passant de 5,64 % en 2022 à une nouvelle baisse à 4,63 % en 2023.

Par ailleurs, conformément aux tendances mondiales observées, la valeur de la monnaie locale, le Ngultrum, s'est légèrement dépréciée au cours de l'année 2023, passant de 82,58 INR pour 1 USD le 30 décembre 2022 à 83,34 INR pour 1 USD le 30 décembre 2023. Le pouvoir d'achat du Ngultrum était de 56,4 NU en décembre 2023 par rapport aux prix de décembre 2012. Cette mesure indique qu'un article acheté à 56,4 NU en décembre 2012 coûte désormais 100 NU en décembre 2023.

Le déficit commercial avec l'Inde se creuse de 5,7% lors de l'année budgétaire 2022-23

Au cours de l'année budgétaire 2022-23, le déficit commercial du Bhoutan vis-à-vis de l'Inde s'est creusé de 5,7 %, atteignant un montant de 735 M USD, selon les données publiées par l'Autorité monétaire royale. Ce creusement du déficit découle principalement de l'augmentation des importations de marchandises, enregistrant une croissance de 16,5 % pour atteindre un total de 957 M USD, conjuguée à une diminution de 7 % des exportations, s'établissant à 617 M USD. La baisse des exportations est imputable à une réduction significative de 13,2 % des exportations d'hydroélectricité, secteur prédominant des exportations bhoutanaises, atteignant 248 M USD au cours de l'exercice 2022-23, ainsi qu'à une contraction de 1,6 % des exportations non-hydroélectriques.

S'agissant des échanges nets de services avec l'Inde, une légère croissance a été enregistrée au cours de la période sous revue, passant de 56 M USD pour l'exercice 2021-22 à 66 M USD présentement. Parmi l'ensemble des services, les dépenses liées aux voyages, notamment les frais médicaux et éducatifs, ont dominé le portefeuille des services, représentant 56,5 % du total, suivis par les services de transport qui représentent 34,1 % du total.

État des lieux des Investissements directs étrangers au Bhoutan

Au cours de l'année 2023, le Bhoutan a approuvé douze projets d'investissements directs étrangers (IDE) d'une valeur totale de 91 M USD. Parmi ces projets, sept sont

axés sur le secteur des services, tandis que cinq se concentrent sur le secteur manufacturier.

Environ 65 % de ces projets d'IDE émanent d'investisseurs basés en Asie, l'Inde se positionnant en tant que principale source d'investissement, représentant 57 % du total des IDE, suivi de Singapour avec 13 % et de la Thaïlande avec 10 %. Les investissements en provenance d'Europe représentent 17 %, ceux d'Amérique 11 %, et ceux d'Océanie 5 %.

Le département de l'industrie du ministère de l'Industrie, du Commerce et de l'Emploi (MoICE) a souligné que, au fil des ans, le gouvernement s'était activement engagé à améliorer l'environnement des affaires, notamment par la révision de la politique d'IDE en 2019. La promotion des investissements directs étrangers au Bhoutan revêt une dimension cruciale pour la réalisation des objectifs fixés dans le cadre du 13^{ème} plan de développement du pays.

Inde

Politique monétaire et financière

Comité de politique monétaire de la RBI : le taux directeur reste inchangé

La RBI a maintenu son taux directeur inchangé, à 6,5 %, lors de sa dernière réunion du Comité de Politique Monétaire qui s'est tenue le 8 février.

Elle prévoit une croissance du PIB réel de 7,3 % pour l'année budgétaire 2023/24 et de 7 % pour l'exercice suivant, contre des prévisions initiales de 7 % et 6,5 %. Selon le Comité, l'activité économique devrait être soutenue par le dynamisme de la demande intérieure, la reprise de l'investissement privé et les profits enregistrés par les entreprises.

Du côté de la demande, l'amélioration des conditions d'emploi et la modération de l'inflation, ainsi qu'un rebond de l'activité agricole devraient stimuler la consommation des ménages. Selon la RBI, la demande rurale continue de s'accélérer, comme en témoigne la baisse du nombre d'inscrits au programme MGNREGA (un programme gouvernemental qui vise à garantir un emploi d'utilité publique pendant trois mois et des revenus aux populations les plus pauvres). La consommation urbaine reste quant à elle forte, poussée par la hausse des revenus.

Du côté de l'offre, selon la RBI, l'activité agricole se maintient malgré la baisse des précipitations. L'activité du secteur des services devrait quant à elle rester solide : l'indice PMI des services a augmenté de manière significative en janvier (2024). Elle est alimentée par une demande soutenue en logements résidentiels, qui, associée à l'augmentation des investissements publics, devrait stimuler l'activité de la construction.

En revanche, les prévisions d'inflation pour 2023/24 restent inchangées à 5,4 %. Le Comité précise que l'existence de chocs répétitifs susceptibles de se produire sur les prix des produits alimentaires pourrait interrompre le processus désinflationniste malgré le ralentissement de l'inflation sous-jacente.

Au-delà des conditions météorologiques qui constituent le principal facteur d'incertitude qui pèsera sur l'inflation alimentaire, les principaux risques haussiers identifiés par la RBI s'agissant de l'inflation sont les tensions géopolitiques croissantes qui entraînent des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement et la volatilité des prix des principaux produits de base, en particulier du pétrole brut.

Réduction attendue des taux au second semestre 2024

La RBI devrait réduire ses taux au cours du second semestre 2024, selon les prévisions de la plupart des banquiers et économistes indiens.

Ces prévisions sont étayées par une réduction significative du déficit budgétaire de l'Etat fédéral, affichée dans le budget intérimaire présenté le 1^{er} février au Parlement.

Après avoir relevé les taux directeurs de 250 points de base entre mai 2022 et février 2023 (6,5%), le Comité a en effet maintenu ses taux directeurs stables au cours des douze derniers mois, assortis d'un biais restrictif.

Conformément à sa politique de « sortie de la politique accommodante », la RBI a, par le biais de diverses mesures, drainé les liquidités excédentaires, entraînant un déficit de liquidités sur le marché monétaire, à un niveau record de 3500 Mds INR (environ 39 Mds EUR) fin janvier 2024.

Un récent rapport de Goldman Sachs a déclaré que la RBI devrait maintenir son taux directeur inchangé jusqu'au troisième trimestre de l'année budgétaire 2023/2024.

L'entreprise Paytm en difficulté

Le 31 janvier, la RBI a ordonné à Paytm Payments Bank de cesser d'accepter de nouveaux dépôts dans ses comptes et ses portefeuilles numériques à partir du 29 février, soulignant des lacunes en matière de conformité réglementaire.

Pour rappel, Paytm Payments Bank Limited a commencé ses opérations en tant que banque de paiement en Inde en mai 2017 après l'obtention d'une licence spécifique de la RBI. Paytm Payments Bank Limited est détenu à 49% par One 97 Communications, société actionnaire de toutes les filiales Paytm, les parts restantes étant détenues par le fondateur Vijay Shekhar Sharma.

Cette décision du régulateur financier a suscité des craintes quant à la rentabilité et à la réputation du groupe Paytm, entraînant un recul de 78% des cours des actions de One 97 Communications depuis le 31 janvier.

Les actions du groupe sont toutefois reparties à la hausse ce mercredi, à la suite d'un entretien obtenu par le PDG de la société auprès de la ministre des Finances et avec la RBI. Au cours de cette rencontre, ce dernier a notamment demandé à la RBI de repousser la date butoir du 29 février.

Indicateurs macroéconomiques

Révision à la hausse des prévisions de croissance pour l'Inde à 6,7 % pour l'année en cours

Le Fonds monétaire international (FMI) a relevé ses prévisions de croissance pour l'Inde à 6,7 % pour l'année en cours, une estimation inférieure à celle du ministre de Finances qui s'établit à 7,3 % depuis le début de l'année 2024. Selon le ministère, la vigueur de la demande intérieure et les mesures prises par le gouvernement en matière d'offre pour stimuler l'activité économique entretiendront cette dynamique de croissance. Le FMI maintient ses prévisions pour les années budgétaires 2024/25 et 2025/26 à 6,5 %.

Par ailleurs, la prévision de croissance de l'économie mondiale est révisée à la hausse à 3,1% pour 2023/24 (contre 2,9 % lors de l'estimation précédente en octobre) et 3,2 % pour 2024/25.

Politique budgétaire

Présentation du budget 2024-2025 par la ministre Sitharaman

La ministre des Finances Nirmala Sitharaman a présenté le 1^{er} février le budget intérimaire 2024/2025.

Il repose sur le diagnostic d'un ralentissement de la croissance indienne et d'une faible marge de manœuvre budgétaire. Il s'inscrit dans la recherche d'un équilibre entre la poursuite de la trajectoire de consolidation fiscale, et celle du programme d'investissements publics massifs.

Ce nouveau budget repose sur une hypothèse de croissance du PIB nominal de 10,5 %. Le solde budgétaire de l'Etat central y est ramené de 5,8 % à 5,1 % du PIB, préparant ainsi la réalisation de l'objectif de la ministre des Finances de réduire à 4,5 % du PIB le déficit de l'Etat central sur l'exercice 2025/2026.

Cet effort résulte de la forte réduction des dépenses de fonctionnement, ramenées de 11,9 % du PIB à 11,2 % du PIB alors qu'elles représentaient encore 13,6 % du PIB en 2021/2022.

Sur le fond, le budget se concentre sur l'amélioration des dépenses d'investissement tout en mettant en œuvre de nouvelles politiques sociales, et ce grâce à une augmentation des recettes fiscales et une réduction des subventions.

Les dépenses en capital sont ainsi portées à 11.000 Mds INR soit 133 Mds USD (3,4% du PIB). Ce chiffre est probablement légèrement surestimé, attendu que depuis octobre, les dépenses en capital de l'Etat central marquent le pas (calendrier électoral et anticipation des dépenses au premier semestre), ce qui explique la révision en baisse de ces dépenses (-5 %) par rapport au budget initialement prévu l'année dernière.

La charge de la dette demeure élevée, à 3,6 % du PIB, compte tenu des déficits passés et d'un encours de la dette publique de 84 % du PIB.

L'Etat central devrait toutefois moins solliciter les souscripteurs de titres, c'est à dire principalement les banques, les émissions brutes de titres d'Etat étant réduites de 9 % par rapport à 2023/2024. Le ministre des Finances souhaite en effet réduire les effets d'éviction en encourageant les banques à prêter davantage au secteur privé, plutôt que de souscrire à des titres publics, dans un contexte où l'investissement privé est médiocrement orienté. L'objectif est également d'envoyer un message à la RBI pour qu'elle baisse ses taux, notamment sur le marché interbancaire.

Maldives

Mise en œuvre de l'Accord de libre-échange entre la Chine et les Maldives de 2004

Le président maldivien, Mohamed Muizzu a souligné l'importance de la mise en œuvre de l'Accord de libre-échange (ALE) entre la Chine et les Maldives lors de son discours au "Forum Invest Maldives" en Chine le 9 janvier. Il a déclaré que l'ALE permettrait d'augmenter les échanges commerciaux et les investissements bilatéraux, notamment les exportations de produits de la mer vers la Chine. L'ALE entre la Chine et les Maldives, dont la mise en œuvre avait été bloquée par le prédécesseur de Muizzu, le président pro-indien Ibrahim Mohamed Solih, a été signé sous le gouvernement du président pro-chinois Abdulla Yameen en décembre 2014.

Népal

L'économie népalaise, marquée par la prévalence de l'informalité

L'économie népalaise, alignée sur la tendance observée dans la plupart des économies d'Asie du Sud, se caractérise par une prédominance significative du secteur informel. Selon une récente étude de recherche népalaise, l'informalité aurait représenté près de 38,6 % du produit intérieur brut (PIB) du pays au cours de l'exercice 2020-21, avec une moyenne estimée à 42,6 % du PIB entre 2010-11 et 2020-21. En termes monétaires, cette composante de l'économie serait équivalente à 10,8 Mds USD selon le rapport.

L'étude indique que malgré une diminution de l'informalité au Népal, liée à l'adoption de la Constitution népalaise en 2015, cette tendance a été inversée pendant la crise de la Covid-19 et n'a cessé de croître depuis. En effet, au cours de l'exercice budgétaire 2019-20, marqué par la pandémie de Covid-19, la part de l'économie informelle dans le PIB népalais aurait augmenté, passant de 37,6 % à 39,1 % d'une année à l'autre.

Bien que le rapport ne précise pas la taille de l'économie informelle dans la période post-pandémique, les experts supposent que les restrictions d'importations en vigueur pendant neuf mois à partir d'avril 2022, conjuguées à l'augmentation des taux d'intérêt bancaires et à l'instabilité politique, ont largement alimenté et exacerbé cette tendance.

Par ailleurs, selon le recensement économique de 2018 réalisé par le Bureau national des statistiques, 62,2 % de la main-d'œuvre népalaise est employée dans le secteur informel, avec près de 50 % des établissements non-enregistrés dans le registre officiel.

La SFI octroie un prêt de 56 M USD à la banque privée népalaise Global IME Bank Ltd

La Société financière internationale, filiale du Groupe Banque mondiale finançant le secteur privé, a investi un montant de 56 M USD au sein de la banque privée népalaise Global IME Bank Limited. L'objectif principal est de dynamiser la compétitivité sur le marché du financement des petites et moyennes entreprises (MPME), tout en favorisant l'inclusion financière, la création d'emplois et le soutien financier aux objectifs climatiques du pays.

Les fonds alloués par la SFI contribueront aux efforts d'atténuation nécessaires au Népal en facilitant l'accès au financement climatique du secteur privé dans des domaines tels que la mobilité douce, l'agriculture et les projets solaires. La moitié de ces ressources financières seront allouées au financement de la lutte contre le changement climatique et à la promotion de l'égalité des sexes au sein des MPME, tandis que le reliquat sera consacré à l'octroi de prêts aux MPME.

Les MPME, considérées comme la colonne vertébrale de l'économie népalaise, génèrent 22 % du PIB et emploient près de 2 millions de personnes. Malgré leur contribution significative au PIB, l'accès au financement reste une contrainte majeure pour 44 % des MPME, avec un déficit estimé à 3,6 Mds USD.

Par ailleurs, le Népal figure au 10^{ème} rang des pays les plus touchés par le changement climatique selon le Global Climate Risk Index (2021). Ainsi, le soutien à la finance climat est essentiel pour la réalisation de l'objectif de zéro émission nette d'ici 2045.

Les transferts de migrants enregistrent une progression de 25,3% lors du premier semestre de l'année budgétaire 2023-24

Au cours de la première moitié de l'année budgétaire en cours, qui s'est conclue à la mi-janvier, les transferts de fonds des migrants vers le Népal ont enregistré une augmentation notable de 25,3 % en glissement annuel, atteignant ainsi 5,5 Mds USD, selon les déclarations de la Banque centrale du Népal. Cette croissance substantielle des envois de fonds a été en partie attribuée à l'augmentation du nombre de travailleurs migrants. Les données de la Nepal Rastra Bank indiquent que 343 405

personnes ont obtenu un permis de travail étranger au cours du premier semestre de l'année budgétaire en cours.

Grâce à cette reprise des transferts de fonds, conjuguée à une diminution de 3,1 % des importations au cours de la période considérée, les réserves de change brutes du pays ont connu une augmentation significative de 18 %, atteignant un niveau record de 13,7 Mds USD à la mi-janvier 2024. Cela représente une couverture équivalente à 13,5 mois d'importations, par rapport aux 11,5 Mds USD enregistrés à la mi-juillet 2023. La part de la monnaie indienne dans les réserves totales s'élevait à 22,5 % à la mi-janvier.

Pakistan

Echanges commerciaux : baisse de 32,66% du déficit commercial au cours des 7 premiers mois de l'année budgétaire

Le déficit commercial s'établissait à 13,167 Mds USD à la fin janvier 2024, contre 19,553 Mds USD au cours de la même période de l'exercice budgétaire 2022/2023.

Compte courant : le Pakistan a enregistré un excédent de 397 MUSD en décembre 2023, contre un déficit de 365 MUSD en décembre 2023

L'excédent du compte courant est principalement attribuable à une hausse de 14 % de des exportations en g.a. (+5% par rapport au mois de novembre) et à une reprise des transferts de migrants (+5,3%) par rapport à novembre.

Malgré une légère baisse de l'indice des prix en janvier (28,3%), les tensions inflationnistes persistent.

Le taux d'inflation annuel au Pakistan a baissé pour la première fois en trois mois à 28,3% en janvier 2024 contre 29,7% en décembre. Les prix ont augmenté plus lentement pour la nourriture (25 % contre 27,5 %), les restaurants et les hôtels (28,3 % contre 30,7 %), les transports (26,2 % contre 31,3 %), les loisirs et la culture (32,6 % contre 38,5 %) et la santé (21,5 % contre 23 %). Mais les défis de l'inflation persistent du fait des perturbations dans la chaîne d'approvisionnement (des encombrements dans les deux principaux ports du pays sont signalés) et des hausses des prix de l'énergie.

Budget : la rigueur budgétaire des provinces commence à porter ses fruits, la ministre des Finances considère qu'elles pourront dégager un surplus budgétaire de 600 Mds PKR en 2023/2024.

Dans le cadre de la présentation du bilan de son mandat de ministre de transition pendant plus de cinq mois, Madame Shamshad Akhtar a souligné que les économies effectuées sur le budget subventions (distribution de farine et engrais notamment) et sur le « budget de projets » (« *Public Sector Development Program* », « PSDP ») avaient produit de premiers effets avec un excédent combiné de 51 Mds PKR des provinces au cours du premier trimestre de l'année budgétaire 2023/2024 et de 290 Mds PKR au deuxième trimestre.

Le Baloutchistan et le Sindh ont fait les plus grands efforts d'austérité sur le premier semestre. La ministre des Finances et du budget de transition considère qu'au deuxième semestre, les provinces pourraient économiser 240 Mds PKR supplémentaires, ce qui permettrait sur un an aux provinces de dégager un surplus budgétaire de plus de 600 Mds PKR (2,15 Mds USD). La ministre des Finances a communiqué ce résultat au FMI, tout en indiquant que ce résultat permettrait d'améliorer l'objectif d'excédent budgétaire primaire de l'année 2023-2024 que le Pakistan s'est fixé dans le cadre du programme du FMI.

Préparation de nouveaux dispositifs sur la fiscalité des commerçants

Le gouvernement fédéral a approuvé mardi 30 janvier 2024 un régime simplifié permettant de taxer les revenus des commerçants (grossistes comme détaillants, le commerce en ligne pakistanais devant être inclus prochainement dans le nouveau dispositif).

Le revenu soumis à l'impôt sera fixé à trois fois la valeur locative, ce qui reflète la proportion générale des dépenses locatives par rapport au revenu. Les impôts pourront être payés en douze versements mensuels. Une ristourne de 50 % devrait être offerte aux personnes proactives produisant leur déclaration de revenus avant le premier versement mensuel. Une application mobile spécialisée nommée « Tajir Dost » a été développée par le FBR pour les aider à anticiper le niveau d'impôt qu'ils sont amenés à payer.

Le secteur pakistanais de la distribution contribue à 4 % de l'assiette fiscale alors que ce secteur représente 18% du PIB pakistanais. Le gouvernement de transition indique que cette réforme structurelle devrait permettre de lever un revenu supplémentaire de 400 Mds PKR à 500 Mds PKR (de 1,4 Md USD à 1,8 Md USD). Ce projet qui faisait partie du plan de restructuration de l'Administration fiscale à la mi-janvier ne semble pas avoir été rejeté par l'ECP (Commission électorale du Pakistan).

Approbation du système de collecte à la source des particuliers.

Le gouvernement fédéral a approuvé la numérisation de la collecte des retenues à la source des employés et des fonctionnaires. Le nouveau système est intitulé « Système synchronisé d'administration et de paiement des retenues à la source » (SWAPS).

Restructuration et privatisation de la PIA (Pakistan International Airlines): la Commission électorale du Pakistan (ECP) indique au gouvernement de transition que seul un gouvernement élu aura la légitimité nécessaire pour prendre les décisions qui s'imposent.

Le projet du gouvernement de transition annoncé le 2 février dernier consistait à restructurer la PIA entre une société de défaillance devant reprendre l'essentiel des dettes de la compagnie aérienne et une société assainie susceptible d'être reprise à 51% par un opérateur aéronautique international. Le gouvernement de transition comptait confier rapidement la PIA à un repreneur, étant donné les coûts engendrés par les pertes de la compagnie aérienne (60 Mds au premier trimestre de l'année budgétaire 2023/2024).

Ce projet de réforme structurelle, cherchant à crédibiliser la politique économique du Pakistan dans le cadre du programme du FMI, était soutenu par le « *Special Investment Facilitation Council* » (SIFC), l'organe civilo-militaire dont le rôle consiste à attirer des investissements étrangers.

A l'instar d'un premier projet de réforme de l'administration fiscale auquel elle s'était déjà opposée, la Commission électorale du Pakistan a rappelé au gouvernement fédéral le 5 février que l'article 230 de la loi de 2017 sur les élections, qui définit le rôle et les limites du gouvernement de transition, mentionne que (i) « l'action économique du gouvernement doit restreindre son champ à la seule gestion des affaires courantes ; (ii) les réformes majeures doivent être prises par le nouveau gouvernement élu issu des élections générales du 8 février 2024 ».

Sri Lanka

Augmentation de l'inflation à 6,4% en g.a au mois de janvier :

L'inflation atteint 6,4% en g.a au mois de janvier 2024 contre 4% en g.a en décembre 2023. L'inflation pour les produits alimentaires a augmenté de 3,3% en janvier 2024, contre 0,3% en décembre 2023 du fait de l'impact négatif des fortes pluies sur de nombreuses productions. L'inflation non-alimentaire a augmenté de 7,9% en g.a contre 5,5% en décembre 2023. La Banque centrale (CBSL) avait annoncé une hausse temporaire de l'inflation due aux ajustements fiscaux, l'augmentation de la TVA notamment ainsi qu'une stabilisation de l'inflation à 5% à moyen terme. La hausse de l'inflation est essentiellement tirée par les boissons alcoolisées et le tabac (23,6% en g.a en janvier 2024), logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles (19,2% en g.a). L'inflation moyenne annuelle sur l'année 2023 s'inscrit à 17,4% et à 14,2% pour l'inflation sous-jacente.

Augmentation des réserves de change en 2023

Les réserves de change de la Banque centrale ont atteint 4,4 Mds USD à la fin du mois de décembre 2023, soit trois mois d'importations contre 1,9 Md USD à la même période en 2022. Il est à noter que ces réserves comprennent un swap avec la People's Bank of China d'un montant équivalent à 1,4 Md USD dont l'utilisation est soumise à conditions. Le commerce extérieur reste déficitaire en 2023, en raison de la baisse des exportations (-9,1%), notamment de vêtements, qui en constituent une part importante. Les importations de marchandises s'élèvent à 16,8 Mds USD, enregistrant une baisse de 8,1% en 2023. Ce recul s'explique par les différentes restrictions qui ont touché les importations jusqu'en octobre et par la contraction de la demande interne. Malgré le déficit commercial enregistré pour l'année 2023, on note une importante reconstitution des réserves qui s'explique par l'augmentation des transferts de fonds des travailleurs émigrés et la hausse du tourisme. En effet, on observe une augmentation des transferts de fonds des travailleurs de 57,5% en 2023, passant de 3,8 Mds USD en 2022 à 5,97 Mds USD en 2023. En ce qui concerne le tourisme, sur l'ensemble de l'année 2023, on enregistre une nette amélioration des arrivées, comptabilisant ainsi 1 487 303 sur l'année contre 719 978 en 2022, soit une croissance de 106,6% en 2023. Les revenus du tourisme ont eux aussi augmenté (+82%) pour atteindre 2,1 Mds USD en 2023 contre 1,1 Md USD en 2022. Les principaux pays d'origine des flux enregistrés en 2023 ont été l'Inde, la Russie, le Royaume-Uni, l'Allemagne et la Chine. Les décaissements des bailleurs de fonds multilatéraux (FMI, Banque Mondiale et Banque Asiatique de Développement) ont également contribué à la reconstitution des réserves observée en 2023.

Signature de trois accords bilatéraux entre Sri Lanka et la Thaïlande

Dans le cadre de la visite du Premier ministre thaïlandais Strettha Thavisin, la Thaïlande et Sri Lanka sont parvenus à la signature du *Sri Lanka Thailand Free Trade Agreement* (SLTFTA) le samedi 3 février. Cet accord de libre-échange vise à créer des opportunités économiques bilatérales par la réglementation du commerce de marchandises, des investissements, des procédures douanières et des droits de propriété intellectuelle entre les deux pays notamment. Bien que la Thaïlande ne soit que le 36^{ème} client de Sri Lanka en 2022 (62 M USD d'exportations), elle figure au rang de 11^{ème} fournisseur (293 MUSD d'importations), et avait déjà annoncé en 2018 sa volonté de porter le volume des échanges commerciaux entre les deux pays à 1,5 Md USD à moyen terme – contre 355 MUSD en 2022. Les deux pays ont également signé un accord bilatéral sur les services aériens, dans le but de libéraliser le cadre légal régissant le transport aérien entre les deux pays. Enfin, le *Gem and Jewellery Research and Training Institute* sri-lankais et le *Jewellery Institute of Thailand* ont signé un *Memory of Understanding* afin de renforcer la coopération en matière de commerce de pierres précieuses, première

marchandise exportée de Sri Lanka vers la Thaïlande en 2021. Ces accords s’inscrivent dans un contexte de développement par Sri Lanka de son réseau d’accords commerciaux, le Ministre des Affaires étrangères Ali Sabry ayant annoncé la volonté du gouvernement de conclure d’autres ALE avec la Chine, l’Indonésie, la Malaisie et le Vietnam, et ce d’ici la fin de l’année 2024.

Signature d’un accord entre le gouvernement sri-lankais et la Banque Mondiale de 150 MUSD pour le renforcement du secteur financier

Le Président et ministre des Finances Ranil Wickremesinghe a annoncé le vendredi 2 février 2024 que le gouvernement sri-lankais bénéficierait d’un crédit IDA d’un montant de 150 MUSD auprès de la Banque Mondiale dans le cadre du déploiement du FSSNP (*Financial Sector Safety Net Strengthening Project*). L’objectif de ce dispositif est de renforcer le filet de sécurité financier du pays, en consacrant l’essentiel du prêt (146 MUSD) au mécanisme de garantie des dépôts bancaires (Sri Lanka Deposit Insurance Scheme), géré par la Banque centrale sri-lankaise (CBSL). Le décaissement de ce prêt, échelonné sur quatre ans, devrait notamment permettre d’augmenter la capacité de remboursement du système d’assurance-dépôts sri-lankais et de renforcer la stabilité financière.

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	Stable	BB-	Négative	BB-	Négative	C	C
Pakistan	Caa1	Négative	CCC+	Négative	CCC	Négative	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	RD	-	D	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
david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

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

Abonnez-vous : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr