



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi  
N°25 2025

## Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : La fermeture du poste frontalier terrestre de Wagha continue d'impacter les exportateurs afghans ;
- ❖ **Bangladesh** : L'Inde impose des restrictions supplémentaires à l'importation de produits bangladais, dont les produits en jute ;
- ❖ **Bhoutan** : Près de 70% des demandeurs d'emplois considèrent l'émigration ;
- ❖ **Inde** : Réduction du déficit commercial en mai 2025, malgré les tensions sur les marchés pétroliers ;
- ❖ **Népal** : La faible exécution budgétaire se poursuit ;
- ❖ **Pakistan** : Finalisation prochaine d'un accord commercial entre les Etats-Unis et le Pakistan ;
- ❖ **Sri Lanka** : Le Sri Lanka devrait atteindre son objectif de recettes fiscales sur l'importation de véhicules.

### À RETENIR

**6,5%**

Projection de croissance du PIB indien  
de la RIB pour l'exercice 2025/26

# Afghanistan

## La fermeture du poste frontalier terrestre de Wagha continue d'impacter les exportateurs afghans

La route commerciale d'Atari-Wagah est fermée aux exportations afghanes depuis plus de deux mois, en raison de tensions militaires croissantes entre Islamabad et New Delhi. Cette situation a perturbé les échanges commerciaux et le transit régional, entraînant des pertes significatives pour les exportateurs afghans, notamment les exportateurs de fruits.

En effet, l'Afghanistan dispose d'une base d'exportation étroite et fortement concentrées au sein des secteurs de l'alimentation, du charbon et du textile. Ces catégories représentent 87% du total des exportations au cours de l'exercice 2024/25, contre 83% l'année précédente selon la Banque mondiale.

# Bangladesh

## L'Inde impose des restrictions supplémentaires à l'importation de produits bangladais, dont les produits en jute

Le 27 juin, l'Inde a interdit l'importation de certains produits en jute et tissus tissés en provenance du Bangladesh par voie terrestre. Désormais, les exportations de ces produits vers l'Inde ne seront autorisées uniquement qu'à travers le port maritime de Nhava Sheva à Bombay. Si cette mesure ne s'applique pas aux marchandises bangladaises en transit vers le Népal ou le Bhoutan, les réexportations vers l'Inde via ces deux pays sont interdites.

Ce changement logistique implique une hausse significative des coûts de transport pour les entreprises bangladaises, ainsi qu'un allongement des délais de livraison pouvant atteindre deux semaines, affaiblissant la compétitivité de l'industrie bangladaise. Alors que le Bangladesh expédie environ 300 tonnes de jute par mois vers l'Inde, de nombreux acteurs de la filière estiment que l'acheminement via le port de Bombay n'est pas commercialement viable pour les acheteurs indiens, en raison des frais logistiques supplémentaires.

Cette décision fait suite à une série de mesures restrictives entre les deux pays, marquant une escalade progressive des tensions commerciales. Le 17 mai, l'Inde a annoncé l'imposition de restrictions sur l'importation de certains produits bangladais par voie terrestre, notamment les vêtements de prêt-à-porter et les produits alimentaires transformés. Néanmoins, les exportations de ces produits vers l'Inde étaient toujours possibles à travers deux ports maritimes : Calcutta et Bombay.

La séquence a débuté le 8 avril, lorsque l'Inde a annoncé l'annulation de l'accord de transbordement conclu en 2020, qui permettait aux exportateurs bangladais de faire transiter leurs marchandises vers des pays tiers via les ports et aéroports indiens, en passant par les frontières terrestres indo-bangladaises. En réaction, le 13 avril, le Bangladesh a restreint l'importation de fils de coton en provenance d'Inde par les postes terrestres.

Face à la multiplication des restrictions, le ministère du Commerce du Bangladesh avait exprimé en mai son souhait d'éviter toute escalade, appelant à un dialogue bilatéral pour résoudre les différends. Le principal risque pour le Bangladesh serait que des barrières commerciales prolongées contribuent à remettre en question l'accès en franchise de droits du Bangladesh au marché indien.

En 2023-24, le Bangladesh a exporté un montant de 1,6 Md USD de marchandises vers l'Inde, soit environ 4% de ses exportations totales (44 Mds USD), dont près d'un tiers en prêt-à-porter, et a importé depuis l'Inde un montant de 9 Mds USD. Sur la même période, les recettes d'exportation issues du jute et de ses produits dérivés ont représenté 855 M USD, en baisse pour la troisième année consécutive, dans un contexte de demande mondiale affaiblie et de concurrence régionale accrue.

## Les réserves atteignent 26,7 Mds USD, un niveau que le pays n'avait plus connu depuis novembre 2022

Les réserves de change se sont nettement reconstituées en juin, en atteignant 26,7 Mds USD (définition BPM6) contre à peine 20,5 Mds USD fin mai. Elles n'avaient pas connu ce niveau depuis novembre 2022.

Ce montant, gonflés par le soutien massif sous la forme de prêts budgétaires des bailleurs et par les transferts des expatriés, ne devrait néanmoins pas rester à ce niveau très longtemps, le pays devant régler début juillet ses importations de mai et juin avec huit pays asiatiques (dans le cadre de l'Asian Clearing Union). Ce règlement devrait être de l'ordre de 2 Mds USD.

## La dette extérieure du secteur privé augmente de 4,6% en trois mois

La dette extérieure à court terme du secteur privé au Bangladesh a augmenté de 454 M USD entre février et avril 2025. D'après les données de la Banque centrale, cet encours s'élevait à 9,8 Mds USD fin janvier, soit son plus bas niveau en quatre ans.

Toutefois dès février, la tendance s'est inversée, atteignant 10,2 Mds USD, soit une progression de 4,6 % en g.a. sur trois mois. La hausse la plus marquée concerne les crédits à l'acheteur, qui sont passés de 5,08 Mds USD en janvier à 5,53 Mds USD fin avril. Ce mécanisme permet à un exportateur bangladais de contracter un prêt par l'intermédiaire de son acheteur, sur la base de commandes futures.

Plusieurs facteurs expliquent ce retournement de tendance. Le principal est l'écart entre les taux d'intérêt des prêts libellés en dollars et ceux en taka. Les financements en devises étrangères affichent généralement un taux maximal de 8 %, incluant le SOFR (Secured Overnight Financing Rate) et une prime de 2,5 à 3 %, contre environ 13 % pour les prêts en taka. À cela s'ajoutent une plus grande stabilité du taux de change sur la période, une amélioration des réserves de change, ainsi qu'un redressement de la balance courante, soutenu par une hausse des exportations et des transferts de fonds.

Enfin, les importations repartent à la hausse avec un relâchement graduel de la contrainte sur le volume. Ces éléments combinés ont renforcé la confiance des partenaires étrangers, favorisant le recours accru au financement externe à court terme.

## Selon le ministère du Plan, l'économie bangladaise montre des signes précoces de stabilisation

Le gouvernement intérimaire du Bangladesh a récemment publié un rapport sur la conjoncture économique du pays, par l'intermédiaire de sa General Economics Division (GED) de la Planning

Commission, mettant en évidence des signes précoces de stabilisation de l'économie bangladaise, malgré des défis structurels persistants.

Le rapport souligne une baisse continue de l'inflation, tombée à 9,05 % en mai 2025. Cette - légère- diminution serait principalement liée au repli des prix alimentaires, soutenu par des mesures gouvernementales à la fois du côté de la demande et de l'offre, ainsi que par une stabilité relative du marché des changes.

La GED met également en lumière une amélioration progressive des indicateurs macroéconomiques, en particulier dans le secteur extérieur, marqué par un fort rebond des exportations. Celles-ci ont atteint 4,74 Mds USD en mai, soit le plus haut niveau mensuel de l'exercice, et un total de 48 Mds USD pour l'année budgétaire 2024-25, représentant une hausse de 9 % en glissement annuel. Pour le gouvernement, ces performances illustrent la résilience du secteur exportateur et une demande extérieure dynamique, malgré un contexte mondial incertain.

Par ailleurs, le rapport note que le taka bangladais s'est nettement déprécié face au dollar américain au cours des deux dernières années, passant de 109 BDT/USD en juillet 2023 à 122 BDT/USD en mai 2025. Toutefois, la devise est restée relativement stable depuis l'introduction, en mai 2025, d'un nouveau régime de change plus flexible, dit « crawling peg », piloté par la Bangladesh Bank, ce qui laisserait penser à une intervention maîtrisée des autorités.

Enfin, selon la Planning Commission, la stratégie gouvernementale axée sur la maîtrise de l'inflation, la hausse des transferts de fonds et le dynamisme du secteur exportateur offre une voie vers la reprise économique. Cependant, la mise en œuvre de réformes structurelles, notamment dans les secteurs fiscal et bancaire, et la consolidation des entrées de devises étrangères demeuraient essentielles pour assurer une stabilité à long-terme.

## Bhoutan

### Près de 70% des demandeurs d'emplois considèrent l'émigration

Selon le dernier rapport de la Banque mondiale, les déséquilibres persistants sur le marché de l'emploi au Bhoutan – faible création d'emplois et inadéquation entre la demande urbaine et l'offre rurale – contribuent à ce qu'environ 70% des demandeurs d'emploi enregistrés recherchent activement un emploi à l'étranger. Les jeunes qualifiés sont particulièrement touchés par ces déséquilibres, avec un taux de chômage avoisinant le 18% pour les détenteurs d'une licence.

Si l'émigration peut soutenir les transferts de fonds, elle suscite des préoccupations croissantes quant à la fuite des profils les plus qualifiés, notamment depuis la fonction publique, avec un risque de dégradation des services publics et d'effets d'entraînement négatifs sur d'autres secteurs économiques.

Les opportunités d'emploi et d'éducation constituent les principales motivations à l'origine de l'émigration des Bhoutanais. Parmi ceux ayant déjà quitté le pays, 49,2% déclarent avoir émigré en raison de meilleures perspectives à l'étranger. De même, 49,5% des personnes exprimant l'intention de partir invoquent l'absence d'options satisfaisantes pour étudier ou travailler au Bhoutan. D'autres facteurs jouent également un rôle significatif : la faiblesse des revenus (38,3%), la mauvaise qualité des services financiers (26,5%), l'insatisfaction au travail (14,3%), l'insécurité de l'emploi (13,2%), le manque de possibilités de perfectionnement professionnel (11,8%) et l'absence d'opportunités d'évolution de carrière (12,4%).

Dans cette perspective, les aspirants à l'émigration anticipent des avantages économiques et sociaux dans leur pays de destination, notamment des revenus plus élevés (60,2%), une meilleure qualité de l'enseignement (40,8%) et des opportunités plus adaptées (32,5%). Par ailleurs, 28,2% évoquent le souhait de rejoindre une diaspora déjà installée. Une fois à l'étranger, les trajectoires sont diverses: 34,8% des émigrés accèdent à un emploi salarié ou journalier, 17,9% exercent un travail occasionnel, 30,9% combinent emploi et études, tandis que 13,6% se consacrent exclusivement à la poursuite de leurs études.

## Inde

### La Banque centrale RBI publie son rapport de stabilité financière

Le rapport de stabilité financière, publié semestriellement par la Reserve Bank of India (RBI), dresse un état des lieux détaillé du système financier indien et des risques pesant sur sa stabilité.

Le rapport met en lumière le rôle moteur de l'économie indienne dans la croissance mondiale, qui repose sur des fondamentaux macroéconomiques solides conjugués à un policy-mix prudent, et ce, malgré les incertitudes économiques planantes. Portée par une demande intérieure soutenue, la croissance est projetée à 6,5 % pour l'exercice 2025-26.

Le rapport souligne également la solidité du secteur bancaire. Les banques commerciales affichent des niveaux historiquement bas de créances douteuses : 2,3 % pour le ratio brut (GNPA) et 0,5 % pour le ratio net (NNPA). Le ratio de solvabilité (CRAR) de ces dernières a atteint un niveau record de 17,3 % en 2025, tandis que le taux de créances douteuses des grands emprunteurs a été divisé par deux, passant de 3,8 % en septembre 2023 à 1,9 % en mars 2025.

Sur le front de l'inflation, la baisse de la demande mondiale pourrait contribuer à la diminution des prix des matières premières et du pétrole. Toutefois, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient introduisent un facteur d'incertitude. En mai 2025, l'inflation a atteint son niveau le plus bas depuis 2019, à 2,8 %.

Les tests de résistance macroéconomiques confirment la résilience du système bancaire : la majorité des banques commerciales disposent de réserves de capital supérieures au seuil réglementaire de 9 %, y compris dans des scénarios de stress sévère.

Quant aux institutions financières non bancaires (NBFCs), leur situation reste globalement robuste avec des résultats financiers solides et des niveaux de capital confortables. Toutefois, on remarque une détérioration des taux d'actifs en stress revenu de 3,9 % en septembre 2024 à 5,9% en mars 2025, avec une hausse marquée des provisions sur les prêts personnels de petite taille, et ce, en lien avec la croissance du crédit à la consommation qui enregistre un taux de 21% en g.a. en mars 2025. Plusieurs NBFCs se sont tournées massivement vers des prêts non garantis à faible montant, souvent à des clients peu ou pas notés.

Toutefois, la Banque centrale a progressivement renforcé les exigences prudentielles afin de consolider leur résilience. Depuis le 1er avril 2022, la RBI impose à l'ensemble des NBFCs de maintenir un ratio de solvabilité (CRAR) d'au moins 15%, contre 9% pour les banques commerciales. Par ailleurs, elle a instauré une hausse progressive du Liquidity Coverage Ratio (LCR), passé d'un minimum de 50 % en 2020 à un objectif de 100 % d'ici décembre 2025. Cette mesure vise à garantir que les NBFCs disposent d'un coussin de liquidité suffisant pour faire face à un stress de financement à court terme. Le secteur de l'assurance reste également bien capitalisé, avec un ratio de solvabilité consolidé supérieur au seuil réglementaire minimum.



Enfin, la dette des ménages s'établit à 41,9 % du PIB en décembre 2024, un niveau inférieur à la moyenne des marchés émergents (46,6 %).

Le rapport identifie quatre risques majeurs pour la stabilité financière de l'Inde (i) les tensions commerciales mondiales et l'incertitude entourant la politique commerciale (ii) la hausse de la dette publique mondiale et les risques de contagion (iii) les chocs climatiques et aléas physiques (iv) la surévaluation des actifs et la volatilité des marchés obligataires.

## Publication de la balance des paiements indienne pour le quatrième trimestre et l'année budgétaire entière 2024-25

La Reserve Bank of India a publié des données préliminaires pour le quatrième trimestre de l'exercice budgétaire 2024-25 (janvier à mars 2025), faisant état d'un excédent du compte courant de 13,5 Mds USD, soit 1,3 % du PIB. Ce résultat marque une nette amélioration par rapport au surplus de 4,6 Mds USD (0,5 % du PIB) enregistré à la même période un an plus tôt, et contraste fortement avec le déficit de 8,7 Mds USD observé au trimestre précédent.

Cette performance trimestrielle est principalement attribuable à une forte progression des exportations de services, qui ont atteint 53,3 Mds USD contre 42,7 Mds USD un an auparavant, soutenues notamment par la vigueur du secteur des technologies de l'information. Par ailleurs, les envois de fonds ont enregistré un niveau historique de 33,9 Mds USD. Le déficit commercial a également été contenu sur la période, s'établissant à 59 Mds USD, contre 79,3 Mds USD au quatrième trimestre de 2023-24.

Sur l'ensemble de l'année budgétaire 2024-25, le déficit du compte courant s'est réduit à 23,3 Mds USD, soit 0,6 % du PIB, contre 26 Mds USD (0,7 % du PIB) en 2023-24. Comme au dernier trimestre, cette amélioration s'explique par la solide performance des services et la hausse continue des transferts de la diaspora.

Les investissements de portefeuille ont enregistré une entrée nette de 11,4 Mds USD, tandis que les investissements directs étrangers (IDE) se sont modérés à 9,8 Mds USD.

Les transferts de migrants ont atteint un niveau record de 135,5 Mds USD sur l'année (+14 %), principalement en provenance des États-Unis, du Royaume-Uni et de Singapour, qui représentent ensemble plus de 45 % du total. Ces flux ont couvert près de 47 % du déficit commercial de biens, estimé à 287 Mds USD en 2024-25.

Selon la Banque mondiale, l'Inde est demeurée le premier bénéficiaire mondial de transferts de la diaspora en 2025, devant le Mexique (68 Mds USD) et la Chine (48 Mds USD). Ces transferts dépassent largement les flux d'IDE, confirmant leur rôle essentiel de stabilisateur du financement extérieur.

## Décryptage de la dette publique extérieure indienne

Au 31 mars 2025, la dette extérieure de l'Inde s'élevait à 736,3 Mds USD, enregistrant une hausse annuelle de 10 %. Le ratio dette extérieure/PIB a légèrement progressé, passant de 18,5 % à 19,1 % en un an. Cette augmentation est principalement attribuable à une hausse des emprunts externes des entreprises non financières et du gouvernement. La dette à long terme continue de dominer, représentant environ 82 % du total.

Dans un contexte de volatilité sur les marchés des changes, la Reserve Bank of India (RBI) précise que l'effet de valorisation, lié à l'appréciation du dollar américain face à la roupie et à d'autres devises, a contribué à hauteur de 5,3 Mds USD à cette hausse. Hors effet de change,

l'augmentation sous-jacente de la dette extérieure aurait atteint 72,9 MdsUSD, contre 67,5 MdsUSD effectivement constatés.

La dette est répartie comme suit : 261,7 MdsUSD pour les entreprises non financières, 168,4 MdsUSD pour le gouvernement et 202,1 MdsUSD pour les établissements de dépôt (hors banque centrale).

À la fin mars 2025, la dette à long terme (d'une échéance initiale supérieure à un an) s'élevait à 601,9 MdsUSD, soit une hausse de 60,6 MdsUSD par rapport à son niveau de fin mars 2024. La part de la dette à court terme (échéance initiale inférieure à un an) a légèrement reculé, atteignant 18,3 % de la dette totale fin mars 2025, contre 19,1 % un an plus tôt. Toutefois, son poids relatif par rapport aux réserves de change a augmenté, passant de 19,7 % à 20,1 % sur la même période.

En termes de devises, la dette libellée en dollars américains reste prédominante, représentant 54,2 % du total. Elle est suivie par la dette en roupies (31,1 %), en yens (6,2 %), en droits de tirage spéciaux – DTS (4,6 %) et en euros (3,2 %).

Par type d'instrument, les prêts constituent la principale composante (34 %), devant les numéraires et dépôts (22,8 %), les crédits commerciaux et avances (17,8 %) et les titres de créance (17,7 %).

## L'activité manufacturière atteint un pic de 14-mois

L'industrie manufacturière indienne a atteint en juin son plus haut niveau d'activité depuis 14 mois, portée par une forte progression des exportations, une hausse significative de l'emploi et des gains de productivité. L'indice PMI (Purchasing Managers' Index) s'est établi à 58,4, contre 57,6 en mai et 58,3 en juin de l'année précédente, marquant un nouveau pic dans le cycle industriel.

La vigueur de la demande extérieure a stimulé la production, l'afflux de nouvelles commandes et les embauches. Le secteur a enregistré une augmentation record des recrutements, soutenue par la croissance soutenue des commandes internationales. Les exportations, notamment vers les États-Unis, ont fortement progressé, les nouvelles commandes à l'export enregistrant leur troisième rythme de croissance le plus élevé depuis mars 2005. Cette dynamique serait en partie liée à une accélération des expéditions avant une possible hausse des droits de douane envisagée par l'administration Trump.

Pour faire face à cette demande accrue, les entreprises ont puisé dans leurs stocks de produits finis, entraînant une baisse des niveaux d'inventaire. Parallèlement, l'inflation des coûts d'intrants est retombée à un plus bas de quatre mois, en dépit de la hausse des prix du fer et de l'acier. Néanmoins, les entreprises ont continué à répercuter les hausses de coûts (transport, main-d'œuvre, matières premières) sur leurs clients. Malgré ce contexte globalement favorable, la confiance des entreprises a légèrement fléchi, atteignant son niveau le plus bas depuis huit mois.

# Népal

## La faible exécution budgétaire se poursuit

Au terme des onze premiers mois de l'exercice budgétaire en cours, les dépenses d'investissement du gouvernement n'atteignaient que 1,1 Md USD, soit 41,01% de l'enveloppe

annuelle prévue. À la mi-juin, ce montant est passé à 1,2 Md USD, traduisant une hausse de plus de 9% en seulement quinze jours, selon les données du Bureau du contrôleur général des finances.

Ce schéma illustre une exécution budgétaire déséquilibrée, marquée par une lente progression des projets de développement sur les trois premiers trimestres, suivie d'une forte accélération en fin d'exercice. À la mi-avril, les dépenses d'investissement atteignaient à peine 29% du total, confirmant la récurrence d'un phénomène de rush budgétaire de fin d'année, l'exercice budgétaire se terminant le 15 juillet 2025, souvent associé à des inefficiences dans la gestion des projets d'infrastructure.

## Le taux de base des banques népalaises est en chute

La baisse continue des taux d'intérêt de base des banques commerciales népalaises, tombé à 4,9% entre mi-juin et mi-juillet, illustre les difficultés actuelles du secteur bancaire, marqué par une mauvaise utilisation des fonds disponibles à prêter, dans un contexte de ralentissement économique. En moyenne, ce taux s'élève désormais à 6,2% contre 6,48% deux mois plus tôt, un niveau déjà historiquement bas.

Cette évolution s'explique principalement par l'insuffisance d'opportunités de crédit viables, entraînant une accumulation de liquidités non allouées au sein du système bancaire. En réponse, la Banque centrale a renforcé ses interventions sur le marché monétaire, 807 MUSD de liquidités excédentaires, dont 440 MUSD en une seule journée.

Malgré des conditions de crédit favorables, les taux effectifs incluant une marge de risque comprise entre 1,5 et 5 points de pourcentage, les établissements de crédit adoptent une posture prudente face à la dégradation de la qualité des actifs, notamment la progression des prêts non performants (PNP) et la vulnérabilité financière de certains emprunteurs.

Par ailleurs, le ratio crédit/dépôt (CD ratio) s'est établi à 78,18%, en recul par rapport aux 79,31% observés deux mois auparavant, et nettement en deçà du plafond réglementaire de 90%. Cette contraction témoigne d'un affaiblissement de la demande de crédit, susceptible de freiner la reprise économique et de peser sur la rentabilité du secteur bancaire, déjà vulnérable.

# Pakistan

## Finalisation prochaine d'un accord commercial entre les Etats-Unis et le Pakistan

Les négociations commerciales entre le Pakistan et les États-Unis progressent, à une semaine de l'échéance du 9 juillet pour éviter l'application de droits américains de 29% sur les exportations pakistanaises, notamment textiles et produits agricoles.

Une délégation officielle conduite par Jawad Paal, Secretary au Commerce, est actuellement à Washington pour conclure un accord sur les tarifs douaniers. Le cadre de l'accord envisagé prévoit, d'une part, une hausse des importations pakistanaises de produits américains comme le pétrole brut, le coton ou le soja, et d'autre part, l'attribution de grands projets dans les secteurs minier, de l'énergie, des cryptomonnaies, ou des infrastructures du Pakistan, avec des projets clés en cours de discussion, notamment la mine de cuivre or de Reko Diq et des infrastructures associées.

Le ministre des Finances pakistanais Muhammad Aurangzeb et le secrétaire américain au Commerce Howard Lutnick ont exprimé leur confiance dans la conclusion rapide de l'accord,



qui vise à sécuriser l'accès au marché américain et à impulser des investissements stratégiques bilatéraux.

## Les réserves de change du Pakistan atteignent 14,5 Mds USD fin juin

D'après les données publiées par la Banque centrale du Pakistan (State Bank of Pakistan – SBP), le niveau des réserves de change aurait atteint 14,5 Mds USD fin juin, dépassant l'objectif de 13,9 Mds USD fixé par le Fonds monétaire international pour la fin de l'exercice 2025. Pour mémoire le niveau des réserves de change était de 9,39 Mds USD au 30 juin 2024.

Durant les neuf premiers mois de l'exercice, la SBP a acheté 6,8 Mds USD sur le marché interbancaire pour soutenir ses réserves, dont 860 M USD en mars. La forte progression des réserves est aussi attribuable à d'importants flux entrants enregistrés au cours des dernières semaines de l'exercice 2025 provenant (i) du rollover de prêts de banques commerciales chinoises pour un montant de 3,4 Mds USD (ii) du décaissement de 500 M USD de la part de bailleurs multilatéraux, (iii), ainsi que de l'apport de banques commerciales du Golfe (1 Md USD).

## L'inflation s'établit à 3,2% en g.a. en juin et 4,49% en moyenne sur l'exercice 2025

En juin 2025, l'inflation annuelle du Pakistan s'est établie à 3,2 %, en recul depuis les 3,5 % de mai et nettement inférieure aux 12,6 % enregistrés en juin 2024, selon les données du Pakistan Bureau of Statistics.

Sur une base mensuelle, les prix à la consommation ont légèrement augmenté de 0,2 %, après une baisse de 0,2 % en mai, illustrant une modération du rythme de la hausse des prix. Les zones urbaines ont enregistré une inflation légèrement inférieure à la moyenne nationale (3,0 %), tandis que l'inflation en milieu rural est restée plus élevée (3,6 %). Le résultat de juin porte l'inflation moyenne de l'exercice budgétaire 2025 à 4,49 %, un niveau historiquement bas en près d'une décennie. Ce ralentissement s'explique notamment par un effet de base favorable, la baisse des prix des denrées périssables et une certaine stabilité des prix de l'énergie. La Banque centrale de Pakistan a souligné que, malgré des fluctuations ponctuelles, l'inflation est désormais alignée sur l'objectif fixé et se situe bien en deçà du taux directeur de 11 %, offrant ainsi une marge de manœuvre pour les politiques monétaires à venir.

## Le déficit commercial du Pakistan s'est aggravé de 9% sur l'exercice 2025

Le déficit commercial du Pakistan a atteint 26,3 Mds USD sur l'exercice 2024 2025, en hausse de 9 % par rapport à l'exercice précédent (24,1 Mds USD). Les exportations ont augmenté de 4,7 %, atteignant 32,1 Mds USD contre 30,7 Mds USD l'année précédente, tandis que les importations ont progressé de 6,6 % pour s'établir à 58,4 Mds USD, contre 54,8 Mds USD en 2023-24. La légère amélioration du mois de juin 2025, avec un déficit mensuel réduit à 2,3 Mds USD (3,4 % en glissement annuel), est due à un recul des importations (2 %, à 4,86 Mds USD) plus marqué que celui des exportations (0,6 %, à 2,54 Mds USD). En variation mensuelle, le déficit a baissé de 9,5 % par rapport au mois de mai 2025 (2,57 Mds USD). La tendance annuelle souligne la difficulté pour le pays à contenir son déficit extérieur malgré une reprise modérée des exportations, dans un contexte où une croissance durable des ventes à l'international reste conditionnée à la stabilité politique et macroéconomique, à des réformes énergétiques structurelles et à un renforcement de la compétitivité.

## Le gouvernement revient sur les objectifs de la réforme des droits de douane

Le gouvernement pakistanais est revenu en partie sur son plan initial de réduction des droits de douane, en maintenant ces droits sur plus de 300 lignes tarifaires, principalement des biens finis comme les produits de la mer, les fruits, les légumes et certains articles industriels (polymères et céramiques). La stratégie pluriannuelle de révision des droits de douane sur 2025-2030 prévoyait initialement une réduction de 50 % pour 551 lignes, mais finalement seules 473 seront concernées, tandis que 78 resteront inchangées. Par ailleurs, le nombre de lignes soumises à la baisse de 20 % des droits réglementaires est passé de 602 à 538, 64 lignes étant exclues. Malgré ces ajustements, l'objectif de réduire le tarif moyen de 20,2 % à 9,7 % sur cinq ans reste en vigueur, avec la suppression progressive des droits supplémentaires d'ici quatre ans, des droits réglementaires d'ici cinq ans, et le passage à quatre tranches tarifaires (0 %, 5 %, 10 %, 15 %). L'objectif global reste de rationaliser la structure des tarifs, de diminuer les coûts d'importation, de favoriser la compétitivité à l'exportation et de moderniser les procédures douanières, tout en ménageant une transition progressive pour les industries locales sous pression.

## Stratégie de développement du port de Gwadar

La province du Baloutchistan et le gouvernement fédéral ont dévoilé une nouvelle stratégie d'expansion du port de Gwadar, avec pour but de diversifier ses capacités et d'accroître sa valeur ajoutée. Le gouvernement prévoit l'ouverture de nouvelles lignes maritimes et le lancement d'un service de ferry direct reliant Gwadar aux pays du Conseil de coopération du Golfe (CCEAG), offrant une liaison passagers et fret plus accessible, destinée notamment aux expatriés et aux commerçants transfrontaliers. Cette initiative s'inscrit dans une vision plus large de positionnement de Gwadar comme hub logistique régional, visant à désengorger les autres ports pakistanais, renforcer l'activité commerciale avec l'Asie centrale et le Moyen Orient, et stimuler l'emploi local ainsi que l'investissement privé dans les secteurs maritimes, hôteliers et de transports.

# Sri Lanka

## Le Sri Lanka devrait atteindre son objectif de recettes fiscales sur l'importation de véhicules

Selon des déclarations de responsables du ministère des Finances, 596 MUSD de lettres de crédit avaient été ouverts fin mai pour l'importation de véhicules et 272 MUSD d'importations déjà réalisés. Les taxes prélevées sur l'importation de véhicules s'élèvent à 1,7 USD par USD dépensé. Le pays devrait donc atteindre son objectif de 450 Mds LKR de recettes fiscales sur l'importation de véhicules, sachant qu'il a déjà perçu fin mai 139 Mds LKR. Ce montant est essentiel pour assurer l'équilibre des finances publiques et respecter les engagements pris au près du FMI.

## Les avoirs extérieurs nets du secteur bancaire en forte progression

Les actifs extérieurs du système financier sont passés d'un solde négatif de 52,9 Mds LKR fin avril 2024 à un solde positif de 1019,8 Mds LKR fin avril 2025. Sur ce total, la Banque centrale représente 433 Mds LKR (à comparer à un solde négatif de 315,3 Mds LKR fin avril 2024) principalement en raison de l'achat de devises sur le marché intérieur. Les banques commerciales ont vu leur situation nette passer de 262,4 Mds LKR fin avril 2024 à 586,8 Mds LKR, grâce à l'augmentation des envois de fonds de migrants sri lankais et des recettes d'exportation.

## Excédent courant sur les cinq premiers mois de l'année

La balance courante a enregistré un excédent de 1 307,5 MUSD au cours de la période malgré un accroissement du déficit commercial – qui passe de 2 170 MUSD au cours des cinq premiers mois de 2024 à 2 730 MUSD sur la période correspondante de 2025 - essentiellement dû à l'augmentation des importations de véhicules à la suite de la levée de l'interdiction d'importation en février 2025. L'excédent des échanges de services progresse de 6,8%, passant de 1 699 MUSD à 1 815 MUSD, grâce au dynamisme des arrivées touristiques. Les transferts de migrants progressent de 18,2% pour atteindre 3 102 MUSD sur la période.

## Prévisions de déficit budgétaire en baisse pour 2025

Sri Lanka a révisé ses prévisions de déficit budgétaire pour 2025 de 6,7% du PIB à 6,5%, dans un contexte de charge de la dette et de dépenses d'investissement plus faibles qu'attendu. Le Sri Lanka prévoit que les recettes budgétaires atteindront comme prévu 15,1% du PIB, mais que les dépenses courantes s'élèveront à 17,9% au lieu des 17,8% inscrits au budget. Les intérêts représenteraient 8,8% au lieu des 8,9% prévus et les dépenses en capital 3,7% au lieu des 4% attendus.

## La dette publique atteignait 107,5 Mds USD fin mars

La dette du gouvernement central s'élevait à 102,6 Mds USD selon les données du ministère des Finances. La dette intérieure a augmenté de 1,3% par rapport à décembre 2024 pour atteindre 65,4 Mds USD. La dette extérieure, largement restructurée en 2024, s'élevait à 36,68 Mds USD fin 2024 à comparer à 37,24 Mds USD fin mars 2025.

Le Sri Lanka prévoit d'atteindre un ratio dette publique/PIB de 95% d'ici 2032 dans le cadre de l'analyse de la stratégie budgétaire qu'il vient de présenter au Parlement, ce que certains observateurs considèrent comme optimiste.

## Le FMI approuve un nouveau décaissement

Le Conseil d'administration a approuvé le 1<sup>er</sup> juillet la quatrième revue au titre d'un mécanisme élargi de crédit pour le Sri Lanka, ce qui débloque un nouveau financement de l'ordre de 350 MUSD pour le pays. Le total accordé au Sri Lanka dans le cadre du programme s'élève désormais donc à 1,74 Md USD. Le décaissement de ce montant a permis au Sri Lanka d'accroître ses réserves brutes de change à un niveau estimé par la Banque centrale à 6,6 Mds USD.

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-	Positive	BBB-	Stable	C	A4
<b>Bangladesh</b>	B1	Négative	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
<b>Pakistan</b>	Caa3	Stable	CCC+	Stable	B-	Stable	D	C
<b>Sri Lanka</b>	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
<b>Népal</b>	-	-	-	-	BB-	Stable	C	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 : Service économique régional de New Delhi

[david.karmouni@dgtresor.gouv.fr](mailto: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](mailto:david.karmouni@dgtresor.gouv.fr)