



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 32 – Du 19 août au 01 septembre 2022

En bref

Afghanistan : Un tribunal de New York rejette la possibilité d'affecter la moitié des réserves de la DAB en dollars à l'indemnisation des familles de victimes du 11 septembre 2001.

Bangladesh : Transferts de travailleurs migrants en hausse à 2 Mds USD. Chute des réserves de change à 39 Mds USD.

Bhoutan : Excès de liquidité par les banques et sociétés non financières. Croissance de 4,1% sur l'année 2021.

Inde : **Indicateurs macro-économiques** : La croissance du PIB s'établit à 13,5% lors du premier trimestre de l'exercice budgétaire 2022/23. Les entrées nettes d'IDE augmentent de 17,8% au premier trimestre 2022/23. **Politique commerciale** : Les échanges commerciaux bilatéraux franco-indiens ont augmenté de 13,6% (en g.a) au cours des cinq premiers mois de l'année 2022. Les importations indiennes d'hydrocarbures russes ont augmenté de 497% lors du premier semestre 2022. **Politique monétaire** : La RBI réaffirme le caractère prioritaire de lutte contre l'inflation et de revenir à la cible de 4% (+/-2%). Les réserves de change continuent de reculer. **Secteur bancaire et financier** : Le marché des obligations d'entreprises progresse dans une logique d'alternative au financement bancaire. **Informations sectorielles** : Vistara devient la seconde compagnie domestique indienne et desservira Abu Dhabi à partir du mois d'octobre 2022. Les compagnies du Golfe veulent davantage de liaisons avec les petits aéroports indiens. Le ministre de l'aviation civile veut faire de l'Inde un Hub d'aviation international. Air India compte louer des Boeing 777 inutilisés par Delta Airlines. **Autres informations** : Le Premier ministre réaffirme les objectifs de neutralité carbone de l'économie indienne à horizon 2070. L'EAC-PM a publié la feuille de route pour la compétitivité de l'Inde à 100 ans (« The Competitiveness Roadmap for India@100 »)

Maldives : Les Maldives parmi les cinq économies ayant la plus forte croissance en 2022, d'après le ministre des finances.

Népal : Financement de la Banque mondiale de 100 M USD pour la résilience climatique. Création d'un fonds de microfinance de 3,9 Mds USD. Amélioration du déficit commercial. Exportations d'électricité en hausse.

Pakistan : Approbation par le Conseil d'administration du FMI du versement de 1,1 Md USD, rendue notamment possible par des annonces de prêts et d'investissements en provenance de trois pays du Golfe. Les dégâts de la mousson catastrophique sont estimés à 10 Mds USD. L'IPC au plus haut niveau de son histoire depuis novembre 1973.

Sri Lanka : Mission du FMI à Sri Lanka entre le 24 et le 31 août. Premières annonces sur les budgets 2022 et 2023. Nouvelle interdiction des importations sur plus de 300 produits. Les services du FMI et les autorités sri-lankaises sont parvenues à un accord pour soutenir les réformes économiques. Projet de budget rectificatif pour 2022. Poursuite de la hausse de l'inflation et de la création monétaire. La dette publique a atteint 114% du PIB fin 2021.



Afghanistan

Un tribunal de New York rejette la possibilité d'affecter la moitié des réserves de la DAB en dollars à l'indemnisation des familles de victimes du 11 septembre 2001

Un tribunal de New York a rejeté le projet visant à affecter la moitié des réserves de change en dollars de la *Da Afghanistan Bank* (DAB), soit 3,5 Mds USD, à l'indemnisation des familles de victimes des attentats du 11 septembre 2001. Ce jugement de la cour rend ainsi caduc le décret présidentiel signé par Joe Biden en février 2022, qui prévoyait d'utiliser 3,5 Mds USD de réserves comme aide humanitaire en Afghanistan et les 3,5 Mds USD restants pour créer un fonds d'assistance aux familles de victimes du 11 septembre.

Cette décision intervient alors que, dans une lettre ouverte à l'attention du président, 77 membres de familles de victimes du 11 septembre avaient demandé à Joe Biden de rendre la totalité des réserves au peuple afghan. Par la suite, une seconde lettre ouverte rédigée par 71 experts économistes, dont le prix Nobel Joseph Stiglitz et l'ancien ministre des Finances grec Yanis Varoufakis, avait appelé le président Joe Biden à faciliter le déblocage des réserves de change en USD de la DAB, actuellement gelées dans un compte à la Banque de réserve fédérale de New York.

Pour rappel, lors d'une conférence internationale à Tachkent fin juillet, le ministre des Affaires étrangères afghan, Amir Khan Muttaqi, avait rencontré une délégation américaine afin de discuter de la possibilité de ce déblocage. Ces négociations auraient cependant été suspendues consécutivement à l'assassinat du chef de l'organisation terroriste Al Qaeda à Kaboul le 31 juillet

Bangladesh

Transferts de travailleurs migrants en hausse à 2 Mds USD

Les transferts de travailleurs migrants s'élèvent à 2,03 Mds USD au mois d'août (0,5% du PIB), en hausse de 12,6% en glissement annuel (g.a). Il s'agit du deuxième mois consécutif au cours duquel les transferts se situent au-dessus de 2 Mds USD. En juillet, les transferts s'élevaient à 2,09 Mds USD, un plus haut sur quatorze mois.

Cette hausse des transferts s'explique essentiellement par l'appréciation du dollar face à la taka. Par ailleurs, les mesures prises par la Banque centrale pour contrer les transferts internationaux informels, via des canaux tels que le *hundi*, ont incité les travailleurs migrants à passer par les canaux formels, ce qui accroît mécaniquement les chiffres officiels des transferts.

Chute des réserves de change à 39 Mds USD

Les réserves de change de la Banque centrale ont reculé de 2,44 Mds USD depuis le début de l'exercice budgétaire 2022/23 (juillet 2022 – juin 2023) pour s'élever à 39,04 Mds USD. Au mois d'août, les réserves ont diminué de 560 M USD, de 39,6 Mds à 39,04 Mds USD. Ce montant représente 5,7 mois d'importations, en se fondant sur la moyenne mensuelle des importations sur l'exercice budgétaire 2021/22 (juillet 2021 – juin 2022). En outre, un règlement de 1,7 Md USD d'importations auprès de l'*Asian Clearing Union* (ACU) est attendu pour la première semaine de septembre, ce qui pourrait faire reculer les réserves à 37,38 Mds USD, soit 5,4 mois d'importations.

En dépit de la hausse des transferts de travailleurs migrants (voir *supra*), le déficit commercial s'est creusé à 33,25 Mds USD sur l'exercice 2021/22, un plus haut historique, et une baisse des réserves de change, compte tenu d'un déficit du compte financier. La taka a donc continué de s'effriter face au dollar, le taux de change s'établissant à 94,9 BDT pour un USD le 02 septembre contre 85,6 en janvier 2022. Pour rappel, le Bangladesh a fait appel au FMI pour une

aide de 4,5 Mds USD afin de reconstituer des réserves de change.

Il convient par ailleurs de noter que les importations ont chuté en août 2022, ramenées de 7,42 Mds USD en juillet à 5,93 Mds USD, soit une chute de 20%, la Banque centrale mettant en place des mesures visant à décourager les importations (marges de crédit limitées pour les produits autres que les biens de première nécessité).

Bhoutan

Excès de liquidité

Les encaisses liquides détenues par les banques et les sociétés non financières ont été portées de 20,9 Mds BTN (260 M USD) en mars 2021 à 29,5 Mds BTN (370 M USD) en mars 2022, soit une hausse de 41% en glissement annuel (g.a). Cette situation est due à la croissance des dépôts, en hausse de 15% en g.a (de 2,06 Mds USD à 2,36 Mds USD), mais également à la modération du crédit, d'où l'accumulation de liquidités. Le crédit n'a en effet connu qu'une croissance de 5,7%, porté de 2,1 Mds à 2,25 Mds USD entre mars 2021 et mars 2022, d'après les données de la *Royal Monetary Authority* (RMA). Le ratio crédit/dépôts a ainsi chuté de 80,1% à 73,2% entre mars 2021 et mars 2022.

Les banques imputent cette situation à la diminution de la demande de crédit et de l'investissement du fait de la crise du covid. Cependant, le ministre des Finances Namgay Tshering a déclaré que l'atonie du crédit était une source d'inquiétude, révélant que des facteurs plus structurels sont également à l'œuvre.

Croissance de 4,1% sur l'année 2021

D'après le *National Statistics Bureau* (NSB), le PIB a enregistré une croissance de 4,09% sur l'année 2021, atteignant 187,8 Mds BTN (2,35 Mds USD). En 2020, le PIB avait connu une contraction de 10,01%. L'économie n'a ainsi toujours pas retrouvé son niveau pré-pandémie.

Les secteurs primaire, secondaire et tertiaire ont contribué respectivement à hauteur de 0,24, 0,73 et 3,11 points de pourcentage à la croissance. Le secteur minier (+28,3%), des télécommunications (+27,3%) et de la construction (8,8%) ont constitué les principaux moteurs de la croissance.

Les exportations de biens et services se sont accrues de 8,9%, tandis que les importations ont crû de 15,7%, creusant le déficit commercial à 39,3 Mds BTN (490 M USD), soit 20,9% du PIB, en hausse de 27,9% par rapport à l'année précédente.

Inde

Indicateurs macro-économiques

La croissance du PIB s'établit à 13,5% lors du premier trimestre de l'exercice budgétaire 2022/23

Le ministère des statistiques a publié le 31 août le chiffre du PIB réel pour le premier trimestre de l'exercice budgétaire 2022/23 (avril à juin). Celui-ci est estimé à hauteur de 36,85 INR lakh crore, soit l'équivalent de 464 Mds USD, contre 32,5 INR lakh crore lors du T1 2021/22 soit 409 Mds USD. Le PIB enregistre une croissance de 13,5%, en glissement annuel, inférieur aux prévisions du consensus des économistes. Sur la période, la Banque centrale (RBI) prévoyait ainsi une croissance de 16,2%, Reuters 15,2% et la SBI une croissance à hauteur de 15,7%. Cette progression est fortement liée à un effet de base due à la pandémie et le confinement du mois de juin 2021. En effet, l'incidence favorable avait largement profité au deux premiers trimestres de l'exercice précédent avec une croissance respective de +20% et +8,4% pour ensuite ralentir progressivement sur le T3 (+5,4%) et T4 (+4,1%). Bien que le rythme de croissance actuel soit supérieur à celui du T4, le montant du PIB du dernier trimestre 2021/22 (525 Mds USD) est amplement supérieur au montant du PIB du T1 2022/23 récemment révélé à 464 Mds USD. Le rythme de croissance se contracte ainsi de 11,6%

d'un trimestre à l'autre. De plus, le montant du PIB T1 2022/23 se rapproche du niveau équivalent à celui du T1 2019/20 qui était de l'ordre de 480 Mds USD, ce qui reflète un retour à un niveau prépandémie.

La valeur ajoutée (VA) enregistrée au T1 2022/23 perd 5,4 pp en glissement annuel en passant de 18,1% à 12,7%. Cependant, en comparaison du T4 2021/22, celle-ci augmente de 8,8 pp (3,9% précédemment). Les secteurs affichant une augmentation de la valeur ajoutée la plus importante sont l'administration publique (défense, santé et autres services) avec une progression de 26,3%, suivie du secteur des services (commerce, hôtels, communication...) avec 25,7% et finalement la construction avec une croissance de 16,8%. La croissance de la valeur ajoutée dans de l'industrie progresse de 6,5% contre 18% sur la période correspondante précédente. On note une progression générale de tous les secteurs d'activité avec cependant une tendance ralentie due à la dissipation de l'effet de base. En effet sur cette même période, la construction enregistrait une hausse de 71%, l'industrie 49% et les services 34%. De plus certains domaines d'activité, notamment l'hôtellerie, le commerce et les transports n'ont pas encore retrouvé leur niveau prépandémie qui s'établissait à 8 Mds USD au T1 2019/20 contre 7 Mds USD au T1 2022/23.

Selon l'optique des dépenses, le PIB est largement porté par la demande intérieure et l'investissement dont la pondération dans le total du PIB représente respectivement 59,9% (+5,9 pp en g.a) et 34,7%. (+1,9 pp en g.a). Les importations augmentent sur la période revue de 310 M USD, passant de 833 M USD à 1,1 Md USD et pesant 31% dans le total du PIB lors du premier trimestre 2022-23. Les prévisions de la Banque centrale indienne concernant le PIB réel sont de 16,2% au T1 (+2,7 pp surestimé), 6,2% pour le T2, 4,1% pour le T3 et 4% pour le T4.

Les entrées nettes d'IDE augmentent de 17,8% au premier trimestre de l'année fiscale 2022/23

Selon les chiffres de la RBI, les entrées nettes au titre des investissements directs étrangers (IDE) ont augmenté de 17,8% en glissement annuel lors du premier trimestre de l'exercice budgétaire

2022/23. Le solde net s'élève à 13,6 Mds USD, contre 11,5 Mds USD sur la période correspondante. Cette augmentation s'explique, plus que par des entrées massives d'IDE des non-résidents (ceux-ci sont revenus de 23,1 Mds USD au T1 2021/2022 à 22,4 Mds USD) que par une diminution des IDE effectués par les résidents indiens à l'étranger ; ces derniers sont revenus de 5,7 Mds USD à 2,5 Mds USD.

Les secteurs les plus attrayants en matière d'IDE, lors du T1 2022/23 sont le secteur informatique représentant 15% du total des IDE, les services avec une pondération s'élevant à 16% ou encore le trading avec 6%. Les pays investisseurs traditionnels de l'Inde persistent au classement avec en tête Singapour (5,6 Mds USD d'IDE sur le T1), l'île Maurice (2,3 Mds USD) et les Etats-Unis (1,4 Md USD) suivis de près par les Pays-Bas (1 Md USD).

Toujours sur le premier trimestre de l'exercice budgétaire actuel, les investissements de portefeuille enregistrent des sorties nettes équivalentes à 15 Mds USD contre 402 M USD d'entrées nettes lors du premier trimestre 2021/22. Cela témoigne de la volonté des investisseurs étrangers de prendre leurs bénéfices sur les marchés financiers, phénomène déjà constaté le trimestre précédent.

Le dernier rapport de SBI research (State Bank of India) met cependant en exergue le fait que l'Inde bénéficie d'une situation exceptionnelle par rapport aux autres économies émergentes, grâce à ses perspectives de croissance, ses faibles taux d'intérêt réels et une politique monétaire de stabilisation de l'inflation, et ce dans la perspective stratégique China+1. En effet, l'Inde souhaite tirer profit du contexte défavorable à la Chine actuellement, qui pourrait contribuer à un redéploiement des chaînes de valeurs. La récente décision d'Apple de transférer une partie de la production du dernier modèle d'iPhone 14 en Inde renforce l'optimisme indien quant à l'effet d'entraînement que cet exemple pourrait induire.

Politique commerciale

Les échanges commerciaux bilatéraux franco-indiens ont augmenté de 13,6% (en g.a) au cours des cinq premiers mois de l'année 2022

Les échanges entre l'Inde et la France se sont renforcés de 13,6% en glissement annuel atteignant un volume des échanges de 5,6 Mds EUR sur la période de janvier à mai. Cette hausse reflète essentiellement l'accroissement des importations françaises en provenance de l'Inde qui s'élèvent à 3,6 Mds EUR (+37,2% en g.a). Celles-ci sont portées par les secteurs de l'habillement (+28,7% en g.a), des produits chimiques de base, matières plastiques et caoutchouc synthétique (+36% en g.a) et des machines et équipements d'usage général (+23,8% en g.a). L'effet-prix résultant de la hausse des cours des hydrocarbures pousse également à la hausse le poste d'importation des produits pétroliers et coke (+155% en g.a).

En parallèle, nos exportations se contractent de 13,5% au cours des cinq premiers mois de l'année 2022. Le ralentissement des exportations du poste aéronautique (+1,8%) et la baisse de plusieurs postes d'exportations comme les produits pharmaceutiques (-42,2% en g.a) ou encore les instruments et appareils de mesure (-64,1% en g.a) fragilisent nos exportations. De ce fait, notre balance commerciale bilatérale enregistre sur cinq mois un déficit exceptionnellement élevé de 1,6 Md EUR. Ce chiffre représente déjà deux fois le niveau de l'ensemble de 2021, où il s'inscrivait à 815 millions.

Les importations indiennes d'hydrocarbures russes ont augmenté de 497% lors du premier semestre 2022

Les importations indiennes d'hydrocarbures russes ont augmenté de 497% en glissement annuel au premier semestre 2022. Elles ont donc été multipliées par six et sont de l'ordre de 9,7 Mds USD, contre 1,6 Md. Le commerce bilatéral entre l'Inde et la Russie est en plein essor. En effet, la RBI a récemment étendu l'utilisation de la roupie pour le commerce international. Denis

Alipov, ambassadeur de Russie en Inde, mentionne dans un interview pour IndiaTvNews « l'immense potentiel de la création d'un fonds de réserves en devises des BRICS » constitué des devises nationales de tous les pays membres.

La Russie n'a pas toujours été un fournisseur principal d'hydrocarbure pour l'Inde mais les prix réduits actuels du pétrole russe modifient la donne.

Politique monétaire

La RBI réaffirme le caractère prioritaire de lutte contre l'inflation et de revenir à la cible de 4% (+/-2%)

Initialement, les prévisions d'inflation, basées sur l'indice des prix à la consommation (IPC) pour l'exercice budgétaire 2022/23 prévoient un retour à un niveau stable de 4,5% (contre 5,5% sur l'année fiscale 2021/22). Cependant, les bouleversements mondiaux marquant le premier semestre de l'année calendaire bousculent les estimations. Les anticipations d'inflation de la RBI ont donc été réévaluées à 6,7% sur l'année fiscale 2022/23. La Banque centrale prévoit un taux d'inflation s'élevant à 7,1% pour le T2 2022/23, 6,4% pour le T3 et 5,8% pour le T4.

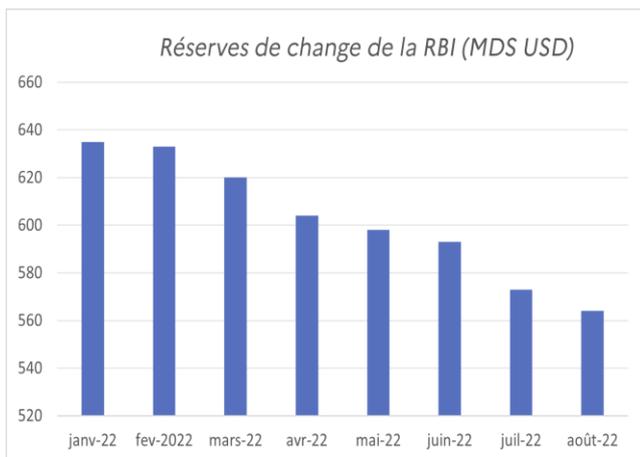
L'indice des prix à la consommation a enregistré un pic en avril avec une hausse de 7,8% pour retomber en juillet à 6,7%. La RBI a également relevé ses taux de 140 points de base au total depuis mai afin de maîtriser l'inflation. L'ancien gouverneur de la banque centrale indienne, Raghuram Rajan, souligne l'importance de contrer l'inflation quoi qu'il en coûte, et ce, malgré un coût indissociable sur la croissance.

Les réserves de change continuent de reculer

Le total des réserves de la Banque centrale a chuté de 6,6 Mds USD entre les 12 et 19 août, ramené de 570,7 Mds à 564 Mds USD, soit une baisse de 1,2%. Cette diminution des réserves reflète les interventions de la Banque centrale sur le marché des changes afin de limiter la dépréciation de la roupie, de l'ordre de 7% face au dollar depuis le début de l'année 2022, et ainsi de freiner la hausse de l'inflation importée, via

celle des prix des hydrocarbures et de l'alimentation. La roupie enregistre des niveaux historiquement bas par rapport au dollar, mais s'est stabilisée, en liaison avec les interventions de la RBI (79,63 INR pour 1 USD au 28 juillet et 79,57 INR pour 1 USD au 31 août).

La monnaie a également atteint un plancher de 80,12 INR lundi 29 mais clôture à 79,95 INR. De fait, les réserves de change ont reculé de 39,5 Mds USD depuis le début de l'exercice budgétaire 2022/23 (1er avril 2022 – 31 mars 2023) et de 71,8 Mds depuis le début de l'année calendaire, tandis que sur l'exercice 2021/22 le total des réserves avait augmenté de 38,3 Mds USD.



Secteur bancaire et financier

Le marché des obligations d'entreprises progresse dans une logique d'alternative au financement bancaire

Selon la RBI, le secteur des obligations d'entreprise en Inde évolue de manière stable et tend à se développer de plus en plus sur le modèle des économies asiatiques comme la Malaisie ou la Corée du Sud. Au fil des ans, la mobilisation des ressources par la voie des obligations d'entreprises a connu une augmentation constante. L'encours des obligations d'entreprises a été multiplié presque par quatre en dix ans, passant de 132 Mds USD à la fin de l'exercice 2012 à 506 Mds USD à la fin de l'exercice 2022. Les émissions annuelles au cours

de cette période ont augmenté de 48 Mds USD à 76 Mds USD.

Cette tendance, encouragée par la RBI et la SEBI (Securities and Exchange Board of India), offre aux entreprises une alternative de financement au système bancaire tout en leur permettant de disposer de taux d'intérêt fixes plus bas. De plus, la mutualisation des risques permet de diversifier les risques d'insolvabilité pesant sur les banques. Les grandes entreprises de télécommunication, de transport ou d'infrastructure comme *Shriram Transport* ou *SREI Infrastructure* choisissent de plus en plus cette option de financement. Celles-ci sont le plus souvent notées AAA par les agences de notation. Depuis le mois de juin, on comptabilise près de 1,45 trillion INR soit 18 Mds USD de dette levée grâce aux ventes d'obligations. La note donnée aux entreprises par les agences de notation prend d'autant plus d'importance qu'elle permet de donner un signal fort de garantie de paiement par l'émetteur. Cependant, les emprunts sur le marché obligataire ne sont pas sans risques. Les investisseurs peuvent se détourner rapidement quand la conjoncture se retourne au détriment des entreprises émettrices.

Autres informations

Le Premier ministre réaffirme les objectifs de neutralité carbone de l'économie indienne à horizon 2070

Narendra Modi réaffirme ses engagements envers l'UNFCCC et les accords de Paris en soumettant son plan de contribution nationale déterminée (NDC). Il y est mentionné les ambitions climatiques de l'Inde en promettant 50% de production énergétique renouvelable pour 2030, et la réduction de ses émissions totales de carbone prévues d'un milliard de tonnes d'ici là afin de réaliser les objectifs de neutralité carbone à horizon 2070. Cette transition pourrait accroître le PIB indien de 7,3%, créer 15 millions d'emplois additionnels et permettre aux ménages une économie de 9,7 Mds USD sur leur facture d'énergie. Les besoins pour financer la transition s'élève à 10 000 Mds USD d'investissements cumulés dans l'ensemble

de l'économie pour atteindre l'objectif de neutralité carbone d'ici 2070.

L'EAC-PM a publié la feuille de route pour la compétitivité de l'Inde à 100 ans (« The Competitiveness Roadmap for India@100 »)

L'EAC-PM (Economic Advisory Council to the Prime Minister) est un organisme indépendant chargé de conseiller le Premier ministre sur les grandes orientations économiques du pays. C'est dans cette perspective qu'ils ont récemment publié le plan directeur, co-écrit par un panel reconnu d'économiste (Amit Kapoor, Bibek Debroy, Christian Ketels...), établissant des objectifs, des méthodologies, et des politiques économiques, sectorielles et sociales pour les 25 prochaines années, l'objectif final étant de faire de l'Inde un pays à revenu élevé d'ici 2047. La feuille de route a pour vocation d'être utilisée comme pierre angulaire de la stratégie de développement économique et social de l'Inde, notamment à travers quatre principes clés que sont: le progrès social, le partage de la croissance, la soutenabilité environnementale et la robustesse de l'économie face aux chocs externes. Dans la même perspective que l'initiative « Make in India », l'entrepreneuriat, l'innovation et la compétitivité des entreprises indiennes sont cités comme étant des priorités pour la réalisation des objectifs de cette ambitieuse feuille de route.

Informations sectorielles

Secteur aéronautique

Vistara devient la seconde compagnie domestique indienne et desservira Abu Dhabi à partir du mois d'octobre 2022

Vistara, traditionnellement derrière SpiceJet et GoFirst, a vu sa part de marché domestique dépasser les deux compagnies en juillet pour atteindre 10,4%. Les compagnies ont été forcées de réduire leur capacité de transports ces derniers mois. En effet, SpiceJet s'est vu intimé l'ordre de réduire de moitié sa capacité d'exploitation en juillet tandis que Go First a dû

maintenir au sol un cinquième de ses avions à cause d'un manque de moteurs.

D'autre part, Vistara étend encore ses opérations internationales et a annoncé lundi que la compagnie utiliserait son A320 Neo pour opérer des vols quotidiens entre Mumbai et Abu Dhabi à partir du 1^{er} octobre. La navette utilisée sera un A320 Neo. La compagnie opère déjà des vols vers Dubai, et Abu Dhabi sera la deuxième destination des Emirats à être desservie par Vistara.

Les compagnies du Golfe veulent davantage de liaisons avec les petits aéroports indiens

Selon un rapport du New Indian Express, le directeur général de l'Autorité de l'Aviation Civile à Dubai, Mohammed A Ahli, aurait écrit au ministre de l'aviation civile, Jyotiraditya Scindia, pour lui demander d'autoriser les compagnies basées à Dubai à desservir plus de destinations en Inde. Dans cette lettre, le ministre émirati demande à M. Scindia d'ajouter 50000 places de passager hebdomadaires aux liaisons entre les Emirats et l'Inde. Les navettes indo-émirates ont actuellement une capacité de 65 200 passagers par semaine.

Les compagnies du Golfe, Qatar Airways, Etihad Airways et Emirates, aussi appelées ME3, souhaitent étendre leurs dessertes en Inde, notamment vers les plus petits aéroports modernisés pour accueillir un trafic international, comme Amritsar, Tiruchirapalli, Coimbatore, Kannur, Goa, Bhubaneswar, Guwahati et Pune.

Les compagnies indiennes voient d'un mauvais œil cette annonce, et redoutent la concurrence des compagnies du Golfe. La domination de ces transporteurs n'est pas récente, avec une présence déjà établie dans neuf grandes villes indiennes. En 2015, Qatar Airways, Emirates et Etihad Airways cumulaient plus de vols au départ de l'Inde que l'ancienne compagnie nationale Air India.

Le ministre de l'aviation civile veut faire de l'Inde un Hub d'aviation international

Le ministre de l'aviation civile, Jyotiraditya Scindia, s'est prononcé le 23 août dernier au sujet de l'élaboration d'un Hub d'aviation international en Inde. Le ministre a souligné le besoin des compagnies d'obtenir des avions bicouloirs capables d'effectuer des vols long-courriers. Jyotiraditya a aussi énoncé la nécessité d'une meilleure synergie entre les vols internationaux et domestique afin d'atteindre une capacité aéroportuaire de 446 millions de passagers par an dans 5 à 7 ans.

Parmi les autres annonces, il a aussi été déclaré que le ministère avait donné son accord pour le recrutement de 370 nouveaux contrôleurs aériens, et que le gouvernement envisageait d'en recruter bientôt 470 en plus.

Enfin, le ministre a déclaré l'introduction de sociétés privées pour la gestion de la sécurité dans les aéroports. Cela induit 700 emplois supplémentaires avec des ouvertures de postes certaines sur le long terme. Jusqu'à aujourd'hui, l'intégralité de la sécurité dans les aéroports était supervisée par l'armée.

Air India compte louer des Boeing 777 inutilisés par Delta Airlines

Tata est en train d'étudier l'expansion à long terme d'Air India avec une commande massive d'A350. Cependant, la compagnie affiche également un besoin urgent d'avions pour reconstruire sa desserte internationale après la crise COVID. Air India prévoit donc de louer six Boeing 777 en fin de vie auprès de Delta pour un usage à court terme. Les appareils devraient rejoindre la flotte d'Air India en octobre prochain. Les B777 opéreront sur des liaisons entre l'Amérique du Nord et l'Inde. Ils apporteront surtout la capacité nécessaire au transport de passagers pour les festivals de Diwali et Dussehra en octobre.

D'autre part, 25 A320 Neo en location devraient rejoindre la flotte d'Air India l'an prochain. Air India prévoit aussi de remettre en état ses appareils cloués au sol pour stimuler la desserte internationale de la compagnie dans l'immédiat.

Maldives

Les Maldives parmi les cinq économies ayant la plus forte croissance en 2022, d'après le ministre des Finances

Lors du congrès du Maldivian Democratic Party, le Ministre des finances Ibrahim Ameer a estimé la croissance des Maldives en 2022 entre 12 et 18%, ce qui placerait l'archipel parmi les cinq économies connaissant la plus forte croissance au monde cette année. Il a notamment attribué ce succès au programme de soutien aux entreprises et individus affectés par la crise sanitaire : 421 MMVR (27 MUSD) auraient ainsi été distribués à 22 000 personnes, 367 MMVR (24 MUSD) à 2133 petites entreprises et 578 MMVR (38 MUSD) à 419 grandes entreprises pendant la pandémie. Le PIB des Maldives dépasserait ainsi le niveau de PIB atteint en 2019. Ibrahim Ameer est par ailleurs revenu sur la montée en puissance des programmes d'infrastructure lancés ces dernières années par les autorités maldiviennes dans les secteurs routier, portuaire, éducatif et de l'eau, qui représentent 1,26 Md USD ces quatre dernières années, contre 478 MUSD entre 2008 et 2018. Ces programmes sont notamment tirés par l'importance des financements indiens obtenus par les Maldives depuis 2018.

Népal

Financement de la Banque mondiale de 100 M USD pour la résilience climatique

Le Népal a signé avec la Banque mondiale un accord pour un financement à hauteur de 100 M USD pour financer le développement durable (*Green, Resilient and Inclusive Development, GRID*). Le programme vise en particulier à rendre le pays plus résilient face aux catastrophes climatiques : gestion de l'eau, agriculture durable, gestion des forêts, déchets urbains, contrôle de la pollution. Le Népal est en effet l'un des pays les plus exposés aux risques climatiques.

Création d'un fonds de microfinance de 3,9 Mds USD

Le gouvernement a décidé de mettre en place un « *National Microfinance Fund* » doté de 500 Mds NPR (3,92 Mds USD), soit 10% du PIB, afin de fournir des prêts aux agriculteurs et travailleurs en situation défavorisée, dans le but de les aider à démarrer leur propre activité. L'objectif est d'accorder des prêts avec des taux préférentiels inférieurs à 10% (le taux minimal de prêt des banques commerciales s'élevait à 9,39% en juin 2022). Le gouvernement a proposé à plusieurs institutions financières, notamment la *Nepal Rastra Bank* (NRB, Banque centrale), le *Citizen Investment Trust* (CIT) et le *Employees Provident Fund* (EPF) d'être les principaux contributeurs.

Amélioration du déficit commercial

Au cours du premier mois de l'exercice budgétaire 2022/23 (de mi-juillet à mi-août 2022), le déficit commercial s'élève à 116,5 Mds NPR (910 M USD), une contraction de 10,4% en glissement annuel (g.a). D'après le département des douanes, les importations ont chuté de 12,9% à 131,3 Mds NPR (1 Md USD), notamment du fait des limitations imposées par le gouvernement sur les importations de produits de luxe. Les exportations ont également fortement chuté de 28,7% à 14,8 Mds NPR (116 M USD). Cependant, étant donné le poids des importations, leur légère chute a suffi à redresser le déficit commercial, les importations chutant en valeur absolue de 19 Mds NPR (149 M USD) contre une chute de 6 Mds NPR (47 M USD) pour les exportations.

Exportations d'électricité en hausse

La *Nepal Electricity Authority* (NEA) a exporté pour 1,84 Mds NPR (14,4 M USD) d'électricité vers l'Inde lors du premier mois de l'exercice budgétaire 2022/23 (mi-juillet 2022 – mi-juillet 2023). Depuis l'année dernière seulement, le Népal parvient à exporter un surplus d'électricité. Sur l'exercice 2021/22, les exportations d'électricité de la NEA s'élevaient à 3,88 Mds NPR (30,4 M USD). Ainsi, en un mois, la NEA a exporté 50% du total de l'électricité exportée sur l'ensemble de l'exercice 2021/22.

Par ailleurs, un accord a été trouvé avec le Bangladesh pour exporter entre 40 et 50 MW d'électricité.

Pour rappel, le Népal, qui dispose d'un potentiel hydroélectrique important, ne parvient pas à exploiter efficacement cette ressource du fait de barrages sans retenue d'eau.

Pakistan

Approbation par le Conseil d'administration du FMI du versement de 1,1 Md USD, rendue notamment possible par des annonces de prêts et d'investissements en provenance de trois pays du Golfe

La décision de versement de la facilité de prêt du FMI au titre des 7^{ème} et 8^{ème} revues de l'EFF a été rendue possible par les annonces de versement de prêts de la part de l'Arabie saoudite (promesse de prolongation de la facilité pétrolière et du prêt à la Banque centrale) auxquelles s'ajouteraient des investissements pour un montant de 1 Md USD, d'investissements à hauteur de 2 à 3 Mds USD du Qatar et d'1 à 2 Mds USD d'entreprises émiriennes dans le secteur gazier.

Les dégâts de la mousson catastrophique sont estimés à 10 Mds USD

Selon le gouvernement fédéral, qui a réalisé une synthèse des évaluations des dommages à partir des informations transmises par les provinces, le coût des dommages liés aux inondations serait estimé à 10 Mds USD (4,5 Mds USD pour le secteur agricole, 4 Mds USD pour les infrastructures et les logements, 1,5 Md USD dans l'industrie et le tourisme).

La communauté internationale a répondu à l'appel conjoint des Nations Unies et du gouvernement pakistanais en promettant 58,1 M USD d'aide d'urgence pour faire face aux inondations.

La banque centrale (SBP) augmente le plafond de crédits destinés aux agriculteurs de 850 M USD pour l'exercice budgétaire 2022-2023 afin de

répondre aux demandes de crédits des victimes des inondations.

Le Ministre-président de la province du Pendjab annonce une coopération avec la fondation Baitussalam Welfare Trust (BWT) visant à l'octroi de prêts bonifiés adressés aux victimes des inondations dans la plus grande province du pays. Un plan d'action commun a par ailleurs été conçu entre le Pendjab et la fondation BWT pour reloger les victimes des inondations et la réhabilitation des logements détruits.

L'IPC au plus haut niveau de son histoire depuis novembre 1973

L'IPC a atteint 27,3% en année glissante contre 15,9% en août 2021. Le « Sensitive Price Index » (indicateur sensible des prix) atteignait 44,58% et l'indice des prix de gros (WPI) s'établissait à 41,2% contre 38,5% le mois précédent et 17,1% il y a un an. La SBP note que les prix se sont envolés en août sous l'effet de l'augmentation des prix des transports combinés avec la perturbation de l'approvisionnement en matières premières due aux inondations et aux fortes pluies.

Les oignons et les tomates ont augmenté de près de 50% depuis un an, d'où le fait que le ministère du commerce ait autorisé leur importation d'Iran et d'Afghanistan afin de contrôler la flambée des prix dans le pays.

Sri Lanka

Mission du FMI à Sri Lanka entre le 24 et le 31 août

Une mission du FMI est arrivée le mercredi 24 août à Sri Lanka. L'équipe du Fonds a déjà rencontré le Président, le Gouverneur de la Banque centrale et le secrétaire du Trésor. La mission vise à finaliser un programme de soutien à l'économie sri lankaise via le Mécanisme élargi de crédit du Fonds. L'objectif de la partie sri lankaise est de parvenir à un Staff Level Agreement, accord technique sur ce programme, d'ici la fin de la visite, puis d'obtenir des créanciers officiels bilatéraux leur engagement à restructurer la dette du pays d'ici la fin de l'année. Cette étape est nécessaire pour

obtenir l'accord du conseil d'administration du Fonds sur la mise en place d'un programme. Le Président Ranil Wickremesinghe a notamment rappelé, à l'adresse de la Chine dans une interview à Nikkei Asia, que les créanciers devront s'accorder sur un traitement équitable.

Premières annonces sur les budgets 2022 et 2023

Alors que le Budget 2022 révisé sera présenté au Parlement par le Président Ranil Wickremesinghe le 30 août et débattu lors de sessions parlementaires les trois jours suivants, le Conseil des ministres a déjà annoncé dans un communiqué de presse les premiers objectifs du budget 2023 en regard des projections pour 2022. Entre 2022 et 2023, les recettes publiques passeraient ainsi de 9 à 11,3% du PIB, les dépenses publiques de 18,9 à 18,1% du PIB, et le déficit public de 9,9 à 6,8% du PIB. Le solde primaire passerait de -4% à -1% du PIB. Le conseil des ministres a annoncé que le budget 2023 donnera lieu à un réexamen en profondeur des dépenses en fonction de leur performance, en recourant à la technique budget base zéro, d'après laquelle chaque dépense devra être justifiée dès la première dépense. Les autorités ont indiqué leur volonté de poursuivre la restructuration des entreprises publiques, ainsi que la mise en place éventuelle d'un schéma de départ à la retraite volontaire pour réduire les effectifs de l'administration. Avec 1,5 million de fonctionnaires en activité et 672 000 retraités fin 2021, les seuls salaires et retraites de la fonction publique sri lankaise représentaient l'an dernier 24% des dépenses publiques (5,0% du PIB).

Nouvelle interdiction des importations sur plus de 300 produits

Le Premier ministre Ranil Wickremesinghe en sa qualité de ministre des finances a signé l'Imports and Exports Control Regulations No 12 of 2022, interdit temporairement à compter du 23 août les importations non destinées au ré-export qui correspondent à plus de 300 lignes tarifaires. La liste recoupe des biens de consommation courante et durables (alimentaire, fournitures de maison, électroménager, parfums et cosmétiques, produits d'hygiène et d'entretien,

vêtements et accessoires, instruments de musique et jouets) mais aussi de nombreux matériaux et outils de construction, équipements mécaniques et de transport, et machines industrielles ou agricoles. Ces restrictions s'ajoutent à de nombreuses mesures déjà prises par les autorités pour contrôler les importations (licences, droits de douane, dépôts en espèces, interdiction des importations à compte ouvert, etc.) et réduire les sorties de devises. L'interdiction d'importation de motos à moteur électrique et de vélos a par ailleurs été levée et remplacée par la nécessité d'obtenir une licence d'importation, un allègement reflétant les difficultés d'accès aux carburants fossiles dans le pays et la volonté de promouvoir les mobilités alternatives.

Les services du FMI et les autorités sri-lankaises sont parvenus à un accord pour soutenir les réformes économiques

Dans un contexte de grave crise économique où le PIB devrait se contracter de 8,7% en 2022, le FMI prévoit la mise en place d'un programme sur 48 mois d'un montant de 2,9 Mds USD dans le cadre du mécanisme élargi de financement (EFF). Les objectifs du nouveau programme de Sri Lanka soutenu par le FMI sont de rétablir la stabilité macroéconomique et la viabilité de la dette, tout en préservant la stabilité financière, en protégeant les personnes vulnérables et en intensifiant les réformes structurelles notamment pour lutter contre la corruption et libérer le potentiel de croissance.

Un allègement de la dette des créanciers de Sri Lanka et un financement supplémentaire des partenaires multilatéraux seront nécessaires pour contribuer à assurer la viabilité de la dette et à combler le besoin de financement extérieur du pays. Des assurances de financement pour rétablir la viabilité de la dette des créanciers officiels du Sri Lanka seront nécessaires avant que le conseil d'administration du FMI puisse valider ce soutien financier.

Les éléments clé du programme de réforme comprennent : - Une augmentation des recettes fiscales pour soutenir l'assainissement budgétaire. Le programme mettra en œuvre des

réformes fiscales majeures (progressivité de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, élargissement de l'assiette fiscale de l'impôt sur les sociétés et de la TVA). Le programme vise à atteindre un excédent primaire de 2,3 % du PIB d'ici 2024.

- L'introduction d'une tarification basée sur le recouvrement des coûts pour les carburants et l'électricité afin de minimiser les risques budgétaires découlant des entreprises publiques.

- L'atténuation de l'impact de la crise actuelle sur les populations vulnérables en augmentant les dépenses sociales et en améliorant la couverture et le ciblage des programmes de filets sociaux.

- Le rétablissement de la stabilité des prix grâce à l'assainissement budgétaire, à la suppression progressive du financement monétaire et à une plus grande autonomie de la banque centrale permettant de poursuivre un régime flexible de ciblage de l'inflation. Une nouvelle loi sur la Banque centrale sera la pierre angulaire de cette stratégie.

- La reconstitution des réserves de change en rétablissant un taux de change flexible et déterminé par le marché, soutenu par le train de mesures complet prévu par le programme.

- La préservation de la stabilité financière en garantissant un système bancaire sain et suffisamment capitalisé, et en améliorant les filets de sécurité du secteur financier et les normes réglementaires avec une loi bancaire révisée.

- La lutte contre la corruption en améliorant la transparence budgétaire et la gestion des finances publiques, en introduisant un cadre juridique anti-corruption plus solide et en réalisant un diagnostic approfondi de la gouvernance, soutenu par l'assistance technique du FMI.

Projet de budget rectificatif pour 2022

Le Président et Ministre des Finances, Ranil Wickremesinghe, a présenté au parlement son projet de budget rectificatif pour l'année 2022. La version initiale avait été votée en novembre 2021 sous la présidence de Gotabaya Rajapakse qui a été contraint à la démission en juillet

dernier. Dans son discours adressé au Parlement, Ranil Wickremesighe a expliqué que son objectif était de parvenir à une stabilisation et à une relance de l'économie sri lankaise qui traversait la pire crise de son histoire. Pour ce faire il a souligné qu'il comptait s'appuyer sur un programme avec le FMI dont le budget reprend les objectifs et les recommandations ainsi que sur une restructuration de la dette extérieure.

Sur le front des dépenses, le budget se caractérise par une augmentation des dépenses sociales afin d'amortir les effets de la crise et de la forte l'inflation sur les plus vulnérables. Une partie de ces dépenses additionnelles est financée par réallocation de dépenses d'investissement (300 Millions de LKR) et une autre par la Banque Mondiale et la Banque Asiatique de Développement. Le poste subventions et transfert augmente de 35% par rapport à 2021. Au total, 3,2 millions de personnes bénéficieront d'une aide d'urgence de l'Etat. Le budget prévoit également un soutien important au secteur agricole, avec notamment une annulation des crédits accordés par les banques publiques aux petits cultivateurs de riz.

S'agissant des recettes, le budget prévoit une augmentation du taux de TVA de 12 à 15% et une baisse du seuil d'éligibilité, une augmentation du taux l'IS de 24 à 30% ainsi qu'une baisse du seuil d'éligibilité et une augmentation des taux de l'impôt sur le revenu des personnes physique dont la tranche supérieure passe de 18 à 32%. Selon les projections présentées au parlement, fin 2022, les dépenses augmenteraient de 26% et les recettes de 43% par rapport à 2021. Elles représenteraient respectivement 18,6% et 8,8% du PIB contre 19,9% et 8,3% du PIB en 2021. Le déficit budgétaire atteindrait 9,8% du PIB contre 11,6% en 2021. Il sera financé en grande partie par création monétaire. Le programme de stabilisation prévoit de hisser les recettes budgétaires à 15% du PIB d'ici 2025 et dégager un excédent primaire de plus de 2% du PIB.

S'agissant des réformes structurelles, le Président a annoncé une réforme des entreprises publiques avec la création d'une unité dédiée à cet effet, une loi sur la gestion des finances publiques incluant des règles d'encadrement des dépenses plus strictes, la création d'une agence

pour la gestion de la dette publique et d'une agence des partenariats publics-privés. Une nouvelle loi sur la Banque Centrale permettra d'améliorer le contrôle de l'inflation et d'empêcher le financement du déficit budgétaire par création monétaire.

Poursuite de la hausse de l'inflation et de la création monétaire

L'indice des prix à la consommation de Colombo a augmenté à 64,3 % en août 2022 en glissement annuel, contre 60,8 % en juillet 2022. Cette augmentation de l'inflation en glissement annuel a été principalement tirée par les augmentations des catégories alimentaire et non alimentaire. L'inflation alimentaire a augmenté à 93,7 % en août 2022 contre 90,9 % en juillet 2022, tandis que l'inflation non alimentaire a augmenté à 50,2 % en août 2022 contre 46,5 % en juillet 2022. L'une des raisons de cette augmentation réside dans la hausse du financement du déficit public par création monétaire. Ainsi, le montant des titres publics détenus par la Banque Centrale s'élevait fin août à 2258 Mds de LKR soit une augmentation de 59% par rapport au début de l'année 2022.

La dette publique a atteint 114% du PIB fin 2021

Selon les dernières données publiées par le Ministère des Finances, la dette publique totale représentait, fin 2021, 114,4% du PIB dont 47% du PIB en devises étrangères. Ce chiffre comprend la dette du gouvernement (101,3% du PIB), la dette des entreprises publiques garantie par l'Etat (9,6% du PIB) et la dette de la Banque Centrale (3,4% du PIB). La dette publique extérieure s'élevait à 47 Mds USD dont 10 Mds USD dus par le gouvernement et les entreprises publiques aux créanciers officiels bilatéraux. Les principaux créanciers officiels bilatéraux sont : la Chine (44% de la dette bilatérale), le Japon (32%), l'Inde (10%), la Corée (3%), la France (2%) et l'Allemagne (2%)

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	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B-	Négative	B-	Négative	D	D
Sri Lanka	Ca	Stable	CC	Négative	C	-	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



**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**

*Liberté
Égalité
Fraternité*

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi
Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

Pour s'abonner : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

Crédits photo : © DG Trésor