



# Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 25 septembre au 1<sup>er</sup> octobre 2020

Le 2 octobre 2020

## Résumé

**Afghanistan** : Financement de 110 M USD de la Banque asiatique de développement (BAsD) pour améliorer l'accès à l'électricité. Subvention de 100 M USD de la Banque mondiale pour le secteur financier afghan. 259 projets publics du ministère de la Réhabilitation rurale et du développement auraient été remportés par des entreprises privées.

**Bangladesh** : La Covid-19 a eu un fort impact sur la chaîne de valeur de la filière textile en 2020. Le rapport 2020 de l'*Islamic Financial Services Board* (IFSB) place le Bangladesh au 8<sup>e</sup> rang de la finance islamique. 26% du plan d'aide pour lutter contre la pandémie du Covid-19 de 1111 Mds BDT déboursés en 4 mois. La BAsD approuve un projet à 160 M USD pour la gestion des eaux usées à Khulna.

**Bhoutan** : Finalisation d'un accord commercial préférentiel entre le Bhoutan et le Bangladesh.

**Inde** : *Indicateurs macroéconomiques et financiers* : *Standard and Poor's* réaffirme la note souveraine de l'Inde pour la deuxième fois en quatre mois. La balance des transactions courantes affiche un excédent important (avril à juin 2020) à 19,8 Mds USD (3,9% du PIB). *Autres informations* : Retour des prêts immobiliers et du secteur automobile à leur niveau de 2019 en juillet et août. Financement BAsD au Madhya Pradesh (projet d'amélioration des services urbains, 270 M USD). Deuxième projet de développement des villes moyennes du Rajasthan approuvé par la BAsD (prêt de 300M USD).

**Maldives** : COVID-19 : Prêt de 47,5 M USD du Japon.

**Népal** : Les réserves de change au plus haut depuis 5 ans. Emission d'obligations de développement (168 M USD) par la Banque centrale, à échéance 2030. Diminution du déficit du commerce extérieur de près de 25% en g.a. de mi-juillet à mi-septembre.

**Pakistan** : Les estimations de croissance sur l'exercice 2019/20 pourraient être revues à la baisse. Nette progression des financements étrangers reçus sur les deux premiers mois de 2020/21. Assouplissement des restrictions de change par la Banque centrale. Bilan du FMI des mesures de soutien des autorités pakistanaises dans le cadre du Covid-19. Prêt de la Banque mondiale (450 M USD) pour le développement de l'hydroélectricité et de l'énergie solaire au Khyber Pakhtunkhwa. Aide budgétaire de la BAsD (300 M USD) pour le renforcement du secteur financier. Le Premier ministre appelle à la prolongation de l'initiative du G20 et du Club de Paris pour la suspension du service de la dette.

**Sri Lanka** : Moody's a baissé la note de la dette souveraine de deux rangs de B2 à Caa1 (perspective stable). Abandon par les autorités sri lankaises du projet de LRT de Colombo financé par le Japon (JICA). Instauration d'une garantie sur le taux de change roupie LKR/dollar USD pour le marché des obligations souveraines.



## AFGHANISTAN

- **Financement de 110 M USD de la Banque asiatique de développement pour améliorer l'accès à l'électricité.** Le projet vise à résoudre le problème chronique de pénurie d'électricité et à doubler le volume d'électricité importée (en particulier depuis l'Ouzbékistan, le Tadjikistan et le Turkménistan). L'accent est mis sur la compétitivité des fournisseurs d'électricité pour proposer une énergie à des prix abordables. Le projet devrait permettre de connecter près de 500 000 logements, commerces et industries au réseau électrique alors que la demande d'électricité ne cesse d'augmenter. 34% seulement de la population afghane aurait accès aujourd'hui à l'électricité.
- **Subvention de 100 M USD de la Banque mondiale pour le secteur financier afghan.** Celle-ci est destinée au SAFI (*Strengthening Afghanistan's Financial Intermediation*) pour développer les capacités de régulation et de supervision de la Banque centrale, renforcer et stabiliser le secteur financier afghan, faciliter l'intermédiation financière et l'accès au financement pour les PME.
- **259 projets publics du ministère de la Réhabilitation rurale et du développement auraient été remportés par des entreprises privées.** Le coût de ces différents projets est estimé à 2 Mds AFN (26 M USD). 107 concerneront plus particulièrement les peuples nomades pour les aider à développer leurs affaires grâce notamment à la fourniture d'eau potable et d'infrastructures de transport. Le ministère des Travaux publics fait par ailleurs le constat que, sur les 7 Mds USD dépensés pour les infrastructures routières ces deux dernières décennies, la moitié seraient déjà détériorées. Faute à un manque de maintenance notamment, ces routes saturées deviennent dangereuses et menacent à terme, selon les experts, l'insertion de l'Afghanistan dans le réseau routier international.

## BANGLADESH

- **La Covid-19 a eu un fort impact sur la chaîne de valeur de la filière textile –habillement en 2020.** La valeur ajoutée moyenne dans le secteur de la confection n'a guère progressé depuis 2013, année de la catastrophe du Rana Plaza (24 avril 2013). Sur l'année budgétaire 2020, elle perd 6 points en raison de la baisse des exportations (-17%).

Les importations d'intrants (coton brut, fibres synthétiques, fils et tissés, accessoires pour confection, etc.) se sont élevées à 12,2 Mds USD en FY 2019, équivalent à 36% de la valeur des exportations du secteur (34,1 Mds USD), soit une valeur ajoutée de 64% ; on remarque que la montée en gamme induite par la valeur ajoutée a peu évolué depuis 6 ans : elle se situait à 62% en 2013.

L'année budgétaire 2020 a été marquée par un ralentissement des exportations perceptibles dès août 2019, prolongé à partir de février-mars par des annulations ou reports de commandes des donneurs d'ordre internationaux (près de 3,1 Mds USD début avril, partiellement récupérées depuis juillet), touchés par les mesures de confinement qui ont également affecté la production au Bangladesh, avec un lock-down entre mi-mars et fin mai. Ainsi, la valeur ajoutée de l'industrie perd 6 points par rapport à 2019, passant de 64,3% à 56,5%.



Les importations d'intrants (coton brut, fibres synthétiques, fils et tissés, accessoires pour confection, etc.) se sont maintenues à 12,2 Mds \$ en FY 2020, mais la chute des exportations de RMG (27,9 Mds USD contre 34,1 Mds USD en FY 2019) fait mécaniquement grimper leur part dans les exportations de 35,7% à 43,5%.

**Evolution de la chaîne de valeur du secteur RMG 2013-2020**

**Table-3: Trends of Value Addition from RMG Export in context of Raw Materials Import (Million USD)**

FY	Total Export <sup>A/</sup>	RMG Export	Raw Materials Import <sup>B/</sup>	Raw Materials Import as percentage of total RMG Export	Value Addition (Percentage Share)**
FY 13	27027.36	21515.73	8226.97	38.24	61.76
FY 14	30176.80	24471.88	9663.53	39.49	60.51
FY 15	31208.94	25491.40	9591.72	37.63	62.37
FY 16	34241.82	28094.16	10210.63	36.34	63.66
FY 17	34655.92	28149.89	10760.12	38.22	61.78
FY 18	36668.17	30614.76	11957.80	39.06	60.94
FY 19	40535.04	34133.27	12178.31	35.68	64.32
<b>FY 20</b>	<b>33674.09</b>	<b>27949.19</b>	<b>12160.33</b>	<b>43.51</b>	<b>56.49</b>

Note: <sup>A/</sup>Export Promotion Bureau. <sup>B/</sup>Amount of L/C Settlement Foreign Exchange Operation Department, Bangladesh Bank. \*\*From July- September 2018, We have considered the main head value of the components (raw cotton, synthetic/viscose fibre, synthetic/mixed yarn, cotton yarn and textile fabrics and accessories for garments) instead of only back to back L/Cs Raw materials

- **Le rapport 2020 de l'Islamic Financial Services Board (IFSB) place le Bangladesh au 8<sup>e</sup> rang de la finance islamique.** Le rapport 2020 sur l'*Islamic Financial Services Industry Stability* fait apparaître le Bangladesh comme le huitième pays en termes d'actifs liés à la finance islamique. Ce pays comptabilisait en 2019 2,1 % des actifs mondiaux de la finance islamique, derrière Iran (28,6%) et Arabie Saoudite (24,9 %). Le Bangladesh se retrouve au même niveau que la Turquie (2,6%) et que l'Indonésie (2,0%) mais devant le Pakistan (1,1%).

Malgré des actifs bancaires globalement moins importants que d'autres pays, le Bangladesh occupe néanmoins une part significative de la finance islamique, autour de 21 %, au-dessus du seuil de 15 % fixée par l'IFSB pour atteindre une finance islamique d'importance systémique.

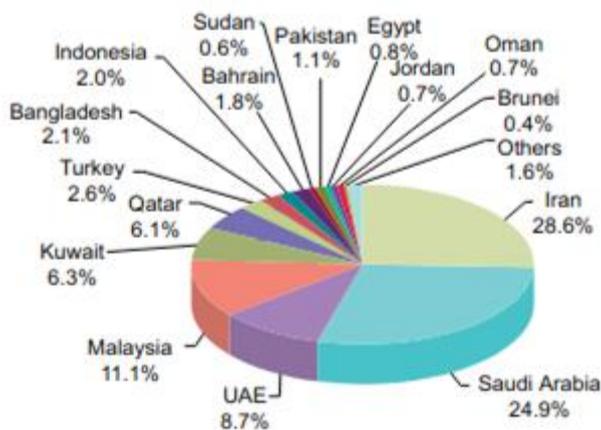
Avec une population d'environ 165M d'habitants et une proportion de 90 % de musulmans, le Bangladesh compte ainsi près de 8 % de la population musulmane mondiale (source : *Pew Research Centre*).

La finance islamique existe depuis 1983 au Bangladesh et la mise en place de l'« Islamic Banking » de la Banque centrale et la création de *l'Islamic Bank Bangladesh Limited*, avec l'aide de la Banque Islamique de Développement (BID), aboutissements de 9 années de travail après la signature en 1974 de la charte de la BID. Huit banques islamiques opéraient dans le pays fin 2019, avant la conversion approuvée par la Bangladesh Bank de trois autres établissements début 2020 : *Standard Bank, NRB Global Bank* et *Jamuna Bank*.

Huit banques commerciales possèdent aussi des branches islamiques et six proposent certains services de finance islamique sans toutefois posséder une branche spécifique (« fenêtres islamiques »). Toutefois, ces activités sont de relativement peu d'importances, respectivement 3,1 % et 2,8 % des dépôts de la finance islamique fin 2019.



Part des actifs mondiaux de la finance islamique fin 2019 par pays



Source : IFSB

- 26% du plan d'aide pour lutter contre la pandémie du Covid-19 de 1111 Mds BDT ont été déboursés en 4 mois**, principalement pour des grandes entreprises et le textile. Pour compenser les effets négatifs du coronavirus sur l'économie, le gouvernement bangladais avait pris 20 différents plans d'aide pour un montant cumulé de 1111 Mds BDT (près de 11 Mds€) soit 3,7% de son PIB. D'après le dernier rapport de suivi publié par la Primature, 292 Mds BDT (3 Mds€) ont été déboursés à la fin du mois de juillet, via les banques publiques ou privées du pays sous l'autorité de la Banque Centrale. Derrière ce montant agrégé qui représente près d'un quart de l'enveloppe totale se cache des degrés très divers d'avancement des programmes. Ainsi, le programme de 50 Mds BDT (500M€) destiné aux industries exportatrices – notamment le prêt-à-porter – a été utilisé à 99% par environ 2.000 bénéficiaires pour financer, à taux d'intérêt nul, les salaires d'avril, mai et juin. Dans le même temps, 255 Mds BDT, soit 77% du fonds de 300 Mds BDT (3 Mds€) de soutien aux grands groupes, ont été décaissés auprès de 2000 établissements à un taux avantageux de 9% dont la moitié est pris en charge de l'Etat. Le principal bénéficiaire, avec 10 Mds BDT, est la compagnie aérienne nationale *Biman Airlines*.

Toutefois, les mécanismes de soutien aux petites structures et à l'agriculture peinent à être activés. Le gouvernement avait mis à disposition 200 Mds BDT (200M€) pour soutenir les PME, pour des prêts à 9% dont 5% payés par le gouvernement. Seulement 6400 entreprises y ont fait appel pour emprunter 15 Mds BDT. Une situation similaire affecte les agriculteurs, dont l'accès au secteur bancaire est plus difficile. Le programme de 32 Mds BDT dédié à la mécanisation de l'agriculture et inclut dans le plan de soutien à l'économie n'est, par exemple, toujours pas actif.

Le ministre des Finances s'est donné jusqu'à la fin du mois pour faire un premier bilan de l'avancement des plans d'aide et prendre d'éventuelles mesures correctives.

- La BAsD approuve un projet à 160M\$ pour la gestion des eaux usées à Khulna.** La Banque asiatique de développement a approuvé cette semaine son premier projet concernant la gestion des eaux usées au Bangladesh. Ce programme « *Khulna Sewerage System Development Project* », qui bénéficiera d'une enveloppe totale de 160M\$, permettra de couvrir 880.000 habitants de Khulna, troisième ville du pays avec 1,5 M d'habitants située au sud-ouest. Il inclut notamment la mise en place d'égout et de deux stations de traitement des eaux usées (52.000 et



28.000 m<sup>3</sup>/jour) pour l'autorité locale *Khulna Water Supply and Sewerage Authority* (KWASA) d'ici 2027.

A ce jour, Khulna ne possède aucune infrastructure de traitement des eaux usées. KWASA a annoncé en 2017 prévoir de construire 3 usines, dont deux entreront donc dans le projet ADB. Cofinancée par la JICA et la BAsD, une usine d'épuration d'une capacité de production quotidienne de 110 000 m<sup>3</sup> est en cours de construction. Fin 2018, KWASA était en mesure de fournir 110 000 m<sup>3</sup> d'eau, pour une demande estimée à 240 000 m<sup>3</sup>.

L'assainissement va devenir un enjeu majeur pour le pays, notamment s'il souhaite atteindre l'objectif 6 des objectifs de développement durable. Un rapport publié en avril 2019 par l'université ITN-BUET en collaboration avec la fondation Bill & Melinda Gates fait ressortir les lacunes du dispositif actuel, estimant à 20% seulement la population de Dhaka ayant accès à un réseau d'assainissement. Dans son plan stratégique 2011-2035, la municipalité de Dhaka prévoit la rénovation de l'unique station obsolète et la construction de 4 CETP (*Central Effluent Treatment Plant*) supplémentaires d'ici 2025, avec le soutien de la Banque mondiale, de l'AiIB, de la BAsD et de l'EXIM Bank of China.

## BHOUTAN

- **Finalisation d'un accord commercial préférentiel entre le Bhoutan et le Bangladesh.** Après un accord du Bangladesh pour une importation détaxée de 18 produits bhoutanais, un nouveau consensus devrait accorder ce privilège à 16 produits supplémentaires originaires du Bhoutan (miel, lait, eaux minérale ou confitures). En retour, le Bhoutan ouvrira ses frontières sans taxation à 100 produits bangladais (vêtements, électroniques, produits agricoles...). il existe un accord commercial bilatéral signé en 1980 par les deux Etats. Les importations du Bhoutan en provenance du Bangladesh s'élevaient à 625 M BTN (8,5 M USD) en 2019, pour 6 Mds BTN (81 M USD) d'exportations.

## INDE

### INDICATEURS MACROECONOMIQUES ET FINANCIERS

- **L'agence de notation Standard and Poor's (S&P) réaffirme la note souveraine de l'Inde pour la deuxième fois en quatre mois.** Celle-ci reste à BBB-, avec une perspective stable, soit le plus bas niveau de la catégorie « investissement ».

S&P anticipe une contraction de 9 % de l'économie indienne au cours de l'actuel exercice budgétaire 2020 - 21. Elle considère que le Premier ministre est à même d'initier les réformes économiques dont le pays requiert mais, qu'en contrepartie, la détérioration des perspectives budgétaires est susceptible de limiter la capacité du gouvernement à stimuler l'économie.

L'agence de notation s'attend, de ce point de vue, à ce que le déficit budgétaire de l'Inde atteigne environ 12,5% du PIB au cours de l'exercice 2020-2021, en raison d'un affaiblissement des revenus. Elle prévoit aussi que le ratio dette / PIB dépasse la barre des 90% cette année.

Pour rappel, S&P a conservé en juin la note souveraine de l'Inde, quand *Moody's Investors Service* a abaissé la note souveraine du pays d'un cran, avec une perspective négative et *Fitch Ratings* a révisé la perspective de l'Inde de stable à négative.



- **La balance des transactions courantes affiche un excédent important pour le trimestre avril à juin 2020** (soit le premier trimestre de l'exercice 2020-2021), à **19,8 Mds USD (soit 3,9% du PIB)**. Il est tiré par la baisse du déficit commercial, revenu à 2% du PIB contre 6,6 % lors du même trimestre de l'exercice budgétaire précédent. Cette amélioration s'explique par la faiblesse des prix du pétrole brut et de la chute brutale de la consommation intérieure à la suite du confinement ; cette double évolution a entraîné une baisse nettement plus marquée des importations (12,4% du PIB au T1 2020-21 contre 18,3% du PIB au T1 2019-20) que des exportations (10,4% du PIB au T1 2020-21 contre 11,7% au T1 2019-20).

Les invisibles se sont améliorés, avec un excédent de 5,9% du PIB pendant la période sous-revue, contre 4,5% au premier trimestre de l'exercice 2019-20 ; on notera en particulier un rapatriement plus élevé des revenus et la bonne performance des services informatiques.

Pour le compte de capital, l'afflux net est faible, à 0,1% du PIB (+ 0,6 Md USD) au T1 2020-21 contre des entrées de 4,0% du PIB (+ 28,6 Mds USD) au T1 de l'exercice précédent. Les investissements de portefeuille sont aussi restés modestes à 0,1% du PIB contre 0,7% du PIB (14 Mds USD) enregistrés un an auparavant. Les achats nets sur le marché actions ont été compensés par l'activité sur le segment de la dette. Les investissements directs étrangers enregistrent pour leur part une sortie de 0,1% du PIB pour la période sous revue.

Quarterly Highlights of India's Balance of Payments (USD bn)					
	Q1 FY20	Q2 FY20	Q3 FY20	Q4 FY20	Q1 FY21
<b>Trade Balance</b>	<b>-46.8</b>	<b>-39.6</b>	<b>-36.0</b>	<b>-35.0</b>	<b>-10.0</b>
<i>Merchandise Exports</i>	82.7	80.0	81.2	76.5	52.3
<i>Merchandise Imports</i>	129.5	119.6	117.3	111.6	62.3
<b>Invisibles</b>	<b>31.8</b>	<b>32.1</b>	<b>33.4</b>	<b>35.6</b>	<b>29.8</b>
<i>Services</i>	20.1	20.9	21.9	22.0	20.5
<i>Transfers</i>	18.0	20.0	18.9	18.4	17.0
<i>Income</i>	-6.3	-8.8	-7.4	-4.8	-7.7
<b>Current Account</b>	<b>-15.0</b>	<b>-7.6</b>	<b>-2.6</b>	<b>0.6</b>	<b>19.8</b>
<i>(as % of GDP)</i>	<i>-2.0</i>	<i>-0.9</i>	<i>-0.2</i>	<i>0.1</i>	<i>3.9</i>
<b>FDI</b>	<b>14.0</b>	<b>7.3</b>	<b>9.7</b>	<b>12.0</b>	<b>-0.4</b>
<b>Portfolio</b>	<b>4.8</b>	<b>2.5</b>	<b>7.8</b>	<b>-13.7</b>	<b>0.6</b>
<b>Loans</b>	<b>9.6</b>	<b>3.1</b>	<b>3.1</b>	<b>9.9</b>	<b>2.3</b>
<i>of which ECBs</i>	6.1	3.3	3.2	10.3	-1.6
<b>Banking Capital</b>	<b>3.4</b>	<b>-1.8</b>	<b>-2.3</b>	<b>-4.6</b>	<b>2.2</b>
<i>of which NRI Deposits</i>	2.8	2.3	0.8	2.8	3.0
<b>Others</b>	<b>-3.2</b>	<b>2.5</b>	<b>5.2</b>	<b>13.8</b>	<b>-4.2</b>
<b>Capital Account</b>	<b>28.6</b>	<b>13.6</b>	<b>23.6</b>	<b>17.4</b>	<b>0.6</b>
<i>(as % of GDP)</i>	<i>4.0</i>	<i>1.7</i>	<i>3.1</i>	<i>2.4</i>	<i>0.1</i>
<b>Overall BoP*</b>	<b>14.0</b>	<b>5.1</b>	<b>21.6</b>	<b>18.8</b>	<b>19.8</b>
<i>(as % of GDP)*</i>	<i>2.0</i>	<i>0.7</i>	<i>3.0</i>	<i>2.6</i>	<i>4.0</i>

\*Includes errors and omissions



### AUTRES INFORMATIONS

- **Retour des prêts immobiliers et du secteur automobile à leur niveau de 2019 en juillet et aout.** Pendant cette période, les demandes de prêts immobiliers ont atteint 112% du niveau de l'année dernière à la même période, selon *CIBIL* la plus grande entreprise indienne de collecte d'informations sur le crédit bancaire. Le rebond de la demande de crédit est plus prégnant chez les organismes publics de prêts plutôt que les organismes privés. Cependant ce retour de la demande de crédit n'est pas pour autant synonyme de dynamisme économique puisqu'elle est pour partie imputable à une demande latente qui n'a pas pu être satisfaite lors du confinement. De plus, si la demande est bien revenue à la marque de juillet-aout 2019, elle demeure inférieure à celle d'avant COVID-19, en janvier 2020.
- **Financement additionnel accordé par la BAsD au Madhya Pradesh pour le projet d'amélioration des services urbains à hauteur de 270 M USD.** Le projet vise à améliorer les infrastructures de six aires urbaines locales (approvisionnement en eau, sanitaires etc.) et pourra être dupliqué dans d'autres localités indiennes. Il devrait bénéficier à 1,3 M de personnes.
- **Deuxième projet de développement des villes moyennes du Rajasthan approuvé par la BAsD, avec un prêt de 300M USD** au gouvernement du Rajasthan pour le financement du *Secondary Towns Development Sector Project*. Le projet fera appel aux *smart technologies*, à la rationalisation des coûts et aux systèmes d'assainissement urbains et a pour vocation d'être dupliqué dans au moins 14 villes secondaires du Rajasthan, voire au-delà. Les principaux objectifs sont l'amélioration de la fourniture en eau pour près de 570 000 personnes et des infrastructures sanitaires pour 720 000 personnes.

### MALDIVES

- **COVID-19 : Prêt de 47,5 M USD du Japon.** Le gouvernement japonais a approuvé un prêt de 5 Mds JPY (47,5 M USD) destiné à renforcer les capacités des Maldives à répondre à la pandémie du COVID-19 ainsi qu'à soutenir son économie. Ce prêt concessionnel porte un taux d'intérêt de 0,01% et une maturité de 15 ans. Il s'ajoute à différents dons antérieurs d'un montant total de 7,5 M USD : (1) 5,6 M USD destinés à renforcer les services de santé et hôpitaux régionaux dans les atolls ; (2) 1,4 M USD versé au PNUD pour soutenir des PME du secteur agroalimentaire ; (3) 350 000 USD donnés à l'UNICEF et (4) 185 000 pour le Croissant-Rouge.

### NEPAL

- **Les réserves de change au plus haut depuis 5 ans.** Selon la Banque centrale, les réserves de change atteignent 1,44 Mds NRP (12,15 M USD) dont 80,6% qu'elle détient. Ce montant élevé, qui couvre 15,6 mois d'importations s'explique en partie par la fermeture des frontières liée à la pandémie et à la réduction drastique des importations.
- **Emission d'obligations de développement pour un montant de 20 Mds NRP (168 M USD) par la Banque centrale, à échéance 2030.** Cette opération sera menée aux enchères compétitives, à hauteur de 85% du total (17 Mds NRP), et sous une forme non compétitive pour le solde (3 Mds NRP donc). L'intérêt servi sera aussi fixé lors de l'appel d'offres et les titres émis lundi prochain par la Banque centrale.



- **Diminution du déficit du commerce extérieur de près de 25% en g.a. de mi-juillet à mi-septembre**, selon les chiffres du Département des douanes. Les importations ont diminué de 22,1 % en g.a. pour la période sous revue, contre une augmentation de 1,2 % un an plus tôt. On relève dans le même temps une hausse de 10,5% en g.a des exportations. La diminution brutale des importations s'explique surtout par la chute de la demande d'hydrocarbures (- 1/3 en g.a.) avec l'arrêt de nombreuses activités économiques et des déplacements au cours du confinement.

## PAKISTAN

- **Le ministre des Finances a déclaré que les estimations de croissance sur l'exercice 2019/20 pourraient être revues à la baisse.** Alors que l'économie pakistanaise serait entrée en récession pour la deuxième fois de son histoire contemporaine en 2019/20 (1<sup>er</sup> juillet 2019 au 30 juin 2020), le ministre des finances, Hafeez Shaikh, a déclaré que la contraction du PIB aujourd'hui estimée à 0,4 % pourrait être plus marquée. Il a ainsi souligné la nécessité de travailler à l'amélioration de la fiabilité des données publiées par le Bureau des statistiques pakistanais. Pour mémoire, la hausse du PIB sur l'exercice budgétaire 2018/19 avait déjà été révisée à la baisse de +3,3 % à +1,9 %.
- **Nette progression des financements étrangers reçus par le Pakistan sur les deux premiers mois de l'exercice 2020/21** (1<sup>er</sup> juillet 2020 au 30 juin 2021). Le montant total des déboursements atteint 2,2 Mds USD, en hausse de 35,5 % en glissement annuel. Les déboursements des bailleurs multilatéraux s'affichent à 1 Md USD, à comparer à 56 M USD pour les bailleurs bilatéraux. Le Pakistan a également reçu 1 Md USD d'aide financière de court terme en soutien aux réserves de change en provenance de Chine et 149 M USD dans le cadre d'emprunts auprès des banques commerciales. Les financements étrangers reçus à la fin août 2020 représentent 18,4 % de la cible fixée par les autorités pour l'exercice budgétaire en cours (12,2 Mds USD).
- **Assouplissement des restrictions de change par la Banque centrale.** La Banque centrale avait imposé début 2017 des marges en liquide de 100 % sur l'importation de 404 produits considérés comme « non essentiels » (e.g. véhicules, téléphones mobiles, cigarettes, bijoux, cosmétiques, appareils électriques, etc.) afin de réduire les importations du pays. Le nombre de produits concernés par ces restrictions de change avait été porté à 535 en 2018. Le 24 septembre 2020, la Banque centrale a toutefois décidé de lever cette obligation pour 108 produits afin de soutenir la trésorerie des entreprises et ainsi encourager la reprise de l'activité économique. Les biens concernés sont principalement des matières premières destinées au secteur industriel et manufacturier (cf. site de la Banque centrale : <https://www.sbp.org.pk/bprd/2020/CL43.htm>).
- **Le FMI dresse un bilan des mesures de soutien mises en place par les autorités pakistanaises dans le cadre de la crise Covid-19.** Le plan de soutien budgétaire du gouvernement fédéral (7,2 Mds USD) annoncé par le gouvernement le 24 mars a été « presque intégralement mis en œuvre » au 24 septembre 2020. La loi de finances pour l'exercice 2020/21 prévoit également de nouvelles mesures de lutte contre les répercussions socio-économiques de la pandémie (hausse des dépenses sociales et de santé, baisse des droits de douanes sur les produits alimentaires, facilitation de l'accès au logement à travers la subvention de prêts immobiliers, adoption d'un régime fiscal avantageux pour le secteur de la construction, etc.). Les gouvernants provinciaux ont également soutenu l'activité économique et les plus démunis avec des allègements fiscaux et des transferts en espèces à destination des populations vulnérables (à hauteur de 108,6 M USD et 60,3 M USD pour la seule province du Pendjab). Les



budgets provinciaux pour 2020/21 prévoient également la réduction de certains impôts et une hausse notable des dépenses publiques, notamment pour financer les services de santé.

- La Banque centrale a quant à elle assoupli sa politique monétaire (baisse du taux directeur de 625 points de base à 7 % depuis le 17 mars). Elle a également renforcé les facilités de financement existantes et en a adopté trois nouvelles destinées à :
  - (i) soutenir les centres hospitaliers pour l'achat d'équipements médicaux pour lutter contre la Covid-19 : 34 hôpitaux concernés pour un montant total de 38 M USD au 24 septembre ;
  - (ii) encourager l'investissement dans de nouvelles usines de production et machines, ainsi que la modernisation et le développement des installations existantes : 118 projets pour un montant total de 470,7 M USD ;
  - (iii) éviter les licenciements dans le secteur privé avec la mise en place de prêts destinés au financement des charges salariales des entreprises : 2 633 entreprises concernées pour un montant total 1,3 Md USD.

Parmi les mesures temporaires de réglementation dans le secteur financier, celle en faveur de la suspension du remboursement du principal des prêts contractés par les entreprises pour une durée d'un an aurait permis le report de 3,9 Mds USD d'échéances de crédit au 24 septembre.

- **La Banque mondiale octroie un prêt de 450 M USD pour le développement de l'hydroélectricité et de l'énergie solaire au Khyber Pakhtunkhwa.** Les financements proviennent des guichets BIRD et AID respectivement à hauteur de 200 M USD et 250 M USD (la Banque vise également la mobilisation de financements privés à hauteur de 185 M USD). Outre le financement d'infrastructures de production d'électricité à partir de sources d'énergie renouvelables, le projet prévoit également le renforcement des institutions du secteur.
- **La BAsD accorde une aide budgétaire d'un montant de 300 M USD pour le renforcement du secteur financier.** Le projet vise à soutenir le développement des marchés de capitaux et à encourager l'investissement privé au Pakistan, notamment réduisant les coûts de l'intermédiation. Une assistance technique sera également financée par la BAsD à hauteur de 800 000 USD pour accompagner la mise en œuvre des réformes du secteur.
- **Le Premier ministre appelle à la prolongation de l'initiative du G20 et du Club de Paris pour la suspension du service de la dette.** En marge de l'assemblée annuelle des Nations Unies, Imran Khan a demandé la prolongation de cette initiative « pour au moins une autre année ». Il a par ailleurs souligné que la notation souveraine des pays demandant à bénéficier de cette initiative ne devait pas en être affectée. Le premier ministre a également invité les banques multilatérales de développement à participer à cette initiative et a indiqué que d'autres mesures de court terme concernant tant les créanciers officiels que les créanciers privés devaient être étudiées (conversion de la dette, rachat de créances, rééchelonnement de la dette et fonds de résilience régionaux). Il a également évoqué l'initiative lancée en avril en faveur de l'allègement de la dette des pays en développement.

## SRI LANKA

- **L'agence Moody's a baissé la note de la dette souveraine sri lankaise de deux rangs de B2 à Caa1 avec perspective stable.** Moody's justifie sa décision par la dégradation des finances publiques (déficit public autour de 9% du PIB en 2020), le niveau élevé de la dette publique qui devrait atteindre 100% du PIB, la fragilité des comptes extérieurs et par la faiblesse de la gouvernance qui se traduit par une lenteur des réformes. Pour sa part, le gouvernement sri



lankais a jugé cette baisse prématurée, quelques semaines avant la présentation du budget 2021, et injustifiée. Dans leur argumentation, les autorités sri lankaises soulignent leur succès dans la lutte contre le Covid, la reprise de l'activité, des exportations et des remises des expatriés, la contraction du déficit extérieur ainsi que la stabilisation des réserves de changes et de la Roupie. Le gouvernement sri lankais a réaffirmé sa volonté d'honorer le remboursement de sa dette extérieure en soulignant que toutes les dispositions avaient été prises pour le remboursement d'un emprunt obligataire d'1 Md USD avant l'échéance soit le 4 octobre. Il a également mis en avant de nouveaux soutiens financiers en discussion avec l'Inde (nouvelle ligne de Swap avec la Banque centrale indienne d'1Md USD) et avec la Chine (deuxième tranche de 700 MUSD d'un prêt de la Banque Chinoise de Développement). La baisse de la note par Moody's a induit une hausse du spread sur la dette souveraine sri lankaise qui a atteint 1300 pb.

- **Abandon par les autorités sri lankaises du projet de LRT de Colombo financé par le Japon (JICA).** Le conseil des ministres a confirmé l'abandon de la construction de la ligne de LRT (Light Railway Transit) dont le coût était estimé à 2 Mds d'USD et qui devait être financé par la JICA dans le cadre d'un prêt lié (1,8 Md USD). Les autorités sri lankaises ont motivé l'abandon du projet par son coût excessif, son impact environnemental négatif et par la volonté de limiter l'endettement du pays. La seconde ligne susceptible d'être développée par des investisseurs chinois dans le cadre d'un PPP n'est pas concernée par cette décision.
- **Instauration d'une garantie sur le taux de change roupie LKR/dollar USD pour le marché des obligations souveraines.** En vue d'attirer les investisseurs étrangers sur le marché des obligations souveraines libellées en roupie, le conseil des ministres a approuvé une proposition du ministère des Finances visant à garantir le taux de la roupie sri lankaise vis-à-vis du dollar américain. Par conséquent, un investisseur non-résident aura la garantie de pouvoir acheter et vendre ses obligations au même taux de change, sous la condition que celles-ci soient arrivées à maturité. En cas de vente des titres avant maturité, cette garantie reste applicable mais sujette à une pénalité. Cette facilité, qui sera valable pendant un ou deux ans, concerne uniquement les flux entrant d'un montant de 25 millions USD à 1 milliard USD. Le coût final de cette mesure sera pris en charge par le Trésor sri lankais, la Banque centrale (CBSL) devant compenser les pertes issues de cette garantie par un moindre versement de ses dividendes au Trésor. Sur la période janvier – juillet 2020, les sorties de capitaux détenus par des étrangers sur ce marché ont été de 515 M USD. Le montant des obligations souveraines en roupie détenu par des non-résidents est désormais faible (équivalent à 69 M USD à la fin juillet).
- **Hausse la production industrielle en juillet.** Selon le *Department of Census and Statistics*, l'indice de production industrielle (IPP) mesuré en juillet 2020 était de 111,1 points (base 100 en 2015), traduisant une hausse de +2,4% par rapport à juillet 2019. Pour le mois de juillet, la baisse de la production est particulièrement marquée pour les industries du cuir (-40,3% en g.a) et du prêt-à-porter (-17,2%). La production de produits en caoutchouc et plastique est en légère baisse (-2,2%) A l'inverse, la production de produits pharmaceutiques a cru de +12,9%, celle des produits alimentaires, à +13,7%, ainsi que pour les produits chimiques, à +16,6% en glissement annuel. Grâce à l'assouplissement progressif du couvre-feu en mai, l'activité industrielle a repris de la vigueur. Alors que l'IPP avait atteint un plancher de 49,7 points en avril, il est remonté en mai, juin et juillet à respectivement 79 ; 92,8 et 111,1. L'indice a ainsi fait un gain de 61,4 points entre avril et juillet.



**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	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
<b>Bangladesh</b>	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
<b>Pakistan</b>	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
<b>Sri Lanka</b>	Caa1	Stable	B-	Stable	B-	Négative	B	B
<b>Maldives</b>	B3	Négative	-	-	B	Négative	D	D

Copyright  
Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse  
du Service Économique Régional

Clause de non-responsabilité  
Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations  
exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les  
erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas  
être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de  
l'information contenue dans cette publication.

Service Économique Régional de New Delhi  
2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

Rédigé par P. Pillon, T. Gharib, S. Lefez, P-H. Lenfant, D.  
Simon, A. Boitière, J. Deur et H. Lafond.

Version du 02/10/2020