



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° 10 – Du 5 au 11 mars 2021

En bref

Afghanistan : L'accord commercial de transit entre l'Afghanistan et le Pakistan prolongé de trois mois.

Bangladesh : Plafonnement à 15 % des dividendes du secteur financier non bancaire sur l'exercice 2020. Légère contraction des échanges, hausse des transferts et retour à un net excédent de la balance des paiements. Marché du commerce électronique de 2 Mds USD en 2020.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : Prévision de croissance à + 12,6 % en 2021/22 pour l'OCDE. Amélioration de la situation du secteur privé au T3. Hausse du prix des intrants au T4. Diminution du taux de chômage en février. Chute de 30,5% en g.a des IDE sortants en février. *Finances publiques* : la *State Bank of India* anticipe un déficit public consolidé de 12,7% du PIB en 2020/21. Privatisation de RINL malgré l'opposition des syndicats. *Autres informations* : OMC, publication des *minutes* de la 7^{ème} revue de politique commerciale indienne (janv. 2021). Les retraites non indexées sur l'inflation. Augmentation de la part des femmes dans les conseils d'administration pour la huitième année consécutive. Aide de Google à 1 M de femmes dans les campagnes. Amélioration de la confiance des entreprises.

Maldives : Forte baisse du commerce extérieur en 2020.

Népal : Le Népal reçoit 348 000 doses de vaccins dans le cadre de l'initiative Covax.

Pakistan : Hausse de la dette publique sur les sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21 (juil.-juin). La Banque mondiale prévoit une croissance économique de 1,3 % sur l'exercice 2021/22. Avancée du gouvernement dans la mise en œuvre des réformes structurelles. La Direction de l'énergie demande aux entreprises de distribution de l'électricité (Discos) d'externaliser le recouvrement de leurs factures. La société italienne Eni met un terme à sa présence au Pakistan.

Sri Lanka : Maintien des taux directeurs de la Banque centrale (CBSL). Investissement du fonds norvégien Norfund dans la banque NDB. Forte volatilité de la Bourse de Colombo (CSE) depuis le début de l'année.

Afghanistan

L'accord APPTA prolongé de trois mois avec le Pakistan

L'Accord commercial de transit entre l'Afghanistan et le Pakistan (APPTA) a été prolongé de trois mois, ce qui permet ainsi aux deux pays de discuter plus avant des modifications proposées dans le document avant de signer sa version révisée. La décision de prolonger l'accord repose sur le souhait d'éviter toute perturbation des échanges et des affaires de transit entre les deux pays. Le libre-échange de l'Afghanistan avec l'Inde, via le Pakistan, et le transit de marchandises du Pakistan vers l'Asie centrale, via l'Afghanistan, est l'une des cinq questions majeures qui doivent être révisées dans l'APPTA.

Pour rappel, l'accord APPTA a été signé en 2010 entre les gouvernements afghan et pakistanais par la médiation des États-Unis.

Bangladesh

Plafonnement à 15 % des dividendes du secteur financier non bancaire pour 2020

La Banque centrale a plafonné le versement des dividendes à 15 % (en numéraire) pour les établissements financiers non bancaires (NBFI), compte tenu de leur état financier dégradé. Elle limite à 5 % les dividendes des institutions qui ont bénéficié en 2020 des mesures d'échelonnement des provisionnements de leurs créances douteuses. Elle interdit, par ailleurs, tout versement pour les NBFI dont le taux d'adéquation des fonds propres est insuffisant (inférieur à 10 % quand le seuil minimum de réserves obligatoires est de 12,5 %) et dont le niveau de créances douteuses est élevé (égal ou supérieur à 10 % des encours de prêts). Une douzaine d'établissements sur 34 seraient concernés. La modification des classifications décidée en mars 2020 par la Banque centrale et

valable jusqu'en décembre dernier a contribué à une baisse artificielle des prêts non performants, mais la publication des résultats trimestriels en 2021 devrait montrer une dégradation sensible des bilans. Une dizaine de NBFI sont aujourd'hui incapables de rembourser leurs déposants sur des fonds arrivés à maturité.

Légère contraction des échanges, hausse des transferts et retour à un net excédent de la balance des paiements

Les échanges commerciaux du Bangladesh restent encore en retrait sur les 7 premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21: ils atteignent 54 Mds USD à fin janvier 2021, contre 54,4 Mds USD en g.a. en 2020. La baisse (-0,6 %) est nettement moindre que sur le S1 (-4%), témoignage de la reprise de l'activité économique. La balance commerciale présente un déficit de 9,8 Mds USD sur la période de juillet à fin janvier 2021 contre -9,6 Mds USD sur la période comparable de 2020, en hausse de 1,5%. Les exportations sont stables et s'élèvent à 22,1 Mds (-1 %), dont 18,4 Mds USD pour le textile – habillement (-3 %) et les importations atteignent 31,9 Mds USD (-0,3 %). La balance des services affiche un déficit de 1,4 Mds USD, en réduction de 24 %.

Les transferts des migrants depuis l'étranger progressent de 35 % pour s'élever à 14,9 Mds USD contre 11 Mds USD en g.a, alors que les IDE régressent de 28 % et ne dégagent qu'un flux net de 530 M USD. Ainsi, selon la Banque centrale, sur la période de juillet à janvier 2021, la balance des transactions courantes affiche un excédent record de 2,2 Mds USD contre un déficit de -1,8 Mds USD un an plus tôt, et la balance des paiements consolide un excédent qui atteint 6,4 Mds USD fin janvier, en tenant compte des importants soutiens budgétaires apportés par les bailleurs multilatéraux.

Le pays conserve un niveau élevé de réserves monétaires (42,9 Mds USD fin janvier 2021 après ajustements contre 32,4 Mds un an auparavant); elles couvrent l'équivalent de 7,9 mois d'importations contre 6 mois en janvier 2020.

Marché du commerce électronique de 2 Mds USD en 2020

Le Bangladesh s'est classé 115^{ème} sur 152 pays dans le *Business to Commerce (B2C) E-commerce Index 2020*, publié en février 2021 par la CNUCED. Le Bangladesh chute de 15 places par rapport à l'année précédente, en raison d'un très mauvais score sur la qualité du service postal et d'une déficience de la chaîne logistique en milieu rural. L'Inde gagne 4 places au 71^{ème} rang, le Pakistan est 116^{ème} (-2) et Sri Lanka 91^{ème} (-4). Le Népal et le Bhoutan se classent juste devant le Bangladesh. Fin 2020, la Chambre de commerce de Dhaka (DCCI) évaluait le marché à 2 Mds USD, avec une progression annuelle de 50 %.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Croissance du PIB revue à 12,6% par l'OCDE pour 2021/22

L'Organisation a revu ses dernières prévisions de croissance à 12,6 % pour 2021/22 contre 7,9 % précédemment. Elle anticipe pour l'exercice en cours une contraction de 7,4 % et une croissance de 5,4 % pour 2022/23. L'Inde serait alors le pays dont la croissance serait la plus rapide au monde (+7,8 % pour la Chine en 2021/22 selon l'OCDE), sous réserve toutefois que la campagne de vaccination en cours (26 M de vaccinés au 12 mars) s'accélère.

Ces prévisions sont plus optimistes que celles annoncées dans le projet de loi de finance 2021/22 (-8% pour 2020/21 et +11% pour 2021/22). L'agence de notation indienne CRISIL anticipe, pour sa part, une croissance de 11% en 2021/22 et contraction de 8% pour 2020/21.

Amélioration de la situation du secteur privé au T3

Selon les chiffres publiés par la Banque centrale, 60% des entreprises interrogées ont enregistré

une reprise de leurs ventes de 7,4 % en g.a. au T3 2020/21, en raison de la levée de certaines restrictions. La reprise est tirée par les ventes de fer et d'acier, de véhicules, de ciment, de produits chimiques et pharmaceutiques. Seules les entreprises d'informatiques n'ont pas connu de ralentissement de leur activité et leurs ventes augmentent de 5,2 % au T3 2020/21 en g.a. Les autres secteurs voient leurs ventes diminuer de 5,7 % en g.a. contre -14,5 % au T2. Ces meilleurs résultats sont portés par les secteurs de la télécommunication, de l'immobilier et du commerce.

Augmentation du prix des intrants au T4

Les prix des matières premières sont en augmentation ce trimestre, alors que le prix du baril de brut a dépassé les 70 USD lundi dernier. Le prix du blé a augmenté de 6,5 %, celui de la noix de coco de 11,2 % et de l'huile de palme de 14,2 %. Ces augmentations font peser des craintes pour les mois à venir sur l'évolution des prix des produits transformés et les marges des entreprises.

Diminution du taux de chômage en février

Le chômage dans le secteur formel atteint 6,9 % pour le mois de février 2021 contre 7,8 % un an auparavant. Seulement, le taux de participation au marché du travail (40,5 % contre 42,6 % en février 2021) ainsi que le taux d'emploi (37,7 % contre 39,4 % en février 2020) restent faibles, selon les chiffres du *Centre for Monitoring Indian Economy*. Le retour du taux de chômage au niveau d'avant Covid serait donc plus le résultat du départ de travailleurs du marché du travail que celui de nouvelles embauches. La période post-confinement est ainsi caractérisée par une contraction de la main d'œuvre de 2,8 %.

Chute de 30,5% en g.a des IDE sortants en février.

Les IDE sortants atteignent 1 845 M USD pour le mois de février contre 2 656 M USD en février 2020 et 1 192 M USD en janvier 2021. Les IDE sortants sont, en février 2021, majoritairement des prêts (74 %), puis des prises de participation (16 %) et enfin des garanties (10 %). Un an plus tôt, la composition était plus équilibrée, 45 % de

prêts, 23 % de prises de participation et 32 % de garanties.

Finances publiques

Déficit public consolidé de 12,7 % du PIB en 2020/21

Selon la *State Bank of India*, le déficit public consolidé (déficit de l'Etat central plus celui des Etats fédérés) pour 2020/21 devrait atteindre 12,7 % du PIB en raison de la chute des recettes publiques et des importantes dépenses de santé engagées pour faire face à la pandémie. Le déficit public moyen de 13 Etats étudiés atteindrait 4,5% du PIB, en plus des 8,7 % de déficit pour 2021/20 anticipé par la SBI (contre 9,5 % annoncés dans le projet de loi de finances pour l'Etat central).

Privatisation de RINL malgré l'opposition des syndicats

La ministre des Finances a réaffirmé la volonté du gouvernement central de privatiser le sidérurgiste *Rashtriya Ispat Nigam Ltd* (RINL), dans la continuité des cessions d'actifs annoncées dans le projet de loi de Finance 2021/22. Par ailleurs, la ministre a requis une approche « proactive et collaborative » de la part des Etats fédérés alors que le gouvernement du Kerala s'est déjà déclaré contre la privatisation de l'aéroport Thiruvananthapuram. Pour rappel, le gouvernement table ainsi sur d'importants désinvestissements pour financer ses dépenses en 2021/22, et espère ainsi récupérer 1 750 Mds INR, soit près de 24 Mds USD.

Autres informations

OMC, publication des *minutes* de la 7^{ème} revue de politique commerciale indienne (janv. 2021)

La Chine s'est dite « très préoccupée » par les restrictions indiennes. Elle a soulevé la question de l'interdiction de 200 applications chinoises et des limites imposées aux IDE en Inde. La Chine condamne ces actions comme contraires aux principes de non-discrimination. Pour rappel, l'augmentation des parts de la *People's Bank of*

China dans le premier prêteur du pays *Housing Development Finance Corp* de 0,8% à 1,01%, avait été suivie par la mise en place de restrictions à destination des ID chinois dans les secteurs clés, tels la défense ou la sécurité nationale.

Par ailleurs, les Etats-Unis blâment l'Inde pour le renforcement des restrictions aux échanges et soulignent l'augmentation, entre 2015 et 2019, des droits de douanes de 13,5% à 17,6%. Enfin avec le Canada, l'Australie et le Brésil, les Etats-Unis ont aussi critiqué l'Inde pour ses subventions agricoles.

Les retraites non indexées sur l'inflation

Le comité mis en place par le gouvernement pour évaluer et réformer les *Employees' Pension Scheme* établi en 1995, n'a pas souhaité les indexer sur l'inflation en raison de son niveau élevé des derniers mois et sous peine de menacer l'équilibre financier du système de retraites. Pour rappel, de septembre 2019 à 2020, le taux d'inflation a été porté de 4,6 à 7,3 % en g.a, pour revenir en moyenne 4,1 % en janvier.

Augmentation de la part des femmes dans les conseils d'administration pour la huitième année consécutive

Les femmes occupent 5 % des sièges des conseils d'administration, mais elles représentent moins de 17 % des dirigeants des entreprises du *Nifty 500*: 764 femmes dirigeantes sur 4 505 postes, neuf de plus qu'en mars 2020. Le SEBI a rendu obligatoire, en avril 2020, pour les 1 000 premières entreprises cotées d'avoir au moins une femme directrice indépendante. Les entreprises publiques ont la plus faible représentation de femmes avec 10,5 % des postes de directeurs contre 18 % pour les multinationales.

Aide de Google d'1 M USD pour les femmes dans les campagnes

Google s'est engagé à les aider à développer leurs ambitions, démarrer une activité entrepreneuriale et améliorer leurs conditions de vie, via

la plateforme internet *Women Will* lancée le 8 mars. Par ailleurs, Google a également annoncé une donation de 0,5 MUSD à la fondation Nasscom pour former 100 000 agricultrices.

Amélioration de la confiance des entreprises

L'indice de confiance de la Chambre fédérale indienne de Commerce et d'Industrie s'établit à 74,2% au T3, un pic de dix ans. Les entreprises se disent optimistes grâce à la reprise de la consommation intérieure, à l'accélération de la vaccination et à la politique budgétaire expansionniste prônée par le gouvernement. 35 % des entreprises interrogées visent de nouvelles embauches dans les six prochains mois (22 % au T2), cependant, la demande modérée reste la principale préoccupation pour 56 % des entreprises et 32 % se disent inquiètes du coût du crédit.

Maldives

Forte baisse du commerce extérieur en 2020

Selon les douanes maldiviennes, les échanges commerciaux extérieurs se sont élevés à 2,1 Mds USD en 2020, en recul de 34,4 % par rapport à 2019 (3,2 Mds USD). Ils dégagent un solde déficitaire de 1,6 Mds USD en 2020 contre une impasse de 2,5 Mds en 2019. Les exportations ont chuté de -20,8 % à 285,8 M USD : elles sont constituées à 54,2 % par les produits de la pêche (155 M US, +3,3 % en g.a) et pour 43 % par des réexportations (122,9 M USD, -39,4 % en g.a). Les importations ont atteint 1,8 Mds USD l'an dernier, en diminution de 36,3 % en g.a. par rapport à l'année précédente. Elles sont constituées pour 20,7 % par les produits alimentaires (381,3 M USD), pour 14,4 % par les produits pétroliers (264,1 M USD) et pour 12,5 % par des matériaux pour la construction (229,8 M USD). La chute du tourisme engendrée par la pandémie du COVID-19 a négativement affecté les importations.

Népal

Le Népal reçoit 348 000 doses de vaccins dans le cadre de l'initiative Covax

Les doses de vaccin fournies par l'Organisation mondiale de la santé sont arrivées au Népal au moment même où le pays entamait sa deuxième phase d'inoculation. L'OMS avait initialement prévu de fournir 2,2 M doses de vaccin au Népal dans le cadre de l'initiative Covax.

Sur les 1,5 M de doses disponibles, en plus des doses récemment arrivées, 500 000 proviennent de la livraison d'Inde effectuée en janvier sous forme de subvention tandis que l'autre million provient du *Serum Institute of India* (livraison de 2 M de doses en février).

Pakistan

Hausse de la dette publique sur les sept premiers mois de l'exercice budgétaire 2020/21

Conséquence directe des importants besoins de financement du gouvernement, la dette publique augmente de 4,1 % sur la période courant de juillet 2020 à janvier 2021, pour atteindre 36 537 Mds PKR (228,2 Mds USD) en janvier 2021. La dette publique exprimée en USD représente désormais 81,8 % du PIB (contre 79,1% fin juin 2020). La dette intérieure connaît une hausse de 5,2 % à 24 502 Mds PKR (156,6 Mds USD). Elle est composée à hauteur de 79 % d'obligations de maturité longue et pour 21 % d'obligations de courte maturité (à comparer respectivement à 66 % et 34 % fin 2019/20). La dette extérieure du gouvernement fédéral, qui exclue les prêts du FMI et les accords de *swap* de devises en soutien à la balance des paiements du ressort de la Banque centrale, enregistre quant à elle une progression de 1,8 % à 12 034 Mds PKR (76,6 Mds USD).

La Banque mondiale prévoit une croissance économique de 1,3 % sur l'exercice 2021/22

Dans la perspective d'une reprise de l'activité économique, un rapport de la Banque mondiale

prévoit un creusement du déficit de la balance des transactions courantes à 1,5 % du PIB en 2021/22. Le rapport prévoit le maintien de dépenses conséquentes en raison des paiements d'intérêts, de l'augmentation des salaires et des pensions des agents publics, ainsi que de l'absorption par le gouvernement de la dette des entreprises publiques du secteur de l'énergie qui bénéficient d'une garantie souveraine. Toutefois, l'assainissement budgétaire et l'augmentation des recettes devraient permettre de réduire le déficit budgétaire à 7,4 %.

Avancée du gouvernement dans la mise en œuvre des réformes structurelles

Trois projets de lois ont été approuvés en Conseil des ministres, avant présentation au Parlement. Le premier vise à renforcer l'autonomie de la Banque centrale. Cette dernière serait libre de superviser la gestion de ses réserves de change, des investissements stratégiques et de la politique de risque, ainsi que de déterminer seule les politiques et règles internes se rapportant à l'exécution de ses fonctions. Le projet de loi implique que la Banque centrale n'aurait plus la possibilité d'acheter des titres émis par le gouvernement ou toute autre entité publique sur le marché primaire (elle conserverait toutefois la possibilité d'acheter de tels titres sur le marché secondaire). Les deux autres projets de loi concernent (i) le retrait de certaines exonérations de l'impôt sur les sociétés afin de générer entre 445 M USD et 891 M USD de recettes fiscales supplémentaires à compter du 1er juillet 2021 et (ii) la refonte de la gestion des entreprises publiques.

Pour rappel, ces réformes s'inscrivent dans le cadre de la facilité élargie de crédit mise en place avec le FMI le 3 juillet 2019 pour une durée de 39 mois et un montant d'environ 6 Mds USD (dont 1,5 Mds USD ont été versés à ce stade). L'examen de quatre revues du programme soutenu par le FMI est attendu courant mars et pourrait conduire au décaissement de la troisième tranche à hauteur d'environ 500 M USD.

La Direction de l'énergie demande aux entreprises de distribution de l'électricité d'externaliser le recouvrement de leurs factures

Selon la Direction de l'énergie, les arriérés de paiement des entreprises de distribution de l'énergie s'élèvent à plus de 6,4 Mds USD, dont une grande partie est liée aux consommateurs privés. Le taux de recouvrement des *Discos* a ainsi baissé de 4,6 %, passant à 88 % sur l'exercice 2019/20, contre 91,4 % un an plus tôt, et cela alors que l'autorité nationale de régulation du secteur électrique (*Nepra*) approuve les tarifs de vente sur la base d'un recouvrement intégral des factures. Les autorités précisent que l'externalisation de ce service vise à renforcer le taux de recouvrement des factures qui stagne encore à 20 % dans certaines parties du pays.

Eni met un terme à sa présence au Pakistan

Après 20 années d'activité dans le pays, *Eni* se retire du marché, après un accord passé avec *The Hub Power Company* (HUBCO) pour la création d'une coentreprise à parts égales avec les employés locaux de la société italienne: *The Pakistan to Prime International Oil & Gas Company*. *Eni* avait mis en vente ses opérations locales d'exploitation et d'exploration en juin 2020. Les activités couvertes par l'accord comprennent des intérêts dans huit concessions de développement et de production, ainsi que quatre permis d'exploration.

Sri Lanka

Maintien des taux directeurs de la Banque centrale (CBSL)

Cette dernière a décidé le 3 mars de ne pas modifier le niveau de ses deux taux directeurs, le taux de facilité de dépôt (SDFR) et le taux de facilité de prêt (SLFR). Ceux-ci demeurent donc respectivement à 4,5 % et 5,5 %. Le ratio de réserves réglementaires (*Statutory Reserve Ratio* – SRR) reste également inchangé, à 2 %. La CBSL réaffirme son souhait de maintenir une politique monétaire accommodante jusqu'à ce que l'économie affiche une reprise soutenue. Par ailleurs, elle déplore le récent ralentissement en matière de délivrance des crédits au secteur privé et appelle les banques à accroître leur soutien à l'économie. Les réserves de change

étaient de 4,8 Mds USD à la fin janvier 2021, soit un niveau équivalent à 3,7 mois d'importation. La Banque centrale projette une inflation contenue sur l'ensemble de l'année et ajoute que celle-ci devrait rester dans sa cible, à 4-6 %.

Investissement du fonds norvégien *Norfund* dans la banque NDB

Le fonds public norvégien *Norfund* compte investir dans la banque sri lankaise *National Development Bank PLC* (NDB) pour détenir jusqu'à 9,99% du capital de celle-ci. Cet investissement devrait consolider la position financière de NDB et lui permettre ainsi d'accroître son soutien à l'économie locale, notamment les PME, fortement affectées par la crise engendrée par la pandémie de la Covid-19. *Norfund* souhaite aussi offrir son assistance technique à NDB. Cette opération constituerait

le deuxième investissement de *Norfund* à Sri Lanka alors qu'elle est encore en attente de l'approbation du régulateur et des actionnaires.

Forte volatilité de la Bourse de Colombo (CSE) depuis le début de l'année

Entre le 4 janvier et le 10 mars 2021, les deux indices boursiers, ASPI et S&P SL20, ont augmenté de respectivement +4,6% et de +6,7%. L'indice ASPI a débuté l'année à 6895 points contre 7213 au 10 mars. Quant au S&P SL20, il avait commencé 2021 à 2687 points contre 2868 au 10 mars. Malgré ces performances positives, les deux indices du CSE font preuve d'une grande volatilité depuis janvier. L'ASPI avait atteint un pic de 8812 points le 27 janvier et le S&P SL20 de 3514 points le 29 janvier. Pour rappel, la bourse de Colombo a enregistré en 2020 une sortie nette de capitaux de 225 M 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
Inde	Baa3	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa1	Stable	CCC+	Stable	CCC	-	B	B
Maldives	B3	Négative	-	-	CCC	-	D	D

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