



**Ambassade de France au Pakistan
Service économique d'Islamabad**

Islamabad, le 17 avril 2025

Pakistan : Veille économique du 17/04/2025

Fitch Ratings relève la note de crédit souveraine du Pakistan à « B- » avec des perspectives stables.

Les points de vigilance (notamment liés à la dégradation de la situation internationale) de Fitch Ratings concernant l'évolution de l'économie pakistanaise.

Les transferts de fonds des émigrés pakistanais ont augmenté en mars de 37 % en g.a.

Le manque à gagner lié à la suspension des programmes de l'US AID (le « US AID gap ») peut-il être remplacé par des structures de financement public-privé ?

La société financière internationale (SFI) pourrait participer au capital des sociétés de distribution de l'électricité et faciliter une solution de type PPP dans le transport électrique.

Débats sur le PLF 2025/2026 à l'assemblée nationale.

Premiers éléments du FMI sur la gouvernance (dont la corruption) au Pakistan.

Fitch Ratings relève la note de crédit souveraine du Pakistan à « B- » avec des perspectives stables.

L'agence de notation fait reposer cette appréciation (i) sur la confiance croissante dans la capacité du Pakistan à s'inscrire dans les grandes lignes du programme de la Facilité élargie de crédit du FMI (ii) sur la réduction du déficit budgétaire qui repose sur l'élargissement de l'assiette fiscale et l'établissement de contrôles budgétaires plus stricts sur les dépenses ; (iii) sur la crédibilité du gouvernement mis sur pied en mars 2024 dans la mise en œuvre des réformes structurelles.

Fitch considère que les premiers résultats du gouvernement sont bien orientés : le déficit budgétaire devrait se réduire à 6 % du PIB au cours de l'exercice 2025 qui se termine le 30 juin, 5 % en 2025 (contre près de 7 % au cours de l'exercice 2024). Sur l'exercice 2025, Fitch s'attend à ce que l'excédent primaire atteigne plus de 2 % du PIB (contre 1% pour l'exercice 2024). Fitch considère que la dette publique devrait atteindre 67 % du PIB au 30 juin 2025, contre 75 % pour l'exercice budgétaire 2024 et que la tendance à la baisse progressive devrait se poursuivre. Fitch considère que la croissance du PIB devrait s'élever à 3 % au cours de l'année budgétaire en cours.

Après avoir dépassé 20 % pendant les exercices 2023 et 2024, le taux d'inflation pour l'exercice 2025 devrait s'établir à 5 %, avant de remonter à 8 % en 2025/2026. Pour Fitch, les recettes fiscales liées aux importations devraient être plus faibles que lors de l'exercice précédent, mais cette baisse devrait être amortie par la réduction des dépenses et l'augmentation de la perception des impôts au niveau provincial.

Les points de vigilance (notamment liés à la dégradation de la situation internationale) de Fitch Ratings concernant l'évolution de l'économie pakistanaise.

- La charge de la dette (59% du PLF voté pour l'année budgétaire 2024-2025) doit être réduite ;
- le soutien financier multilatéral et bilatéral reste essentiel, or on assiste à une remise en question au moins partielle de l'architecture actuelle : or, a priori, 8 Mds USD de la dette extérieure sont dus au cours de l'exercice 2025 et 9 Mds USD seront à rembourser pendant l'exercice 26 ;
- la dynamique positive de la balance courante qui s'élève à 700 M USD au cours des huit premiers mois de l'année budgétaire en cours pourrait être fragilisée par le contexte commercial incertain ;
- alors que le Pakistan est très lié aux financements provenant des Etats et des banques privées du Golfe, le pays n'est pas à l'abri de turbulences financières qui toucheraient les Etats du golfe persique en contrecoup des conflits situés au Proche-Orient.

Les transferts de fonds des émigrés pakistanais ont augmenté en mars de 37 % en g.a.

Les transferts de fonds des émigrés pakistanais ont atteint un niveau record de 4,1 Mds USD en mars 2025. Cette hausse a dépassé le record précédent de 3,2 Mds USD constaté en mai 2024. Cette augmentation très importante s'inscrit dans la tendance observée au cours des derniers mois (meilleurs niveaux de transferts de fonds au cours de la décennie écoulée). Ce haut niveau de transferts s'explique également par des facteurs saisonniers liés au versement de l'aumône (« zakat ») de la fin du Ramadan.

Le manque à gagner lié à la suspension des programmes de l'US AID (le « US AID gap ») peut-il être remplacé par des structures de financement public-privé ?

La suspension des opérations d'US AID au Pakistan laisse un manque à gagner de 40 MUSD dans le financement du développement du Pakistan notamment dans les programmes concernant la nutrition et la santé pour l'année budgétaire 2025.

Dans les réunions de travail sur l'aide effectués à la division des affaires économiques, la partie britannique (Foreign, Commonwealth & Development Office - FCDO) considère que le développement au Pakistan pourrait plus intégrer le privé pour les projets rentables que ce n'était le cas auparavant notamment dans les secteurs de l'eau et de l'électricité. A cet égard, il est intéressant d'indiquer que le FCDO a mis en place au Pakistan en décembre 2024 un don de 70 M GBP qui est mis en commun avec des financements provenant de la Société financière internationale (SFI) pour servir de fonds d'amorçage au financement de projets de développement portant sur la transition énergétique.

Le PNUD indique qu'intégrer les grands acteurs de la charité comme la Bill & Melinda Gates Foundation ou la Bezos Foundation dans l'aide économique est une piste à approfondir. Ces fondations pourraient se substituer en partie au financement aux projets de l'US AID dans le secteur de la santé et de la nutrition ainsi que dans celui de l'eau.

La société financière internationale (SFI) pourrait participer au capital des sociétés de distribution de l'électricité et faciliter une solution de type PPP dans le transport électrique.

M. Pankaj Gupta, directeur régional des infrastructures à la Banque mondiale et une mission ad hoc de la Société financière internationale (SFI) ont eu cette semaine des réunions avec le ministre des finances et le ministre de l'énergie. Les discussions ont porté sur les réformes en cours dans le transport et la distribution d'électricité au Pakistan. Des décisions difficiles visant la privatisation des DISCO (sociétés de distribution d'électricité) étaient nécessaires. En revanche, les difficultés à privatiser immédiatement la « National Transmission and Dispatch Company » (NTDC) laissent le champ ouvert à des partenariats public-privé (PPP) avec la coopération financière de la SFI et le conseil de la Banque mondiale. A cet égard, un plan de partenariat à long terme Banque mondiale-SFI avec la NTDC devrait être prochainement proposé pour améliorer les performances de la société publique.

Débats sur le PLF 2025/2026 à l'assemblée nationale.

Quelques éléments concernant les débats à l'assemblée nationale à propos du PLF sont consignés dans la presse :

Au niveau des dépenses, le budget de la défense devrait être porté à 2 281 Mds PKR, en augmentation de 159 Mds PKR, en hausse de 7,49 % par rapport au budget 2024/2025.

Au niveau des revenus, le gouvernement prévoit d'amener la TVA de 12 à 18% sur un large éventail d'aliments et de boissons, dont les boissons gazeuses, les produits laitiers, la viande, les produits de boulangerie et les produits surgelés.

Premiers éléments du FMI sur la gouvernance (dont la corruption) au Pakistan.

Le FMI a mis en évidence les principaux problèmes de gouvernance au Pakistan, notamment la politisation de la fonction publique, la faiblesse des mécanismes d'obligation à rendre compte (« accountability ») et le manque de cohérence des politiques anticorruption, qui augmentent le risque de corruption. Ce contexte a permis au « Public Accounts Committee (PAC) » qui s'est tenu cette semaine par rapport aux dépenses de l'année budgétaire 2023/ 2024 d'être beaucoup plus sévère cette année qu'au cours des années précédentes (des affaires de mauvaise gestion dans la construction de barrages et de corruption pourraient être jugées au pénal). Les premiers éléments rendus publics par le FMI évoquent d'emblée la nécessité de mettre en place des réformes systémiques en matière de gouvernance. Le rapport complet sur la gouvernance est attendu en août 2025.

AGENDA :

14-15 mai 2025 : [EU-Pakistan Business Forum \(Islamabad\)](#)

Juin 2025 : Mission de l'UE dans le cadre de la revue du statut SPG+ du Pakistan.

3-6 novembre : Pakistan International Maritime Expo & Conference (PIMEC).
<https://pimec.gov.pk/about-maritime-expo-pimec/>

INDICATEURS	
Population (recensement 2023)	241,49 millions d'habitants
PIB (estimation au 30 juin 2024)	381,07 Mds USD contre 372 Mds USD (juin 2023) -estimations pakistanaises-
Croissance du PIB Année 2023/2024	2,52 % (source pakistanaise)
Prévisions (2024/2025)	+ 3,5 % (hypothèse retenue dans le budget) +3,2 % (hypothèse du FMI) +2,8% (hypothèse BAsD) +2,3% (hypothèse Banque mondiale)
PIB par habitant	1680 USD (contre 1 586 USD au 30 juin 2023)
Taux de chômage	10,3 % en juin 2024 en g.a
Taux de chômage des jeunes	11,3% en juin 2024 en g.a
Taux de pauvreté (Banque mondiale, septembre 2023)	39,4 % des Pakistanais vivent en dessous du seuil de pauvreté
Indice des prix à la consommation En continu (mars 2025)	De 1 à 1,5 % en g.a
Prévisions (2024/2025)	9,2% (prévision FMI, rapport de sept. 2024)
Taux directeur banque centrale	12% (depuis le 27 janvier 2025)
Réserves de change	10,61 Mds au 27/03/25 (contre 11,8 Mds USD au 26/01/25) SBP.
Balance commerciale 2023/2024	-24,09 Mds USD (- 27,47 Mds USD en 2022/2023)
Compte courant (2022/2023)	-681 M USD (- 3,27 Mds USD en 2022/2023)
Dette publique (% PIB) 2023/2024	291 Mds USD (83% du PIB) contre 207,7 Mds USD soit 73,2% du PIB en 2022/2023
Dont Dette externe	130,1 Mds USD (contre 77,2 Mds USD en 2022/2023)
Transferts de fonds des émigrés année budgétaire 2024	30,3 Mds USD (27,3 Mds USD 2022/2023)
Flux d'IDE année budgétaire 2024	1,9 Md USD (+17% par rapport à 2023)
Indice de perception de la corruption 2024	135 ^{ème} /180 (137 ^{ème} /180 en 2023)