

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°28 2025

Faits saillants

- ❖ **Asie du Sud** : Prévission de croissance de la BAsD en léger recul, de 6 % à 5,9 % ;
- ❖ **Afghanistan** : Point sur la situation macroéconomique au mois de mai et juin 2025 ;
- ❖ **Bangladesh** : Un audit indépendant de six banques islamiques révèle que les créances douteuses sont quatre fois plus importantes que ne le reflètent les données officielles, avec un ratio de 77% ;
- ❖ **Inde** : La BAsD révisé de 6,7 % à 6,5 % sa projection de croissance pour 2025-26 ;
- ❖ **Maldives** : Augmentation de 20% des dépôts en USD ;
- ❖ **Népal** : Une entreprise bangladaise sélectionnée pour auditer la qualité des prêts de dix grandes banques népalaises ;
- ❖ **Pakistan** : La BAsD revoit à la hausse son estimation de croissance pour l'exercice 2025, à 2,7% et maintient inchangée son estimation pour l'exercice 2026, à 3% ;
- ❖ **Sri Lanka** : Le sentiment des acteurs économiques passe de l'optimisme à la neutralité.

À RETENIR

6,5%

Prévission de croissance du PIB indien
par la BAsD

Asie du Sud

Prévision de croissance de la BASD en léger recul, de 6 % à 5,9 %

La croissance économique de l'Asie du Sud est désormais projetée à 5,9%, en léger recul par rapport aux 6% prévus dans l'édition d'avril 2025 de l'Asian Development Outlook. Cette révision à la baisse reflète essentiellement l'impact des mesures tarifaires américaines, qui pèsent sur les perspectives d'exportation de plusieurs économies de la région, notamment l'Inde (cf. infra) et le Sri Lanka. Ce dernier voit ses perspectives à court terme fragilisées par les incertitudes liées à la politique commerciale américaine, aggravées par un risque de sous-exécution des investissements publics.

Au Bhoutan, la croissance a été pénalisée au premier trimestre 2025 par la faiblesse de la production industrielle, en lien avec le retard dans la mise en service de la centrale hydroélectrique Punatsangchhu II et une reprise lente des chantiers de Khorlochhu. Les prévisions d'avril tablaient sur une croissance de l'ordre de 8,5% en 2025, tandis que celles pour 2026 restent inchangées (6%), soutenues par la poursuite des investissements dans les grands projets hydroélectriques.

Les prévisions pour les Maldives demeurent stables (5% en 2025 et 4,8% en 2026), portées par la résilience des secteurs du tourisme et de la pêche, bien que la vulnérabilité liée à la dette publique constitue un facteur de risque persistant.

Au Népal, la croissance pour l'exercice 2025 (clos mi-juillet) est revue à la hausse, grâce à de bonnes performances dans les secteurs agricole et industriel. La prévision pour 2026 reste inchangée (5,1%), les liens commerciaux limités avec les États-Unis atténuant l'impact des tensions commerciales.

Le Bangladesh enregistre une révision à la baisse de sa croissance pour l'exercice se terminant en juin 2026, précédemment projetée à 5,1%, sous l'effet du ralentissement des exportations et de l'activité manufacturière, en partie lié aux tensions commerciales bilatérales.

Enfin, au Pakistan (cf. infra), la croissance pour l'exercice 2025 (clos fin juin) est provisoirement estimée à 2,7%. Les perspectives pour 2026 demeurent stables.

Afghanistan

Point sur la situation macroéconomique aux mois de mai et juin 2025

Les mois de mai et juin 2025 ont été marqués par une intensification des tensions géopolitiques dans la région, en particulier entre l'Inde et le Pakistan, ainsi qu'entre Israël et l'Iran. En conséquence, et en lien avec les relations commerciales avec ces partenaires majeurs (Pakistan, Inde et Iran), le déficit commercial s'est contracté à 800 M USD en juin 2025, soit une baisse de 22% par rapport au mois précédent, selon les données publiées par la Banque mondiale. Cette

contraction s'explique principalement par les perturbations engendrées par les tensions géopolitiques. En particulier, la détérioration des relations entre le Pakistan et l'Inde a conduit à la fermeture de corridors terrestres stratégiques, limitant l'accès direct de l'Afghanistan aux marchés indiens. Parallèlement, le conflit Iran-Israël a perturbé les routes commerciales traversant l'Iran, augmentant les risques de transit et allongeant les délais de livraison.

En glissement annuel, le déficit commercial a toutefois progressé de 19% en juin 2024. Sur l'ensemble du premier trimestre de l'exercice budgétaire 2025-26 (mars à juin), le déficit s'est nettement creusé, atteignant 2,7 Mds USD, soit environ 14% du PIB annuel.

Dans le détail, en juin 2025, les exportations textiles ont été particulièrement affectées, avec des exportations en baisse de 64% sur un an, à 5,3 MUSD, en raison de la hausse des droits de douane imposés par le Pakistan. Les exportations agroalimentaires ont reculé de 10% sur un an, atteignant 41,6 MUSD, les tensions politiques et sécuritaires ayant freiné les échanges avec le Pakistan et l'Inde, qui demeurent les principales destinations de ces produits. Dans l'ensemble, le Pakistan demeure le principal débouché pour les exportateurs afghans, bien que sa part dans les exportations totales ait reculé de 45% à 43%, en raison du repli des ventes de textiles et de denrées alimentaires. La part de l'Inde est restée stable à 24%, tandis que les Emirats arabes unis et le Kazakhstan ont représenté respectivement 6% et 7% des exportations totales.

S'agissant des importations, celles-ci ont diminué de 23% en juin par rapport au mois précédent, en raison des perturbations régionales liées au conflit entre Israël et l'Iran (cf. supra). Toutefois, les importations sont en progression au premier trimestre de l'exercice en cours, atteignant 3 Mds USD, soit une hausse de 32% en g.a. Toutefois, elles sont en progression sur le trimestre, atteignant 3 milliards USD, en hausse de 32% en glissement annuel. L'Iran demeure le principal fournisseur de l'Afghanistan, représentant 29% des importations totales, suivie par les EAU (18%), le Pakistan (15%) et la Chine (8%).

Bangladesh

Un audit indépendant de six banques islamiques révèle que les créances douteuses sont quatre fois plus importantes que ne le reflètent les données officielles, avec un ratio de 77%

Les audits de qualité des actifs (AQR) menés par les cabinets internationaux KPMG et Ernst & Young ont révélé une crise financière profonde au sein de six banques islamiques au Bangladesh. Ces audits, appuyés par la Banque Asiatique de Développement (BASD) et couvrant les états financiers jusqu'en septembre dernier, ont mis au jour une dissimulation massive de prêts non performants (PNP), qui s'élèvent en réalité à 1476 Mds Tk (10 Mds EUR), soit plus de quatre fois le montant officiellement déclaré (350 Mds Tk) et près de 77% de l'encours. Les banques concernées sont : First Security Islami Bank, Social Islami Bank, Union Bank, Global Islami Bank, ICB Islamic Bank et Exim Bank.

Les écarts entre les données officielles et les résultats des audits sont parfois alarmants. Par exemple, le taux réel de PNP de First Security Islami Bank atteint 96 %, alors qu'elle avait déclaré seulement 21 %. Union Bank et Global Islami Bank affichent également des taux dépassant les 95 %, bien au-delà de leurs chiffres déclarés. Les audits soulignent également un déficit de provisions combiné de plus de 1150 Mds Tk, soit 8 Mds EUR. A septembre 2024, ces six banques

représentaient près de 1470 Mds Tk de dépôts (8% des dépôts dans le pays et une contrevaieur de 10 Mds EUR).

Pour rappel, la Bangladesh Bank a récemment activé une nouvelle ordonnance de résolution bancaire adoptée en 2025, permettant de fusionner cinq des six banques concernées. Seule ICB Islamic Bank est exclue du processus en raison de la présence d'investissements étrangers.

Un troisième cycle de négociations concernant les droits de douane réciproques américains devrait avoir lieu avant l'entrée en vigueur du nouveau régime tarifaire le 1^{er} août

Le 23 juillet, le ministère du Commerce a annoncé avoir transmis sa réponse officielle au projet d'accord soumis par les États-Unis, tout en sollicitant la tenue d'un troisième cycle de négociations dans la semaine, afin de parvenir à un compromis avant l'entrée en vigueur du nouveau régime tarifaire, prévue le 1^{er} août.

Pour rappel, Dhaka cherche actuellement à obtenir une réduction significative des droits de douane réciproques de 35 % qui pourraient être imposés par les États-Unis sur ses exportations dès le 1^{er} août. En contrepartie, le gouvernement prévoit un accès en franchise de droits aux produits américains ainsi que diverses compensations commerciales. Les droits de douane américains évoqués s'ajouteraient aux droits actuels de 15%, portant potentiellement les droits de douane à plus de 50 % sur certains produits bangladais, notamment textiles.

Dans le cadre des négociations en cours concernant les droits de douane réciproques américains, le gouvernement intérimaire ne prévoirait pas d'inclure des conditions non liées au commerce avec les États-Unis. Cette orientation aurait été définie lors d'une réunion interministérielle le 20 juillet visant à coordonner les efforts d'une douzaine de ministères pour accroître les importations américaines.

Le gouvernement, qui perçoit actuellement environ 6,5 Mds BDT (54 M USD) par an de droits de douane sur les importations en provenance des États-Unis, a d'ores et déjà validé plusieurs mesures destinées à renforcer les échanges bilatéraux. Il a notamment signé un accord pour importer 700 000 tonnes de blé par an depuis les États-Unis sur une période de cinq ans. D'autres ministères prévoient d'accroître les achats de produits alimentaires, notamment le soja, les oléagineux et le sucre, mais aussi de biens énergétiques tels que le gaz naturel liquéfié (GNL), ainsi que de matériel médical. Par ailleurs, le gouvernement a évoqué la possibilité d'augmenter ses acquisitions d'avions civils et d'équipements militaires américains.

Dans le même temps, les États-Unis, à travers leur rapport intitulé « 2025 National Trade Estimate Report on Foreign Trade Barriers », ont émis des critiques directes à l'égard du Bangladesh, dénonçant notamment la corruption prévalant dans le cadre de l'octroi de marchés publics, les restrictions au rapatriement des bénéfices des entreprises étrangères, ainsi que le non-respect des normes internationales en matière de propriété intellectuelle. Selon les médias locaux, Washington souhaiterait faire de ces points des conditions *sine qua non* dans les négociations en cours. En réponse, le gouvernement bangladais pourrait décider d'amender les règles de passation des marchés publics pour faciliter l'accès des entreprises américaines, de multiplier les importations via des accords intergouvernementaux, et de garantir un rapatriement rapide des capitaux pour les sociétés américaines opérant sur son sol.

Les dépenses de développement ont atteint un niveau historiquement bas en FY25

Les dépenses de développement du Bangladesh ont atteint un niveau historiquement bas au cours de l'exercice 2024-2025, avec seulement 68% de l'*Annual Development Program* (ADP) révisé effectivement mis en œuvre. D'après les données du gouvernement, les ministères et divisions n'ont dépensé que 1534 Mds BDT (10 Mds EUR) sur une enveloppe révisée de 2261 Mds BDT (16 Mds EUR), contre une allocation initiale de 2782 Mds BDT (19 Mds EUR). Cette performance représente le taux moyen de mise en œuvre de l'ADP le plus faible enregistré depuis près de 50 ans. À titre de comparaison, le taux moyen de mise en œuvre de l'ADP ces dernières années atteint 80%, principalement en raison des difficultés de mise en œuvre des projets.

Les autorités attribuent cette baisse à plusieurs facteurs, le principal étant les tensions sociales et politiques survenues au début de l'exercice fiscal. L'arrivée du gouvernement intérimaire a également entraîné un renforcement des contrôles et une remise en question de nombreux projets jugés politiquement sensibles, ainsi que la mise en œuvre de directives strictes de réduction des dépenses face aux pressions macroéconomiques.

Par ailleurs, l'exécution de l'ADP révèle de fortes disparités sectorielles : si des secteurs comme l'énergie, l'eau et l'agriculture ont affiché des taux d'utilisation supérieurs à 90 %, d'autres, notamment l'éducation et la santé, n'ont utilisé que respectivement 58% et 21 % des fonds qui leur étaient alloués.

Pour rappel, l'ADP a été revue à la baisse dans le cadre du budget de l'exercice fiscal en cours (FY26), avec une enveloppe de 2300 Mds BDT (3,7 % du PIB), pour atteindre un niveau plus en phase avec les capacités d'absorption des ministères.

Le gouvernement intérimaire propose plusieurs réformes visant à faciliter la formation de syndicats

Le gouvernement intérimaire prévoit de faciliter la formation de syndicats dans tous les secteurs en autorisant leur création à partir de vingt employés, supprimant ainsi la règle actuelle qui exige qu'au moins 20 % de l'effectif total d'une entreprise y participe. Le projet de réforme, actuellement à l'étude, envisage également d'augmenter le nombre de syndicats autorisés par usine, passant de trois à cinq. D'autres assouplissements sont proposés, notamment en ce qui concerne la procédure d'enregistrement. Dans le contexte d'une réforme en cours du Code du travail [*Bangladesh Labour Act* (BLA) 2006], ces initiatives visent à lever plusieurs obstacles structurels entravant la liberté d'association des travailleurs.

À ce jour, le pays compte officiellement 9 937 syndicats enregistrés, dont 1 381 dans le secteur du prêt-à-porter (RMG). Toutefois, selon les leaders syndicaux, moins d'une centaine de syndicats seraient réellement actifs dans l'industrie textile, et à peine une quarantaine disposerait du statut nécessaire pour négocier des conventions collectives (CBA).

Inde

La Banque Asiatique de Développement révisé de 6,7 % à 6,5 % sa projection de croissance pour l'exercice 2025-26

La Banque Asiatique de Développement (BASD) a révisé à la baisse sa prévision de croissance pour l'Inde au titre de l'exercice 2025-26, l'abaissant de 6,7 % à 6,5 %. Cette révision tient principalement compte de l'impact des nouveaux droits de douane imposés par les États-Unis, qui pourraient affecter les exportations indiennes.

Ces biais de révision ont également été observés dans d'autres institutions. Le Fonds monétaire international (FMI), dans son « *World Economic Outlook* » d'avril 2025, a ramené sa prévision de croissance pour l'exercice en cours 2025/2026 de 6,5 % à 6,2 %, évoquant l'intensification des tensions commerciales et une incertitude mondiale accrue. La Banque centrale indienne (RBI) a elle aussi ajusté sa projection à 6,5 %, contre 6,7 % auparavant, en abaissant fortement son taux directeur lors du dernier Conseil de Politique monétaire de juin. De son côté, l'agence India Ratings and Research (Ind-Ra) prévoit désormais une croissance de 6,3 %, au lieu de 6,6 %, citant à son tour les hausses tarifaires américaines et un affaiblissement du climat d'investissement.

Malgré ces révisions, l'Inde demeure l'une des économies du G20 enregistrant la croissance la plus soutenue, avec une progression de 6,5 % pour 2024-25. Dans son rapport de juillet 2025, « *l'Asian Development Outlook* », la BASD souligne la résilience de l'économie intérieure, soutenue par une consommation dynamique et un redressement de la demande rurale. Les secteurs des services et de l'agriculture devraient jouer un rôle moteur, ce dernier bénéficiant de prévisions de mousson favorables.

La BASD salue également la solidité des finances publiques de l'Inde, renforcée par des dividendes exceptionnels versés par la RBI, de l'ordre de 32,4 Mds USD pour l'exercice 2024-25. Le gouvernement central semble ainsi être en bonne voie d'atteindre son objectif de réduction du déficit public à 4,4 % du PIB pour l'exercice en cours.

À moyen terme, la Banque prévoit un rebond de la croissance indienne à 6,7 % en 2026-27, porté par une reprise de l'investissement, une politique monétaire plus accommodante et une meilleure prévisibilité des politiques étrangères.

À l'échelle régionale, la BASD a également légèrement abaissé sa prévision de croissance pour l'Asie du Sud en 2025, de 6 % à 5,9 % (cf. supra).

La tendance au rapatriement des capitaux se poursuit en ce début d'exercice 2025-26

En mai 2025, comme l'indique le dernier Bulletin de la RBI, les flux nets d'investissement direct étranger (IDE) vers l'Inde ont chuté de 98 % en glissement annuel, pour ne représenter que 35 M USD, en raison d'une baisse des entrées brutes conjuguée à une forte augmentation des rapatriements de capitaux.

Dans le détail, les entrées brutes d'IDE ont reculé de 11 % en g.a., à 7,2 Mds USD, tandis que les cessions ont bondi de 24 %, à 5 Mds USD, traduisant un désengagement partiel des investisseurs étrangers et des prises de bénéfices. Par ailleurs, les sorties d'IDE — c'est-à-dire les investissements réalisés par des entreprises indiennes à l'étranger — ont progressé, passant de 1,8 Md USD à 2,1 Mds USD. Ces investissements ont principalement concerné les secteurs du

transport, du stockage, des télécommunications, de la production manufacturière, ainsi que des services financiers et d'assurance, avec comme principales destinations Maurice, les États-Unis et les Émirats arabes unis.

Plus de 75 % des entrées d'IDE provenaient de Singapour, Maurice, des Émirats arabes unis et des États-Unis. Les principaux secteurs bénéficiaires en Inde étaient l'industrie manufacturière, les services financiers et les services informatiques.

Pour rappel, au cours de l'exercice 2024-25, l'Inde a enregistré 81 Mds USD d'IDE bruts. Toutefois, les entrées nettes — après prise en compte des cessions/rapatriements et des IDE à l'étranger des entreprises indiennes — se sont élevées à seulement 0,4 Md USD, contre 10,1 Mds USD en 2023-24, soit une chute de 96 %.

Cette forte contraction résulte principalement d'une montée continue des cessions/rapatriements : les sorties de capitaux sont passées de 29,3 Mds USD en 2022-23 à 44,4 Mds USD en 2023-24, puis à 51,5 Mds USD en 2024-25. Ce mouvement reflète un retrait de certains investisseurs étrangers, liés à des prises de bénéfices dans un contexte de revalorisation des actifs.

Dans le même temps, les entreprises indiennes ont accru leurs investissements à l'étranger, avec des IDE sortants atteignant 29 Mds USD en 2024-25, contre 17 Mds USD l'année précédente — un signe clair de l'internationalisation croissante des conglomérats et grandes entreprises indiennes.

Enfin, s'agissant des autres flux financiers, les investissements de portefeuille nets ont été positifs en mai, atteignant 1,6 Md USD, après des sorties nettes le mois précédent. Les réserves de change restent robustes, s'élevant à 696,7 Mds USD, ce qui permet de couvrir environ onze mois d'importations.

Visite du Premier ministre indien au Royaume-Uni : signature officielle de l'accord commercial de libre-échange

À l'occasion de la visite du Premier ministre Narendra Modi au Royaume-Uni, l'Inde et le Royaume-Uni ont conclu un accord de libre-échange historique visant à porter les échanges commerciaux à 120 Mds USD d'ici 2030. L'accord a été officiellement signé le jeudi 24 juillet 2025 à Londres, en présence du ministre indien du Commerce, Piyush Goyal.

L'accord (*Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA)*), couvre près de 99 % des lignes tarifaires, avec peu ou pas d'exclusions. Il prévoit une abolition progressive des droits de douane, une ouverture élargie des marchés, ainsi qu'une simplification des réglementations, notamment dans le secteur pharmaceutique. Il s'agit du plus ambitieux accord commercial signé par le Royaume-Uni depuis le Brexit, et du premier accord global de l'Inde avec un pays européen.

Plusieurs produits britanniques bénéficieront de baisses tarifaires significatives, à commencer par le whisky écossais, dont les droits passeront de 150 % à 75 % immédiatement, puis à 40 % d'ici dix ans. D'autres secteurs – pharmacie, agroalimentaire (thé, riz, épices), dispositifs médicaux, cosmétiques, viande (agneau, saumon), chocolat – verront leurs droits d'entrée ramenés à 3 % environ.

Côté indien, l'accord facilite l'accès des entreprises aux marchés britanniques, via la réduction des barrières non tarifaires et l'accélération des procédures d'approbation, notamment pour les médicaments génériques.

Le secteur des services (technologies de l'information, finance, éducation, professions réglementées) devrait également bénéficier de nouvelles opportunités. L'accord prévoit en outre l'exonération des cotisations sociales pour les travailleurs indiens détachés temporairement au Royaume-Uni (jusqu'à trois ans) et un meilleur accès aux marchés publics britanniques.

Sur le marché indien, l'annonce d'une possible baisse des droits d'importation sur les voitures de luxe à 10 % (contre 75 à 125 % actuellement) provoque déjà un effet d'attente, même si la mesure ne concerne qu'une faible part du marché automobile indien, un millier de véhicules : certains clients différeraient leurs achats. Les concessionnaires redoutent une perte de clientèle et un report vers d'autres marchés, même si cette crainte paraît exagérée, en raison du fait que seul le segment des véhicules de luxe est concerné par la mesure.

En parallèle, les deux Premiers ministres ont dévoilé la Vision 2035, une feuille de route décennale destinée à renforcer leur partenariat stratégique dans des domaines clés : défense, technologies, énergie, climat, éducation et sécurité.

Enfin, si l'accord de libre-échange et l'accord bilatéral de sécurité sociale ont été finalisés en mai 2025, les négociations se poursuivent sur le traité bilatéral d'investissement (BIT). Celui-ci devrait inclure un mécanisme de règlement des différends investisseurs-États (ISDS), une définition élargie des investissements, ainsi que des dispositions liées aux objectifs de développement durable, notamment dans le domaine des énergies vertes.

L'Inde s'impose dans la course mondiale aux paiements instantanés

Dans son rapport « *Growing Retail Digital Payments: The Value of Interoperability* », le FMI affirme que l'Inde est aujourd'hui le pays qui effectue les paiements les plus rapides au monde, s'imposant comme une référence internationale en matière de paiements numériques. Grâce à l'interface UPI (Unified Payments Interface), plus de 90 % des paiements en Inde sont désormais traités de manière instantanée.

Lancée en 2016, l'UPI est une interface de paiement numérique interopérable, pierre angulaire de l'India Stack, un ensemble d'infrastructures publiques numériques connectées. En Inde, 491 millions de particuliers et 65 millions de commerçants utilisent UPI, qui relie aujourd'hui 641 banques selon un rapport du ministère des Finances. La plateforme représente à elle seule 85 % des transactions numériques dans le pays, et près de 50 % des paiements instantanés réalisés dans le monde.

En juin 2025, UPI a enregistré 18 milliards de transactions (+32 % en g.a.), pour une valeur totale d'environ 290 Mds USD, confirmant son statut de plus grand système de paiements instantanés à l'échelle mondiale. Pour rappel, sur l'ensemble de l'année budgétaire 2023-24, plus de 100 milliards de transactions ont été traitées, représentant une valeur cumulée de près de 12 000 Mds USD.

Cette croissance rapide a permis une réduction significative de l'usage du numéraire (retraits aux distributeurs, paiements en espèces), accélérant ainsi la transition de l'Inde vers une économie moins dépendante du numéraire.

Le FMI attribue le succès de UPI à une architecture d'interopérabilité totale permettant à tout utilisateur d'envoyer ou recevoir des paiements instantanés, indépendamment de sa banque ou de l'application utilisée.

L'Inde a également commencé à internationaliser UPI : des accords de reconnaissance mutuelle existent déjà avec les Émirats arabes unis, Singapour, la France, le Sri Lanka, le Bhoutan et

Maurice – facilitant par exemple les paiements des touristes indiens et les transferts de fonds dans certains cas.

New Delhi milite également pour l'adoption de son modèle au sein des BRICS, avec pour ambition de faciliter les paiements internationaux, de réduire la dépendance au dollar et d'offrir une alternative à SWIFT.

Prochaine étape annoncée de cette évolution : l'intégration de services de crédit directement sur la plateforme, permettant aux utilisateurs d'accéder à des lignes de crédit plafonnées via leur banque, depuis leur application UPI.

Maldives

Augmentation de 20% des dépôts en USD

L'Autorité monétaire des Maldives (MMA) a indiqué que 362 M USD avaient été déposés dans des banques nationales à fin juin suite à la mise en œuvre d'une politique obligeant les entreprises facturant en devises étrangères à déclarer et à déposer une partie de leurs recettes. Ce chiffre représente une augmentation de 20% par rapport à la même période de l'année dernière. Sur le total des dépôts, environ 60% ont été transférés à la MMA, qui distribue des devises étrangères aux banques notamment pour usage commercial.

Népal

Une entreprise bangladaise sélectionnée pour auditer la qualité des prêts de dix grandes banques népalaises

Dans le cadre du programme de Facilité élargie de crédit (FEC) approuvé en janvier 2022, le FMI a inscrit comme condition structurelle la réalisation d'une revue indépendante de la qualité des actifs bancaires (*Asset Quality Review*) au Népal. Le 23 juin, la Banque centrale népalaise a mandaté la société Howladar Yunus & Co, représentante du groupe Grant Thornton Bangladesh, sélectionnée à l'issue d'un appel d'offres lancé en décembre 2024, pour conduire cette évaluation auprès de dix banques commerciales. L'objectif principal de cette revue est de mesurer la qualité des portefeuilles de prêts, d'identifier les créances détériorées non correctement provisionnées, et d'évaluer l'adéquation des pratiques de classement du risque avec les standards internationaux (Bâle II et III).

Cette initiative intervient dans le contexte post Covid-19 caractérisé par une bulle du crédit ayant financé le secteur immobilier et par la détérioration progressive de la qualité des bilans bancaires consécutive à l'éclatement de cette bulle, qui a affecté en particulier les secteurs de l'hôtellerie, de la construction et de l'hydroélectricité. En outre, des restructurations de créances ont été menées par plusieurs établissements, en l'absence de dispositifs prudentiels suffisamment robustes pour en encadrer l'ampleur et la transparence. Parallèlement, la hausse marquée de la dette extérieure privée, incluant les emprunts contractés par les institutions financières et les projets d'infrastructures, a alimenté les risques pesant sur la soutenabilité macro-financière.

Indicateurs du système bancaire à la mi-juin 2025

La Banque centrale du Népal (NRB) a publié une mise à jour des principaux indicateurs du secteur bancaire pour la mi-juin, mettant en évidence plusieurs signaux de vulnérabilité. En lien avec les analyses antérieures du système bancaire népalais (cf. Brèves n°26 et n°27), les données révèlent une exposition croissante de certaines institutions, notamment les banques de classe C (sociétés financières), dont le ratio de prêts non performants atteint 13,04%, contre une moyenne sectorielle de 5,24% pour l'ensemble des institutions bancaires et financières. Le système repose toutefois quasi exclusivement sur les banques de classe A (banques commerciales), qui concentrent plus de 85% des dépôts et près de 84% du total des crédits accordés, révélant une forte concentration des ressources et du risque au sein de quelques grands établissements.

Les indicateurs font également ressortir des tensions de liquidité, liées à la part élevée des dépôts à terme (près de 50%), avec un poids plus important dans les banques de classe C (66%), traduisant une moindre flexibilité en cas de besoin de liquidité.

Pakistan

La BAsD revoit à la hausse son estimation de croissance pour l'exercice 2025 (+2,7%) et maintient inchangée son estimation pour l'exercice 2026 (+3%)

Dans l'édition de juillet de l'*Asian Development Outlook* (ADO), la Banque Asiatique de développement (BAsD) a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour le Pakistan, portant l'estimation prévisionnelle pour l'exercice budgétaire 2024/2025 à 2,7%, contre 2,5% en avril dernier. Cette révision s'appuie sur une performance plus robuste que prévu des secteurs industriel et tertiaire, compensant partiellement le repli agricole anticipé. Parallèlement, l'institution a revu à la baisse ses projections d'inflation pour la même période, en raison d'une diminution notable des prix alimentaires et non alimentaires lors des onze premiers mois de l'exercice 2024/2025.

Pour l'exercice 2025/2026 qui s'achèvera le 30 juin prochain, la BAsD prévoit une croissance de 3,0%, largement inférieure aux estimations du gouvernement (de 4,2%), un niveau inchangé par rapport aux précédentes estimations, sous réserve que les réformes structurelles se poursuivent et que le climat macroéconomique reste stable. Ces ajustements reflètent une trajectoire de désinflation déjà constatée et une amélioration de la résilience économique, malgré les incertitudes liées au commerce mondial, aux tensions tarifaires et aux pressions sur les chaînes d'approvisionnement.

Le ratio taxes/PIB atteint 10,6% au cours de l'exercice 2025

Lors d'un entretien avec le Premier ministre, Rashid Mahmood Langrial, président de l'administration fiscale pakistanaise (Federal Bureau of Revenue - FBR), a annoncé que le taux d'imposition, mesuré par le ratio impôts/PIB, avait atteint 10,6% pour l'exercice 2024-2025, soit une progression de 1,5 point de pourcentage. Cette avancée, en ligne avec l'objectif de 13% fixé dans le cadre du programme avec le FMI, résulte notamment de la hausse du nombre de déclarants (passé de 4,5 millions à 7,2 millions), ainsi que de la modernisation des procédures fiscales, telles que l'introduction du guichet unique sans visage (« faceless customs ») et l'intégration des systèmes de caisse (POS) dans le secteur de détail.

Pour l'exercice 2025–2026, le FBR vise un montant de collecte ambitieux de 14 131 milliards PKR (50 Mds USD), dans la continuité des réformes en cours. Toutefois, les milieux d'affaires ont exprimé leur inquiétude à propos des nouvelles dispositions légales (*Sales Tax Act 1990*), en particulier les articles 37A et 37B qui confèrent à l'administration fiscale le pouvoir d'enquêter, d'arrêter et de poursuivre des individus pour fraude fiscale. Lors d'une réunion avec le chef de l'armée dans son rôle de coprésident du SIFC – *Special Investment Facilitation Council*), les représentants du secteur privé ont exprimé leurs craintes que ces mesures ne conduisent à des abus et à une détérioration du climat des affaires.

Excédent du compte courant record en 2024/2025 à 2,1 Mds USD

Au cours de l'exercice 2024/2025 (juillet 2024-juin 2025), le Pakistan a enregistré un excédent du compte courant de 2,1 Mds USD, son premier excédent courant depuis quatorze ans. Cet excédent record est principalement dû à une hausse de 27% des transferts de migrants et travailleurs expatriés, qui ont atteint un record de 38,3 Mds USD, ainsi qu'à une réduction de 16% du déficit des services. Si l'excédent nominal est notable — représentant environ 0,5% du PIB —, les déséquilibres extérieurs persistent : le déficit de la balance commerciale a progressé pour atteindre 27 Mds USD, la hausse des exportations reste limitée à 4% sur l'exercice budgétaire, ce qui correspond à une évolution stable en volume. La reprise des importations devrait se traduire par un retour à un déficit de 0,5 à 1,5 Mds USD lors de l'exercice 2025/2026, sauf si le pays accélère les réformes structurelles, diversifie sa base exportatrice et diminue sa forte dépendance à l'égard des transferts de travailleurs expatriés.

Intervention de l'ISI et de la FIA pour contrer le commerce illicite de devises

Les autorités pakistanaises ont conduit plusieurs opérations auprès des sociétés de change afin d'endiguer les flux d'opérations de change illicite et ainsi inverser la tendance à la baisse du cours de la PKR par rapport au USD constatée au cours des dernières semaines.

Le président de l'Association des sociétés de change du Pakistan (ECAP), Malik Muhammad Bostan, a révélé qu'une réunion avait eu lieu à Islamabad entre des représentants des sociétés de change et le directeur général adjoint de l'Inter-Services Intelligence (ISI), le général Faisal Naseer. Cette rencontre a conduit à une série de mesures visant à contrer le commerce illicite de dollars, notamment des actions menées par la Federal Investigation Agency (FIA) contre des réseaux de contrebande opérant vers l'Afghanistan et l'Iran.

Consécutivement à ces interventions, le taux de change du dollar s'est effrité de 0,60 PKR sur le marché parallèle, revenant à 288 PKR/USD, tandis que le taux interbancaire est passé de 285 PKR à 284,80 PKR/USD. Ces mesures administrées ne peuvent toutefois avoir qu'une efficacité limitée à moyen et long terme, la tendance naturelle de la roupie pakistanaise étant orientée à la baisse, compte tenu notamment de la structure de la balance des paiements.

Signature d'un accord commercial entre le Pakistan et l'Afghanistan

Le 23 juillet 2025, le Pakistan et l'Afghanistan ont signé un accord commercial bilatéral dans le cadre d'un programme de récolte anticipée (*Early Harvest Programme - EHP*), visant à réduire les droits de douane sur huit produits agricoles clés. Cet accord, qui entrera en vigueur le 1^{er} août 2025 pour une durée d'un an, marque une étape importante vers un accord commercial préférentiel (PTA) plus large entre les deux pays.

Conformément à l'accord, les droits de douane sur quatre exportations agricoles afghanes vers le Pakistan — raisins, grenades, pommes et tomates — ainsi que sur quatre exportations pakistanaises vers l'Afghanistan — mangues, oranges, bananes et pommes de terre — seront

réduits à 27%, contre plus de 60% précédemment. Cette mesure vise à stimuler les échanges transfrontaliers et à rendre les produits alimentaires plus abordables dans les deux pays.

Les exportations du Pakistan vers l'Afghanistan ont augmenté de 38,68% pour atteindre 773,89 M USD au cours de l'exercice 2024-2025, contre 558,03 M USD l'année précédente. Les importations en provenance d'Afghanistan ont plus que doublé, passant de 11,96 M USD à 25,89 M USD. Le sucre a été la principale exportation pakistanaise vers l'Afghanistan, avec plus de 700 000 tonnes expédiées au cours des quatre derniers mois.

S&P révisé la note souveraine du Pakistan de CCC+ à B-

L'agence de notation S&P Global a annoncé la révision de la note souveraine du Pakistan qui passe de 'CCC+' à 'B-' assortie d'une perspective stable. Cette amélioration reflète une stabilisation notable des finances publiques, de l'équilibre externe et des réserves de change, dans le cadre du programme en cours du FMI (*Extended Fund Facility*), qui a permis de porter les réserves de change à environ 20,5 Mds USD début juillet, contre seulement 6,7 Mds USD deux ans auparavant. S&P souligne également les efforts de l'État pour accroître ses recettes fiscales, ce qui devrait contribuer à une consolidation progressive des indicateurs fiscaux et de la dette.

L'agence prévoit que le Pakistan sera en mesure de remplir ses obligations externes et de renouveler ses lignes de crédit commercial au cours des douze prochains mois grâce à un financement officiel soutenu.

Sri Lanka

Le sentiment des acteurs économiques passe de l'optimisme à la neutralité

L'optimisme observé dans les cercles d'affaires en mai semble régresser plus rapidement que prévu, le sentiment ayant changé en juin, selon le magazine économique LMD dans son édition de juillet. La dernière enquête LMD-PEPPERCUBE Business Confidence Index (BCI), menée au cours de la première semaine de juin, enregistre une baisse notable du sentiment d'optimisme quant à l'amélioration de l'économie au cours des douze prochains mois, celui-ci chutant de 20 points à 56% par rapport au résultat publié en mai. Cependant, 37% des personnes interrogées s'attendent à ce que l'économie soit stable au cours des douze prochains mois, soit une augmentation de 20%, tandis que 7% pensent qu'elle va s'aggraver.

Les recettes fiscales en forte hausse sur les cinq premiers mois de 2025

En mai, les recettes budgétaires ont atteint 486 Mds LKR (1,6 Md USD), ce qui porte le total des cinq premiers mois à près de 1 942 Mds LKR (6,45 Mds USD), soit la moitié du total de l'année 2024 et 20% au-dessus des revenus des cinq premiers mois de 2024 (1 802 Mds LKR). Cette situation s'explique en grande partie par la forte hausse des taxes sur les véhicules à moteur. Dans le même temps, les dépenses totales ont atteint 2 179 Mds LKR (7,2 Mds USD), à comparer à 1 986 Mds LKR au cours de la période correspondante de 2024, soit une augmentation de 9,7%. Le déficit budgétaire a ainsi diminué à 236,6 Mds LKR (800 M USD) sur la période, contre 366,8 Mds LKR en 2024.

Le PIB devrait dépasser le niveau d'avant la pandémie en 2026

Selon *Bloomberg Economics*, la production du pays devrait dépasser le niveau de 2018 d'ici l'année prochaine. La reprise économique est soutenue par plusieurs éléments favorables :

baisse du coût des emprunts, qui stimule la demande de crédit, hausse des dépenses de consommation grâce aux augmentations de salaires et aux réductions d'impôt sur le revenu, bonne tenue du tourisme, amélioration de la confiance des investisseurs, soutenue par les progrès dans la restructuration de la dette et le respect des objectifs du FMI. Des incertitudes subsistent quant à la politique commerciale américaine adoptée vis-à-vis de Sri Lanka et aux marges de manœuvre de la Banque centrale dans la poursuite de la baisse de ses taux directeurs, dans un contexte où l'inflation pourrait augmenter. Bloomberg estime que la croissance du PIB atteindrait 3,5% en 2025 et 2,9% en 2026.

Hausse du salaire minimum

Le Parlement a adopté le 22 juillet à l'unanimité le projet de loi portant le salaire minimum des employés du secteur privé de 21 000 LKR (environ 59,50 EUR) à 27 000 LKR (76,50 LKR) à compter d'avril 2025, avec une nouvelle augmentation à 30 000 LKR (85 EUR) à partir de l'année prochaine. Cette hausse fait partie des engagements du gouvernement à assurer un soutien économique et une protection sociale équitables à la population.

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-	Positive	BBB-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Négative	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	B-	Stable	B-	Stable	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
Népal	-	-	-	-	BB-	Stable	C	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

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de New Delhi, SE d'Islamabad, SE de Colombo, SE de Dhaka, et Antenne de Bombay

Abonnez-vous : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr