

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

Islamabad, le 30 avril 2026

Pakistan : Veille économique du 30/04/2026

Le Pakistan émet un eurobond de 750 M USD

La Banque centrale relève son taux directeur de 100 pbb à 11,5%

Impact de la crise au Moyen Orient : coût des mesures d'austérité pour le secteur du commerce et hausse du prix de l'essence

FMI – les revues des programmes Pakistan à l'ordre du jour du conseil d'administration du 8 mai

Pakistan International Airlines – finalisation du processus de privatisation et mesures de rationalisation des coûts

Le Pakistan émet un eurobond de 750 M USD

Afin de faire face à ses besoins de financements externes (pour mémoire, en moyenne de 25-30 Mds USD par an) et aux tensions sur ses réserves de change – notamment liées au remboursement non-programmé et anticipé d'un dépôt émirien auprès de la Banque centrale de 3,45 Mds USD - les autorités pakistanaïses ont procédé à une émission obligataire sur les marchés internationaux (eurobond). Initialement fixée à 500 M USD, l'opération a été portée à 750 M USD via l'exercice d'une option de surallocation (« greenshoe »), en raison d'une demande des investisseurs supérieure aux attentes.

Cette obligation, d'une maturité de trois ans, est assortie d'un taux d'intérêt de 6,95 %. La banque Standard Chartered a participé à l'opération aux côtés du département de gestion de la dette du ministère des Finances.

Cette émission marque le retour du Pakistan sur les marchés de capitaux après quatre années d'absence, un objectif fixé par l'actuel ministre des Finances lors de sa prise de fonctions en mars 2024. Elle intervient dans un contexte de pressions accrues sur les besoins en devises, liées notamment à la hausse de la facture énergétique et aux remboursements récents de dette externe. Elle témoigne d'une stabilisation de la situation économique et financière du pays et d'un regain de confiance des investisseurs internationaux, après une période de crise ayant conduit à une dégradation de la note souveraine en catégorie spéculative. Enfin, elle s'inscrit dans une stratégie plus large de réengagement du Pakistan sur les marchés internationaux, incluant de futures émissions (GMTN, sukuk, voire panda bond).

[Pakistan upsizes Eurobond to \\$750mn after 'strong investor demand' - Business & Finance - Business Recorder](#)

La Banque centrale relève son taux directeur de 100 pdb à 11,5%

A l'issue de son comité de politique monétaire du 27 avril, la Banque centrale du Pakistan (State Bank of Pakistan – SBP) a décidé de relever son taux directeur de 100 points de base, le portant de 10,5% à 11,5%.

La SBP justifie cette décision par la résurgence de risques inflationnistes liés aux tensions géopolitiques au Moyen-Orient, susceptibles de provoquer un choc d'offre via la hausse des prix de l'énergie, des coûts de fret maritime et des primes d'assurance. Le resserrement monétaire vise ainsi à ancrer les anticipations d'inflation et à préserver la stabilité macro-économique. La SBP anticipe que l'inflation devrait progresser au cours des prochains mois, à un niveau qui devrait dépasser la cible de 5-7% au cours de l'exercice budgétaire 2027.

Sur le plan externe, la SBP indique que les réserves de change pourraient atteindre environ 18 Mds USD d'ici la fin de l'exercice 2025/26, tandis que les transferts des travailleurs expatriés sont attendus à un niveau élevé (41 Mds USD). Dans ce contexte, les autorités estiment que les besoins de financement extérieur devraient rester globalement maîtrisés.

Cette décision marque un tournant dans la politique monétaire de la SBP, après une phase d'assouplissement monétaire engagée depuis 2024 qui avait ramené le taux directeur de 22% à 10,5%. Elle reflète la forte sensibilité de l'économie pakistanaise aux chocs importés, en particulier énergétiques. Enfin, elle suscite pourtant des réactions contrastées et des critiques de la part de l'industrie, qui la juge inopportune dans une phase de reprise encore fragile et estime qu'elle risque de peser sur l'investissement, le crédit au secteur privé et la compétitivité des exportations

<https://www.sbp.org.pk/press/2026/Pr-27-Apr-2026.pdf>

[Industry leaders warn interest rate hike to hit exports, economic growth - Business - DAWN.COM](#)

Impact de la crise au Moyen Orient : coût des mesures d'austérité pour le secteur du commerce et hausse du prix de l'essence

- **Le coût pour le secteur du commerce des mesures d'austérité mises en œuvre par les autorités est estimé à près de 100 Mds PKR (300 M€) par semaine.** Depuis début avril, les centres commerciaux et marchés sont en effet contraints de fermer à 20h00, et les restaurants à 22h00, entraînant un net ralentissement de l'activité, avec une baisse des ventes estimée entre 25 % et 30 %. A Islamabad, ce ralentissement a été accentué par le renforcement des mesures de sécurité en prévision des visites de délégations de haut niveau dans le cadre des négociations entre les Etats-Unis et l'Iran, ce qui a contribué à un mécontentement croissant des commerçants et des travailleurs journaliers.
- Malgré les effets négatifs sur l'activité économique, **un assouplissement de ces restrictions n'est pas envisagé à ce stade.** Lors d'une réunion de suivi de leur mise en œuvre, le vice-Premier ministre Ishaq Dar a indiqué que seules des dérogations limitées seraient accordées, principalement pour les activités gouvernementales.
- **Le prix de l'essence pourrait à nouveau augmenter au cours des prochaines semaines,** alors que les importations hebdomadaires de pétrole ont progressé à 800 M USD selon le Premier ministre Shehbaz Sharif. Cette nouvelle hausse interviendrait alors que le gouvernement a augmenté de 27 PKR/L les prix de l'essence et du diesel, pour se conformer avec les attentes du FMI en matière de recettes fiscales.

[Early closures hit retail sales hard - Newspaper - DAWN.COM](#)

[Surprise fuel hike adds to burden on consumers - Pakistan - DAWN.COM](#)

FMI – les revues des programmes Pakistan à l’ordre du jour du conseil d’administration du 8 mai

Le passage au conseil d’administration du FMI des revues des programmes en cours (3^{ème} revue de la facilité élargie de crédit et 2^{nde} revue de la facilité résilience et soutenabilité) est prévu vendredi 8 mai. L’approbation par le conseil devrait donner lieu à un nouveau décaissement de 1,2 Mds USD, dont près de 1 Md USD au titre de l’EFF et environ 200 M USD au titre de la RSF.

Selon le ministre des Finances, Muhammad Aurangzeb, le Pakistan a rempli l’ensemble des conditions préalables à ces revues, suite à l’accord avec les services (staff level agreement) conclu fin mars 2026, insistant sur :

- le respect des critères quantitatifs, notamment en matière de solde budgétaire primaire et de niveau de réserves de change ;
- la mise en œuvre des ajustements tarifaires dans le secteur énergétique, considérés comme essentiels pour réduire les déficits circulaires dans l’énergie ;
- les progrès réalisés en matière de mobilisation des recettes fiscales et de discipline des dépenses publiques ;
- l’engagement des autorités à poursuivre les réformes structurelles au-delà de la revue, afin d’inscrire la stabilisation dans la durée.

Le ministre a par ailleurs souligné que le programme FMI s’inscrivait dans une stratégie plus large de restauration de la crédibilité macro-économique du pays, visant à faciliter le retour sur les marchés internationaux et à mobiliser des financements complémentaires auprès des partenaires bilatéraux et multilatéraux.

[IMF Board to review EFF, RSF on May 8 - Business Recorder](#)

[Most IMF conditions met by Pakistan: Aurangzeb - Business Recorder](#)

Pakistan International Airlines – finalisation du processus de privatisation et mesures de rationalisation des coûts

Le processus de privatisation de la compagnie aérienne Pakistan International Airlines est désormais achevé, avec l’acquisition des 25% restants du capital détenu par l’Etat par le consortium mené par Arif Habib, portant sa participation à 100%. Cette opération, valorisée à environ 45 Mds PKR pour la tranche finale, porte le montant total de la privatisation à près de 180 Mds PKR, dont 125 Mds PKR destinés à être réinvestis dans la compagnie.

La finalisation du processus de privatisation s’accompagne d’annonces de mesures de rationalisation des coûts et d’amélioration de la rentabilité de la compagnie, PIA a ainsi annoncé revoir son programme de vols ainsi que sa politique tarifaire, dans un contexte de contraintes opérationnelles et de transition managériale.

[Arif Habib consortium acquires remaining 25% stake in PIA - Markets - Business Recorder](#)

INDICATEURS MACROECONOMIQUE	
Repères structurels	
Population (recensement 2023)	241,49 millions d'habitants
PIB	407 Mds USD (juin 2025) Source: PBS/National Accounts Committee
Croissance du PIB Année 2024/25 Prévisions (2025/26)	3,04 % (MoF PK) + 4,2 % (hypothèse retenue dans le budget) +3% (Banque mondiale) +3,5 % (BAsD) +3,5% (FMI)
PIB par habitant	1812 USD en 2024-25 (Source : PBS/National Accounts Committee) contre 1662 USD en 2024 soit +9,2%
Taux de chômage	7,1%
Taux de pauvreté (Banque mondiale, octobre 2025)	25,3% des Pakistanais vivent en dessous du seuil de pauvreté national
Indice des prix à la consommation Moyenne annuelle (2024-2025) Prévisions (2025-2026)	4,5 % 7,5% (loi de finance)
Taux directeur Banque centrale	11,5 % (depuis avril 2026)
Finances publiques	
Déficit budgétaire (2024/25)	-5,4% du PIB
Excédent primaire (2024/25)	2,4% du PIB
Ratio taxes/PIB (2024/25)	10,6%
Dette publique (% PIB) 2024/25	70,8% du PIB
Dont dette externe	20,6%
Comptes extérieurs	
Solde courant (2024/25)	+2,1 Mds USD soit 0,5% du PIB
Solde commercial (2024/25)	-26,3 Mds USD (+9% en g.a.)
Transferts de travailleurs expatriés (2024-2025)	38,3 Mds USD
Flux net d'IDE (2024/25)	-2,4 Mds USD
Réserves de change	15 Mds USD (au 16 avril 2026)
Notation obligations souveraines à long terme et note pays Coface	
Moodys	CAA3 stable
S&P	B- stable
Fitch	B- stable
COFACE	Risque pays D Climat des affaires C

Agenda

- **28-29 avril 2026, High Level EU-Pakistan Business Forum, Islamabad**

Lien: [High Level EU-Pakistan Business Forum: Stronger Together - International Partnerships](#)