



**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° 45 – Du 26 novembre au 2 décembre 2021

En bref

Afghanistan : Le Pakistan autorise le passage de l'aide humanitaire indienne vers l'Afghanistan. Visite de l'envoyé spécial de l'UE pour l'Afghanistan à New Delhi.

Bangladesh : Les banques peuvent investir jusqu'à 20 M EUR dans les obligations vertes islamiques privées (*green sukuk*). L'IFC vise un portefeuille de 5 Mds USD d'ici 2026. La JICA en pointe sur le financement de trois lignes de métro à Dhaka.

Bhoutan : Rapport trimestriel sur les systèmes de paiements au T1 2021/22 : hausse des paiements numériques.

Inde : *Indicateurs macro-économiques :* L'économie retrouve le niveau de PIB préexistant à la pandémie au T2 2021/22. Nomura maintient ses prévisions de croissance du PIB de l'Inde inchangées à 9,2 % pour l'exercice 2021/22. Hausse de l'indice PMI manufacturier en novembre. Augmentation de la production des huit industries de base de 7,5% en octobre. *Finances publiques :* Le déficit du gouvernement central atteint 36,3% au terme des sept premiers mois de l'exercice en cours. Collecte record de GST de 1 300 Mds INR en novembre. *Secteur bancaire et financier :* Accélération de la croissance du crédit à 6,8% en octobre. Le marché des actions indiennes cède près de 4 % en novembre 2021. *Autres informations :* La croissance démographique indienne ralentirait. Le gouvernement va débloquer 220 Mds INR à 110 M d'agriculteurs. Le taux de chômage a chuté à 9,3% au cours du T4 2020/21.

Népal : Programme de réinsertion pour les travailleurs migrants de retour au Népal. Hausse des paiements numériques au premier trimestre.

Pakistan : Mesures liées au projet d'accord avec le FMI. Hausse des prix de l'énergie, principale responsable de l'inflation à 11,5% en novembre. Les importations énergétiques de novembre sont responsables du plus haut déficit commercial mensuel de l'histoire du Pakistan. Mesures douanières et monétaires visant à diminuer le déficit commercial. Nouvelle baisse du PKR et du PSX.

Sri Lanka : Record d'inflation sur treize ans en novembre. Plus de 100 000 touristes arrivés en 2021. Renforcement du schéma incitatif pour l'envoi de devises par les travailleurs étrangers en décembre. Subvention de 4 M USD par la KOICA pour des formations dans le secteur de la construction.

Afghanistan

Le Pakistan autorise le passage de l'aide humanitaire indienne vers l'Afghanistan

Le Pakistan a finalement autorisé le passage sur son territoire de l'aide humanitaire indienne à destination de l'Afghanistan. L'Inde a prévu d'acheminer 50 000 tonnes de céréales et équipement médicaux de base pour un montant total de cinq milliards de roupies pakistanaises (28,7 M USD). Les Nations Unies ont alerté sur le fait que près de 23 millions d'Afghans seraient dans une situation de détresse sécuritaire et alimentaire.

Visite de l'envoyé spécial de l'UE pour l'Afghanistan à New Delhi

Tomas Niklasson, envoyé spécial de l'Union européenne pour l'Afghanistan, s'est rendu à New Delhi après une réunion avec une délégation du gouvernement taliban à Doha. M. Niklasson a rencontré le secrétaire d'Etat indien aux affaires étrangères Harsh Shringla, les deux parties se sont accordées sur la poursuite de leur coordination sur le sujet de l'Afghanistan. L'UE a clairement indiqué que les discussions en cours avec les autorités talibanes ne signifiaient pas la reconnaissance par l'Union du gouvernement en place.

Bangladesh

Les banques peuvent investir jusqu'à 20 M EUR dans les obligations vertes islamiques privées (*green sukuk*)

Pour relancer le marché obligataire privé, les banques sont depuis le 26 septembre dernier autorisées à investir depuis leur fonds spécial dans les obligations vertes islamiques privées (*Green Sukuk*), à hauteur de leur plafond (20 M€), mais elles ne pourront pas en détenir plus de 10%. Ces émissions privilégieront le financement d'investissements dans les énergies renouvelables (au moins 70%) et l'obligation devra être introduite sur la bourse de Dhaka au plus tard un an après son lancement.

Cette nouvelle disposition devrait affecter positivement le marché encore vierge des obligations vertes islamiques. La 1^{ère} émission a eu lieu en août dernier quand le groupe BEXIMCO, coté sur la bourse de Dhaka depuis 1989, a lancé une souscription pour 30 Mds TK, soit 300 M€.

Les banques sont encore peu présentes sur le marché boursier; leurs investissements n'y représentaient en janvier 2020 que 12% de leurs actifs financiers, loin du plafond autorisé de 25% selon le *Banking Companies (Amended) Act 2013*.

L'IFC vise un portefeuille de 5 Mds USD d'ici 2026

L'*International Finance Corporation* (IFC, groupe Banque mondiale) souhaite doubler son portefeuille d'investissements dans le secteur privé, pour atteindre près de 5 Mds USD dans les cinq prochaines années. L'IFC a décaissé pour 3,5 Mds USD de prêts depuis 2000, dont un cumul de 2 Mds USD entre 2016 et 2020. L'IFC souhaite accompagner la diversification des exportations, indispensable pour sortir du monopole de la filière de la confection.

L'IFC estime que l'économie bangladaise, portée par une croissance en nette reprise, représentera un PIB de 800 Mds USD en 2030 (sur la base d'un taux de croissance moyen annuel supérieur à 7%) contre 409 Mds USD en 2020-21 en prix courants; pour atteindre un niveau d'investissement équivalant à 30% du PIB, le pays doit mobiliser les capitaux pour le secteur privé; le niveau annuel de croissance des prêts bancaires se situe seulement à 8%, quand il devrait équivaloir au triple du taux de croissance de l'économie, et donc atteindre 20% dans les prochaines années. Toutefois, la réalisation d'un tel pourcentage impliquerait une montée des NPL.

La JICA en pointe sur le financement de trois lignes de métro à Dhaka

La révision du Plan stratégique de transport a été formulée en 2016 pour adapter le précédent plan aux besoins de transport actuels. Dans ce cadre nouveau, cinq lignes de métro (*Massive Rapid Transit*, MRT) et deux lignes de bus à haut niveau de service (*Bus Rapid Transit*, BRT) ont été proposées pour répondre aux besoins de

transport des habitants de la ville de Dhaka et des quartiers avoisinants.

Avant la Covid-19, apparue ici en mars 2020, la construction des cinq lignes de métro couvrant 128 km devait coûter près de 28 Mds\$ et être achevée pour 2030. Plusieurs lignes restent néanmoins à l'état de projet et les travaux de construction s'éternisent. On estime que la pandémie fera perdre au moins deux ans sur le calendrier initial, et entraînera des surcoûts significatifs.

L'agence de coopération japonaise JICA est engagée sur trois lignes (MRT 1, 5 Nord et 6) pour un cumul de 868 Mds TK (8,68 Mds€), avec une quatrième ligne (MRT 2) en négociation. La première inauguration (MRT-6) est attendue pour début 2023.

Bhoutan

Rapport trimestriel sur les systèmes de paiements au T1 2021/22 : hausse des paiements numériques

Le [rapport](#) de la Banque centrale sur les transactions financières numériques montre une hausse du volume et de la valeur des paiements numériques au T1 de l'exercice débuté en juillet dernier. Le volume des transactions bancaires mobiles et internet augmente de 76% entre le T1 2020/21 et le T1 2021/22, leur valeur croissant de 169%, alors que l'utilisation du *Bhutan QR Code* passe de 700 000 utilisations au T3 2020/21 (juillet-juin) à 10,6 M un an plus tard, pour un montant multiplié par 10, à 10 Mds BTN (133 M USD). Les autres instruments de paiements numériques augmentent également (portails de paiement, porte-monnaie ou transferts de fonds électroniques).

La progression des paiements numériques au Bhoutan a été favorisée par la pandémie et les confinements qui ont incité les Bhoutanais à se tourner vers ces moyens de paiement. Par conséquent, l'utilisation des cartes bancaires pour les paiements et les retraits a diminué de 37%. En outre, les transactions régionales au moyen de la carte Rupay, utilisable en Inde, ont aussi progressé de 156% en volume et en valeur

(8,8 M BTN, 117 000 USD au T1 2021/22), malgré les restrictions sanitaires aux frontières. Enfin, témoignage de la formalisation des transferts des travailleurs migrants, sous l'effet de la pandémie, les transferts internationaux (entrées et sorties) ont également augmenté de 43% en volume et 38% en valeur (227 M BTN, 3 M USD).

Instruments	T1 2020/21		T1 2021/22		Variation	
	Volume (M)	Valeur (Mds BTN)	Volume (M)	Valeur (Mds BTN)	Volume	Valeur
Transactions bancaire mobile et internet	17,9	34,8	31,6	93,4	76%	169%
Bhutan QR Code	0,7	1,0	10,6	10,0	1418%	934%
Portail de paiement	0,1	0,0	0,7	0,5	1295%	2262%
Porte-monnaie électronique	0,3	0,1	0,7	0,2	112%	97%
Transferts de fonds électronique	0,0	10,8	0,1	21,3	57%	97%

Inde

Indicateurs macro-économiques

L'économie retrouve le niveau de PIB préexistant à la pandémie au T2 2021/22

La croissance du PIB indien au deuxième trimestre de l'exercice 2021/22 correspond en partie aux attentes et s'établit à 8,4% en glissement annuel après un pic à 20,1% en T1 marqué par un effet de base très favorable. Si le PIB retrouve son niveau préexistant à la pandémie, la croissance enregistrée au T2 2021/22 est très largement imputable à deux facteurs, l'incidence de l'effet de base (le PIB avait enregistré une contraction de 7.4% au T2 2020/21) et l'investissement public. Les principaux moteurs de la reprise sont la consommation privée (+8,6% en g.a. tout en s'inscrivant en-deçà de son niveau de pré-pandémie, à hauteur de -3.5%) et les services (+10,2% en g.a., de 2,4% en-deçà de leur niveau de pré-pandémie). La reprise de l'investissement (+11%, soit +1,5% par rapport au niveau de pré-pandémie) est encourageante mais l'agrégat intègre l'investissement public et partant l'effet de la relance budgétaire et des décaissements effectués. L'industrie et la construction progressent également, respectivement de 6,7% et 8,7% en g.a. tandis que l'agriculture reste stable avec +4,5%.

Toutefois, si la plupart des secteurs retrouvent le niveau d'avant la pandémie (l'industrie atteint 105% du niveau de mars 2020, l'agriculture 108%), d'autres restent en retrait, au nombre desquels la consommation publique (83%) les services (98%) malgré leur dynamisme et en particulier les activités de commerce, d'hôtellerie et de transport (91%). En outre, malgré la progression constatée, la construction n'a pas dépassé le niveau pré-pandémie (100%). L'activité pourrait reprendre plus vivement au T3 2021/22 alors que le retard de la mousson a affecté les chantiers.

Dès le prochain trimestre, les effets de base favorables vont s'estomper, cessant par construction de jouer positivement sur les statistiques de croissance. A moyen terme, la reprise pourrait être compromise par l'apparition du nouveau variant Omicron, la hausse du prix de l'énergie ainsi que le ralentissement de la campagne de vaccination. La poursuite durable de la croissance est également tributaire de la normalisation attendue de la politique monétaire et du recul durable de l'inflation ainsi que de la mise en œuvre des réformes annoncées par le gouvernement (privatisations, structure de défaisance, marché du travail) alors que celles portant sur l'agriculture viennent d'être rapportées.

Nomura maintient ses prévisions de croissance du PIB de l'Inde inchangées à 9,2 % pour l'exercice 2021/22

Nomura a maintenu la projection de croissance du PIB réel de l'Inde pour 2021/22 inchangée à 9,2%, tout en révisant les prévisions de croissance du PIB pour l'année civile 2021 à 8,2% contre 7,7% estimé plus tôt. Le gestionnaire d'actifs japonais prévoit une poursuite de la normalisation économique au cours des prochains trimestres, mais avec une dynamique plus faible (cf. supra, dissipation des effets de base). Bien que le variant Omicron ajoute à l'incertitude, le scénario de base de Nomura prévoit toujours une augmentation de l'inflation vers la tranche haute de 6% fixée par la Banque centrale ainsi qu'un relèvement du taux de prise en pension de 40 points de base en décembre

2021. Le relèvement des taux directeurs est anticipé à 75 pb au total pour l'année 2022.

Hausse de l'indice PMI manufacturier en novembre

L'indice PMI manufacturier atteint 57,6 en novembre contre 55,9 en octobre et 56,3 en novembre 2020. Il s'agit du 5^{ème} mois consécutif d'expansion de l'indice. La période des fêtes, propice à la consommation, a entraîné une reprise de la production, au rythme le plus rapide enregistré au cours des neuf derniers mois. L'inflation des prix des intrants, qui avait atteint un niveau record en octobre 2021, est restée pratiquement inchangée en novembre 2021, en raison des coûts de transport élevés liés au prix des hydrocarbures. Des signes provisoires d'amélioration ont été observés dans l'activité d'embauche après trois mois consécutifs de licenciements.

Augmentation de la production des huit industries de base de 7,5% en octobre

La production des huit industries essentielles (charbonnières, de pétrole brut, de gaz naturel, de fertilisants, les raffineries, aciéries, cimenteries et centrales électriques), mesurée par l'*Index for Eight Core Industries* a augmenté de 7,5% en glissement annuel en octobre 2021 après 4,5% en septembre. Sept des huit industries sont en expansion. En octobre 2021, la production d'électricité a augmenté de 2,8% et la production de charbon, intrant clé pour la production d'électricité thermique, a augmenté de 14,6%. Parmi les autres sources d'énergie, la production de pétrole brut a reculé de 2,2 %, mais celle de gaz naturel et de produits de raffinage a augmenté de 25,8 % et 14,4 %, respectivement. La production d'acier a augmenté de 0,9 % et la production de ciment de 14,5 %. La production d'engrais, le plus petit contributeur à la production des huit industries de base, a augmenté de 0,04 % en octobre 2021.

La production cumulée de ces huit industries de base entre avril et octobre 2021 a augmenté de 15,1%, contre une baisse de 12,6% enregistrée au cours de la même période il y a un an.

Finances publiques

Le déficit du gouvernement central atteint 36,3% au terme des sept premiers mois de l'exercice en cours

A l'issue des sept premiers mois de l'exercice (avril-octobre), le déficit budgétaire brut du gouvernement central a atteint 36,3% de la cible budgétée pour 2021/22. Le déficit représente ainsi 5 470 Mds INR (72,9 Mds USD), contre 15 068 Mds INR en octobre 2020. A cette date, sous l'effet de la crise provoquée par la pandémie, le déficit dépassait la cible de 19,7%. Les dépenses publiques ont augmenté de 9,9% en glissement annuel au terme des sept premiers mois de l'exercice à 18 267 Mds INR et les recettes de 80,7% en g.a. à 12 800 Mds INR.

Mds INR	Cible 21/22	7M 21/22	% cible	% cible 7M 20/21
Recettes fiscales	15454	10531	70,5%	34,2%
Recettes non-fiscales	2430	2068	85,1%	30,2%
Recettes totales	19764	12797	64,7%	31,5%
Dépenses courantes	29291	15735	53,7%	55,7%
Investissements	5541	2533	45,7%	47,9%
Dépenses totales	34832	18267	52,4%	54,6%
Déficit public	15068	5470	36,3%	119,7%

Collecte record de GST de 1300 Mds INR en novembre

La collecte augmente ainsi de 25,3% en glissement annuel et de 27% par rapport à octobre 2019, avant la pandémie. Ces chiffres témoignent non seulement de la reprise de la consommation mais également de la mise en œuvre de plus en plus efficace de la GST, déjà observée avec le record de collecte observé en avril dernier de 1 420 Mds INR. Au cours du mois, les revenus provenant de l'importation de biens étaient de 43% supérieurs et les revenus provenant des transactions intérieures (y compris l'importation de services) sont 20% plus élevés que les revenus provenant de ces sources au cours du même mois l'année dernière.

Secteur bancaire et financier

Accélération de la croissance du crédit à 6,8% en octobre

Selon les chiffres de la Banque centrale (RBI), le crédit croît de 6,8% en septembre 2021 contre une hausse de 5,1% un an auparavant. Dans le détail, toutes les catégories sont en expansion et le crédit croît plus rapidement qu'en octobre 2020, à l'exception des financements accordés aux activités de services. En effet, la décélération de +8,6% en octobre 2020 à +2,9% en octobre 2021 s'explique principalement par la chute du crédit accordé par les NBFC (institutions financières non bancaires, majoritairement des institutions de financement immobilier ou des institutions financières publiques et instituts de microfinance) aux activités de commerce, de tourisme et d'hôtellerie. Il convient de noter, s'agissant des secteurs prioritaires, la légère contraction des crédits accordés aux PME (-0,5% en g.a.) ainsi que celle plus marquée envers le secteur immobilier (-3,5% en g.a.).

Croissance du crédit (%) en g.a.	Oct. 2021	Oct. 2020	Crédit aux secteurs prioritaires (%) en g.a.	Oct. 2021	Oct. 2020
Totale	6,8	5,1	PME	-0,5	8
Agriculture	10,2	7,2	Entreprises moyennes	24,8	44,3
Industrie	4,1	-0,7	Immobilier	-3,5	0,6
Services	2,9	8,6	Crédits export	23,4	5,8
Personnels	11,7	8,7			

Les marchés boursiers indiens cèdent près de 4% en novembre 2021

Les deux indices phares Nifty 50 et le S&P BSE Sensex ont chuté respectivement de 3,9% et de 3,8% en novembre 2021. Plusieurs éléments expliquent cette chute. D'abord, l'annonce de la Fed de la décision de mettre fin au programme d'achat d'obligations d'ici le 22 juin. Ensuite, la forte hausse de l'inflation pourrait conduire la Fed à augmenter ses taux dès le début de l'année 2022, sachant que quatre hausses de taux sont anticipées en 2022. Enfin, le variant Omicron qui devient un facteur de risque clé. Pour synthétiser, un marché très bien orienté jusqu'à fin octobre,

dont les non-résidents s'étaient retirés à partir de mars 2021, et dont le mouvement de hausse a été alimenté par les achats des petits porteurs, dont le comportement est plus volatil que celui des gestionnaires d'actifs.

Si les introductions en bourse de Zomato et de Nykaa ont donné de bons résultats, ce n'est pas le cas de Paytm dont la souscription n'a été que de 1,89. Pire encore, le titre a été déprécié de 41% par rapport à son cours initial, avant de faire un retour tardif mais pour se situer toujours 20% en dessous du cours initial.

Autres informations

La croissance démographique indienne ralentirait

Les résultats de l'enquête nationale indienne sur la santé de la famille, publiés la semaine dernière, révèlent que le taux de fécondité serait tombé à 2 entre 2019 et 2021, un niveau inférieur au seuil permettant le remplacement des générations. Un taux de natalité inférieur à 2,1 enfants par femme indique qu'une cohorte de femmes ne produit pas assez d'enfants pour assurer le renouvellement des générations et marque la première étape d'une potentielle réduction de la population. Le rattrapage, voire le dépassement, de la Chine en serait retardé, même s'il semble avéré qu'il se produira au cours de la décennie.

Pour rappel, l'enquête nationale sur la santé de la famille est mandatée à l'échelle nationale par le ministère de la Santé et du Bien-être de la famille du gouvernement indien, à l'Institut international des sciences de la population.

Le gouvernement va débloquer 220 Mds INR à 110 M d'agriculteurs

Le gouvernement a décidé de débloquer 220 Mds INR (2,9 Mds USD) à environ 110 millions d'agriculteurs, dans le cadre du programme *Pradhan Mantri Kisan Samman Nidhi* (PM KISAN). Cette décision intervient peu avant les prochaines élections en Uttar Pradesh, prévues au début de l'année prochaine, qui compte près de 28 millions d'agriculteurs (22,5 millions selon le dernier recensement). Pour rappel, près de 140 millions d'agriculteurs seraient éligibles à un

transfert de 6 000 INR (80 USD) chaque année en trois versements égaux dans le cadre du programme.

Le taux de chômage a chuté à 9,3% au cours du T4 2020/21

Le gouvernement a annoncé la prolongation du *Pradhan Mantri Garib Kalyan Anna Yojana* (PMGKAY), un programme d'aide alimentaire qui fournit cinq kilogrammes de céréales à 800 M de personnes par mois. Ce programme avait été lancé en avril 2020, lors de la survenue de l'épidémie et a déjà été étendu trois fois.

Pour rappel, l'ONS a lancé cette enquête périodique en avril 2017, sur la base d'informations récoltées hebdomadairement sur les zones urbaines uniquement.

Népal

Programme de réinsertion pour les travailleurs migrants de retour au Népal

Le ministre népalais du Travail de l'Emploi et de la Sécurité sociale a déclaré que le gouvernement songeait à introduire un programme d'aide à la réinsertion des travailleurs migrants revenus au pays en raison de la pandémie. Pour rappel, le nombre de renouvellement des approbations de travail à l'étranger avait diminué de 46,8% en 2020/21.

Hausse des paiements numériques au premier trimestre

Selon les chiffres de la Banque centrale, le nombre de transactions numériques au premier trimestre (mi-juillet à mi-octobre) est passé de 34,23 M à 54,12 M, soit une hausse de 58% en glissement annuel. Dans le détail, le nombre de transactions effectuées via les porte-monnaie numériques ont atteint 13,6 M pour une valeur totale de 12,2 Mds NPR (101,3 M USD), en hausse de 53,6% en g.a. Concernant les QR codes, les paiements représentent 6 Mds NPR (50 M USD) et ont été multipliés par cinq par rapport à l'année dernière, de même que les transferts électroniques de fonds qui ont doublé pour atteindre 4,8 Mds NPR (40 M USD). La progression

de la finance numérique est en partie due à la pandémie mais doit se poursuivre, les professionnels du secteur déplorant un réseau internet encore peu développé et fiable par endroit, ce qui découragerait les consommateurs.

Pakistan

Mesures liées au projet d'accord avec le FMI

L'amendement modifiant la loi sur la Banque centrale (SBP) dans le sens d'une plus grande autonomie a été voté le 1^{er} décembre. Un éditorial dans le quotidien en ourdou Ausaf indique que le FMI aurait rejeté l'amendement (on rappellera que dans les extraits de cet amendement diffusés dans la presse, la question de la garantie d'action du Gouverneur de la SBP n'est pas mentionnée).

Le projet de Loi de Finance rectificative est prêt, les services du Premier ministre arbitrent ses composantes. Un représentant de l'opposition et une partie de la presse relaient les inquiétudes de l'armée qui craint de ne plus être opérationnelle en cas de coupes sombres. On notera à cet égard que la Cour suprême du Pakistan vient de mettre en garde la même armée pour avoir construit des bâtiments à usage commercial et immobilier sur des terrains destinés au seul usage militaire.

Hausse des prix de l'énergie, principale responsable de l'inflation à 11,5% en novembre

Il s'agit d'une augmentation de 1,8 point de pourcentage par rapport à octobre. Les opérateurs économiques misaient sur une inflation à 10 % pour le même mois. La SBP infléchit son langage sur l'inflation en 2021/22, reflété dans sa déclaration de politique monétaire de novembre (inflation dans une fourchette de 7 à 9%). « Le gouverneur de la SBP avertit que l'inflation pourrait dépasser la limite supérieure de la projection fixée par la SBP ». La maison de courtage (*trading*) Rauf à Karachi a déclaré que son agence estimait l'inflation à 11% pour l'ensemble de l'exercice 2021-2022, avec plusieurs pointes à 13% au cours des prochains mois.

Les importations énergétiques de novembre sont responsables du plus haut déficit commercial mensuel de l'histoire du Pakistan

Les importations de novembre atteignent un niveau record de 8 Mds USD (doublement en année glissante). Le déficit commercial mensuel atteint 5,1 Mds USD en novembre 2021 (données provisoires du ministère du Commerce), contre 1,9 Md USD en novembre 2020 - les réserves de la Banque centrale sont théoriquement revenues à 19,6 Mds USD depuis le versement du Fonds saoudien de développement (SDF) intervenu le 30 novembre. Les importations étaient composées à 40 % de composants industriels (machines, coton et pièces détachées automobiles) et à 50% de produits énergétiques.

Au mois de novembre, les importations étaient trois fois plus importantes que les exportations, pourtant en hausse de +22 % en année glissante. Les versements des Pakistanais de l'étranger se maintiennent à un niveau élevé (2,5 Mds USD), supérieur à ceux de l'année calendaire 2021 anticipés par la Banque mondiale à 33 Mds USD. Le déficit commercial a atteint 20,746 Mds USD sur les cinq premiers mois de l'année 2021/22 (contre 9,549 Mds USD pour les cinq premiers mois 2020/21).

Mesures douanières et monétaires visant à diminuer le déficit commercial

Ne pouvant jouer sur les importations énergétiques (le pays utilise actuellement moitié moins de gaz naturel qu'en 2020 et l'utilisation du gaz est rationnée à 4 heures par jour), le conseiller pour les affaires économiques et fiscales du Premier ministre, M. Tarin, réfléchira à une taxe exceptionnelle sur les pièces automobiles, voire à une suspension provisoire de leurs importations dans le pays. Voulant dédramatiser la situation, il a indiqué qu'il continuerait de se fixer un objectif de croissance de 5% en 2021/2022.

Pour sa part, le Gouverneur de la Banque centrale annonce qu'il faut sortir de la « surchauffe de la demande » pour freiner les importations qui entraînent des besoins excessifs en devises. La SBP annonce une nouvelle déclaration de politique monétaire le 14 décembre. Les marchés anticipent une nouvelle hausse du taux directeur

que la SBP porterait à quelque 10 %. En revanche, afin de ne pas déprimer la composante intérieure de la croissance, la SBP annonce une augmentation de 15 à 25% des plafonds d'exposition des banques dans le secteur de la construction.

Nouvelle baisse du PKR et du PSX

Le PKR a clôturé le 2 décembre à 176,5 en intraday contre 177,25 PKR pour 1 USD le 25 novembre. Le PKR avait légèrement remonté à 175,75 en intraday (176 sur le marché ouvert) à la clôture du 1^{er} décembre en réaction au prêt saoudien placé à la banque centrale de 3 Mds USD. La SBP est préoccupée par le spread entre l'intraday et le marché ouvert où le PKR clôturait à 178 roupies pour un dollar, ce qui a sans doute participé à son annonce de remontée des taux.

Le PSX a connu sa pire journée de l'année 2021/22, clôturant à 43 100 le 2 décembre 2021 contre 43 935,75 le 25 novembre (contre 46 110,50 le 18 novembre), perdant plus de 2 200 points au cours de la séance en raison des anticipations d'une nouvelle hausse des taux directeurs par la SBP dans les prochains jours.

Sri Lanka

Record d'inflation sur treize ans en novembre

L'inflation, mesurée par le CCPI (*Colombo Consumer Price Index*), poursuit sa hausse pour atteindre 9,9% en novembre 2021 par rapport à novembre 2020, un chiffre record depuis janvier 2009. Elle était à 7,6% en g.a. en octobre. L'inflation est d'abord tirée par les produits alimentaires (+17,5% en g.a., contre +12,8% en g.a. en octobre), dont les légumes, riz, poudre de lait, gros oignons, poulet et poisson frais, puis par les produits non alimentaires (+6,4% en g.a., contre +5,4% en g.a. en octobre), essentiellement le logement, l'eau, l'électricité, le gaz ainsi que les biens et services divers (coupe de cheveux, rasage notamment).

La hausse de l'indice CCPI entre octobre et novembre est ainsi imputable à hauteur de 68,5% aux produits alimentaires, après une extension décidée par le gouvernement de la levée du

contrôle des prix à de nouveaux produits de consommation courante. L'inflation sous-jacente atteint par ailleurs 7% en g.a., contre 6,3% en g.a. en octobre 2021. L'objectif de la Banque centrale est de contenir l'inflation entre 4 et 6% en 2021.

Plus de 100 000 touristes arrivés en 2021

D'après les chiffres de la SLTDA (*Sri Lanka Tourism Development Authority*), 101 872 touristes sont arrivés à Sri Lanka entre le 1^{er} janvier et le 28 novembre 2021. En 2019, le pays avait enregistré entre janvier et novembre 1,7 M d'entrées, malgré l'impact des attentats de Pâques, puis le pays s'était fermé au tourisme entre avril et novembre 2020. Les arrivées enregistrées se sont ensuite situées entre 1 500 et 5 000 entrées entre janvier et août 2021. La fin des mesures de confinement, la simplification des mesures d'entrée sur le territoire pour les touristes, la reprise ou l'ouverture de lignes directes aériennes et les campagnes promotionnelles menées par le gouvernement accompagnent une reprise graduelle du tourisme sur les derniers mois : 13 547 entrées ont été comptabilisées en septembre, 22 771 en octobre et 41 777 en novembre. L'Inde domine largement le classement des pays d'origine, avec 13 368 entrées sur ce dernier mois, suivie de la Russie, avec 3 449 entrées. La SLTDA prévoit 150 à 180 000 arrivées d'ici la fin de l'année, puis une reprise continue du tourisme en 2022 : un objectif révisé à la baisse par rapport aux 200 000 entrées précédemment attendues par le gouvernement.

Renforcement du schéma incitatif pour l'envoi de devises par les travailleurs étrangers en décembre

Afin d'accroître les transferts de devises par les canaux officiels, la Banque centrale (CBSL) a annoncé le 1^{er} décembre un renforcement de son « Régime d'incitation aux transferts de fonds par les travailleurs à l'étranger » : 10 LKR seront offertes par dollar transféré et converti en roupies sri lankaises en surplus du taux de change officiel (fixé à 1 USD = 203 LKR). La mesure ne s'appliquera que sur le mois de décembre 2021 et représente une hausse de 8 LKR par dollar par

rapport aux 2 LKR offertes depuis la mise en place du régime d'incitation, en décembre 2020.

Le dispositif compte parmi les mesures adoptées pour accroître les réserves de change, tombées à 2,3 Mds USD (1,4 mois d'importation) en octobre 2021, alors que les transferts par les travailleurs à l'étranger, traditionnellement la deuxième source de devises du pays (7 Mds USD par an en moyenne entre 2015 et 2020), n'ont cessé de chuter entre janvier et octobre 2021 par rapport à la même période en 2020 (4,9 Mds USD contre 5,7 Mds USD, soit -13,8%, avec en particulier - 49,7% en g.a. en septembre et octobre 2021). Les banques pourront soumettre jusqu'au 15 janvier 2022 leurs requêtes à la Banque centrale pour se voir rembourser les 8 LKR par dollar qu'elles auront payées à leurs clients éligibles en décembre.

Subvention de 4 M USD par la KOICA pour des formations dans le secteur de la construction

Complétée par 441 000 USD en provenance du gouvernement sri lankais, la subvention de la *Korean International Corporation Agency* (KOICA) permettra d'améliorer les formations offertes par les collèges techniques de Maradana, Ratnapura, Ratmalana et Matara, afin de les adapter aux exigences du marché du travail, local et international, dans le secteur de la construction. Le programme, validé en conseil des ministres le 29 novembre, devrait être mené entre 2021 et 2024.

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-	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	Caa2	Stable	CCC+	Négative	CCC	-	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