



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 5 au 11 avril 2019

Le 12 avril 2019

Résumé

Afghanistan : La Banque mondiale prévoit une croissance modeste du PIB en 2019.

Bangladesh : Le FMI prévoit une croissance économique de 7,3% en 2019 et de 7% pour les deux années suivantes. Le déficit commercial se réduit sur les 8 premiers mois de l'année budgétaire. Le gouvernement veut lancer la 5G dès l'année prochaine et tente de réguler les activités économiques sur internet. Une entreprise coréenne poursuit l'exploration marine gazière de la Baie du Bengale.

Bhoutan : La Banque mondiale estime la croissance du PIB à 5,4% pour l'exercice budgétaire 2018/19, après 5,8% en 2017/18. Elle anticipe une expansion comprise entre 5 et 6% sur le moyen-terme, soutenue par le secteur des services et une amélioration des exportations nettes. Le solde des échanges extérieurs de biens a enregistré un déficit de 1,1 Md Nu (environ 14 M€) au T3 2018.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : La Banque mondiale a confirmé sa prévision de croissance du PIB à 7,2% pour l'exercice 2018-2019. Le FMI réduit la prévision de croissance du PIB de l'Inde à 7,3% pour 2019-20. L'indice PMI des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est infléchi de 1,7 point au mois de mars. L'indice PMI du secteur des services a également diminué à 52 points (- 0,5 point par rapport à février). Dans ce contexte, l'indice PMI composite chute au total de 1,1 point à 52,7 points. La position extérieure nette était déficitaire de 431,7 Mds \$ au 31 décembre 2018. Le trafic portuaire de marchandises progresse marginalement sur l'exercice 2018-19. Le taux d'utilisation des capacités industrielles a progressé de 1,1 point à 75,9% au T4 2018. Les anticipations d'inflation des ménages se sont légèrement infléchies au mois de mars.

Finances publiques : Le déficit des Etats indiens devrait s'afficher en baisse sur l'exercice 2018-19. La Banque centrale prévoit toutefois une hausse marquée des charges d'intérêts des Etats-fédérés sur l'exercice 2018-19.

Politique monétaire et financière, autres informations : Les entrées au titre des flux de portefeuille se sont accélérées depuis le mois mars.

Maldives : Victoire écrasante du parti présidentiel aux élections législatives. Les Maldives deviennent membres de l'Alliance Solaire Internationale.

Népal : la Banque mondiale indique que la croissance du PIB népalais a été robuste sur l'exercice budgétaire 2018 à 6,3 %. L'Ambassade de France au Népal a organisé le 9 avril 2019 à Katmandou un forum franco-népalais sur l'investissement, en lien avec le Service Economique Régional de New Delhi et la Fédération des Chambres népalaises de Commerce et d'Industrie). Le trafic international de passagers par voie aérienne a crû de 12% en 2018.



Pakistan : Visite d'une délégation du Medef International. Le FMI estime que la croissance ralentira autour de 2,9 % au cours de l'exercice budgétaire 2018/19. Les transferts d'expatriés s'affichent en hausse de 8,7 % au cours des neuf premiers mois du même exercice budgétaire. Résultats mitigés du marché automobile.

Sri Lanka : Le budget 2019 voté par le Parlement. Maintien des taux directeurs de la Banque centrale (CBSL). Première intervention de la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (BAII). Visas d'entrée gratuits à compter du 1^{er} mai pour les ressortissants de 39 pays.

AFGHANISTAN

- Dans son dernier rapport (*South Asia Economic Focus Spring 2019, Exports Wanted*), la **Banque mondiale prévoit une croissance modeste du PIB en 2019**. L'amélioration du rythme des précipitations au cours du dernier hiver devrait avoir un effet positif sur l'agriculture, mais sa traduction en termes de bien-être et de croissance reste aléatoire dans la mesure où la période de sécheresse subie en 2018 s'est traduite par des déplacements de population en dehors des zones rurales. Sur le moyen terme, la Banque mondiale s'attend à une reprise graduelle de la croissance, autour de 3% à l'horizon 2021, en présupposant que la transition politique se fasse dans de bonnes conditions après l'élection présidentielle. L'issue des pourparlers de paix en cours affectera également les perspectives à moyen terme, avec un potentiel d'amélioration considérable pour l'environnement des affaires. La balance des transactions courantes devrait rester proche de l'équilibre, malgré un fort déficit commercial, en raison du maintien de l'aide internationale. Le cadre budgétaire restera néanmoins sous pression, avec de faibles marges de manœuvre pour les dépenses de développement.

BANGLADESH

- **Le FMI prévoit une croissance économique de 7,3% en 2019 et de 7% pour les deux années suivantes.** Dans ses dernières prévisions du *World Economic Outlook (WEO)* publiées le 9 avril 2019, le FMI estime à 7,3% la croissance économique du Bangladesh sur l'année calendaire 2019 et anticipe une croissance de 7% en 2020 et 2021; ces prévisions sont inférieures à celles du ministère des Finances (8,13% sur l'année budgétaire 2018/2019, maintenue à ce niveau jusqu'en 2021), voire de la Banque asiatique de développement; l'inflation selon le FMI atteindrait 5,4% cette année, alors que la moyenne mensuelle calculée sur les 12 derniers mois (mars 2018 à février 2019) s'élève à 5,49%.
- **Le déficit commercial se réduit sur les 8 premiers mois de l'année budgétaire.** La balance commerciale affiche un déficit cumulé de 10,7 Mds \$ sur la période de juillet 2018 à février 2019, en baisse de 8,4% sur la période comparable de 2017/2018. La hausse des exportations (+12,4%), qui s'élèvent à 27,14 Mds\$, compense largement celle des importations (5,64% et 37,83 Mds\$), mais la reprise des importations, liée à l'exécution de plusieurs projets majeurs, est anticipée sur les prochains mois. Par ailleurs, les reports récents d'ouverture de lettres de crédits, liés à une pénurie de devises, vont décaler dans le temps les effets des restrictions imposées par la Banque centrale.

Sur les 8 premiers mois de l'année budgétaire 2018/2019, la balance des comptes courants affiche un déficit de 4,27 Mds \$ (-27%) et la balance des paiements de -4,99 Mds\$ contre -9,78 Mds\$ fin février 2018, selon la Banque centrale. Les réserves de change s'élèvent à 32,23 Mds \$ (-3,4%), soit l'équivalent de 5,1 mois d'importations contre 5,8 mois un an plus tôt.



L'association des banques plaide pour une facilitation des Investissements Directs Etrangers, seuls à même de corriger le déficit de la balance des paiements ; le Bangladesh affiche un flux d'IDE nettement inférieur à celui de ses concurrents régionaux, et sans rapport avec la taille de son économie. Les flux entrants nets atteignent 1,18 Mds\$ sur les 8 derniers mois, alors que le Produit Intérieur Brut en prix courants devrait s'élever en 2019 à Tk 25,36 trilliards BDT (302,42 Mds \$) contre 274 Mds US\$ un an plus tôt.

- **TIC – Le gouvernement veut lancer la 5G dès l'année prochaine.** Lors d'une conférence organisée par Huawei à Dacca, le ministre des télécommunications a annoncé son souhait de lancer la cinquième génération d'internet dès 2020. En juillet 2018, le Bangladesh avait été le premier pays d'Asie du sud (et le sixième dans le monde) à organiser un test de cette technologie, avec le soutien de Huawei et de l'opérateur téléphonique Robi. Certains experts relèvent que la régulation des télécommunications, très complexe, sera un frein au développement de la 5G. Le prix des bandes de fréquence est également un obstacle pour une technologie très gourmande en spectre. Lancée en février 2018, la 4G a connu une expansion très rapide, l'une des plus rapides d'Asie d'après Grameenphone, le premier opérateur téléphonique du pays : en seulement 14 mois de mise en service, le nombre d'abonnés à la 4G de Grameenphone a d'ores et déjà atteint 10 millions d'utilisateurs. Néanmoins, du fait d'une qualité de service défectueuse, les Bangladais consomment encore très peu de données mobiles, en moyenne 1,2 gigabytes par mois et par abonné, soit près de 10 fois moins que leurs voisins indiens. Selon la Bangladesh Telecommunication Regulatory Commission, la vitesse de la 4G dans le pays varie entre 3 et 7 Mbps (contre en moyenne près de 25 Mbps en France).

En février 2019, le Bangladesh compte 158,4 millions d'abonnés. Les trois principaux acteurs de la téléphonie sont Grameenphone, Robi et Banglalink. Grameen Phone Ltd est une coentreprise entre Telenor (Norvège, 55,8% du capital), Grameen Telecom (Bangladesh, 34,2%) et l'Etat bangladais (10%). Il est de loin le premier opérateur mobile du pays avec 73,5 millions d'abonnements selon le BRTC. Robi Axiata Limited est le deuxième opérateur, avec 47,0 millions d'abonnés. Le groupe est détenu par Axiata Group Berhad (Malaisie, 68,7% du capital), Bharti Airtel (Inde, 25%) et NTT DoCoMo (Japon, 6,3%). Banglalink (l'ancien Sheba Telecom puis Orascom Telecom Bangladesh, revendu en 2013), filiale du néerlandais Global Telecom Holding S.A.E. via sa filiale maltaise Telecome Ventures Ltd, possède 34,0 M d'abonnés. GTH est majoritairement détenu par VEON (anciennement VimpelCom), où TELENOR détient 33% du capital. Enfin, Teletalk, détenu par l'Etat bangladais est un acteur mineur avec 3,9 millions de clients.

Avec 46% des abonnés et 53% des revenus, Grameenphone a été accusé en février dernier par les autorités locales d'être en abus de position dominante. Levées depuis, les sanctions consistaient notamment en une restriction de la publicité. Depuis début avril, un autre conflit oppose l'entreprise à l'Etat, pour des impayés d'un montant de 125,8 Mds Tk (1,3 Mds €). Un contentieux identique, toujours latent, concerne Robi, pour la somme de 8,67 Mds Tk (91 M €).

- **TIC – Le Bangladesh tente de réguler les activités économiques sur internet.** Début mars, suite à un arrêt de la Cour Suprême, le gouvernement a décidé d'imposer la TVA au taux de 15% sur les prestations de publicité en ligne, sur les plateformes telles que Google, Facebook, YouTube. Dans le même temps, le ministère des télécommunications souhaite restreindre les investissements étrangers dans le commerce en ligne, en plafonnant à 49% la part détenue dans une société de *e-commerce*.



Cette décision intervient alors que ce marché est encore peu développé. En 2017, les achats en ligne d'épicerie et de biens de consommation courante ne représentaient que 0,03% des achats totaux, l'un des plus faibles niveaux mondiaux (0,4% au Pakistan, 0,5% aux Philippines en 2015 et 16,6% en 2016 en Corée du sud). L'association professionnelle *eCommerce Association of Bangladesh* (e-Cab, <http://e-cab.net/>) estime à 700 le nombre de site de *e-commerce* en 2017 ; pour des transactions d'un montant total de 10 Mds Tk (environ 100 M€) la même année.

Ce secteur est appelé à prendre de l'ampleur, le nombre d'utilisateurs d'internet au Bangladesh étant passé de 6,5% de la population en 2013 à 18,2% en 2017 d'après l'*International Telecommunication Union*.

- **Energie – Une entreprise coréenne poursuit l'exploration marine gazière de la Baie du Bengale.** L'entreprise sud-coréenne Posco Daewoo (<http://www.daewoo.com/eng/oilNgas.do>) entre dans la deuxième phase de l'exploration de son bloc en eaux profondes dans la Baie du Bengale. Après avoir obtenu la concession en mars 2017 dans le cadre d'un appel à manifestation d'intérêts, Posco Daewoo a mené une exploration en deux dimensions de la zone. Si cette nouvelle phase d'exploration en 3D est concluante, la compagnie prévoit de percer un premier puits exploratoire dès l'année prochaine. Cette parcelle, le bloc DS-12, s'étend sur près de 3560 km², avec des profondeurs comprises entre 1000 et 2000m. La compagnie nationale Petrobangla rachètera le gaz au prix de 6,5\$ par 1000 pieds cubes.

Posco Daewoo a également mené des explorations dans les eaux voisines du Myanmar et y a trouvé d'importantes réserves de gaz. D'après des estimations, le Myanmar disposerait de 130 milliards de m³ de réserves de gaz. Le Bangladesh dispose de 26 blocs en pleine mer, dont 11 sont situés en eaux peu profondes (SS) et 15 en eaux profondes (DS). En 2011, le Bangladesh avait attribué le bloc DS-10 et le bloc DS-11 au pétrolier américain ConocoPhillips. Malgré des opérations de sonde approfondies, l'entreprise a mis fin à ses activités fin 2014, le gouvernement ayant refusé de réévaluer le prix de rachat du gaz. En 2014, le gouvernement a attribué le bloc SS-11 à l'australien Santos et à KrisEnergy, basée à Singapour, et les blocs SS-4 et SS-9 à la compagnie publique indienne Oil and Natural Gas Corporation (ONGC) Videsh Ltd. En 2017, Posco Daewoo a signé pour le bloc DS-12 en bénéficiant du *Prompt Power and Energy Supply (Special) Act-2010*, qui a permis une accélération de la procédure de signature du contrat. Lors de l'appel à manifestation d'intérêts concernant les parcelles DS-12, DS-16 and DS-21, KrisEnergy et l'entreprise norvégienne Statoil s'étaient manifestées, sans donner suite. Petrobangla devrait lancer un nouvel appel d'offres en 2019.

BHOUTAN

- **La Banque mondiale estime la croissance du PIB à 5,4% pour l'exercice budgétaire 2018/19, après 5,8% en 2017/18. Elle anticipe une expansion comprise entre 5 et 6% sur le moyen-terme, soutenue par le secteur des services (hôtels – restaurants, commerce de détail, transport) et une amélioration des exportations nettes** (avec la mise en opération du projet hydroélectrique de Mangdechhu). Elle projette le déficit budgétaire à environ 3% du PIB pour le même horizon, la partie recettes étant notamment alimentée par les redevances tirées de l'exploitation de Mangdechhu, l'impôt sur les sociétés et l'introduction de la GST en 2020/21. En dépit de cette impasse budgétaire, la Banque mondiale anticipe un repli de la dette publique en pourcentage du PIB. Les importants paiements d'amortissement, associés aux investissements réalisés dans l'énergie hydroélectrique, vont en effet débiter avec la mise en service des centrales et constituent les principaux déterminants de la trajectoire de la dette.



- **Le solde des échanges extérieurs de biens a enregistré un déficit de 1,1 Md Nu (environ 14 M€) au T3 2018.** Les exportations d'électricité destinées à l'Inde (6,4 Mds Nu) ont représenté à elles seules 68% des ventes à l'export sur la période (9,5 Mds Nu). Les importations s'affichaient pour leur part à 17,3 Mds Nu (223 M€), dont 15,2 Mds Nu en provenance de l'Inde et 2,1 Mds Nu du reste du monde.

INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- Dans son dernier rapport (*South Asia Economic Focus Spring 2019, Exports Wanted*), **la Banque mondiale a confirmé sa prévision de croissance du PIB indien à 7,2% pour l'exercice 2018-2019**, identique au résultat revu de l'exercice précédent. Les données pour les trois premiers trimestres confirment une croissance à base large. La croissance du segment industriel a été particulièrement robuste, avec + 7,9%, tout comme celle de l'agriculture avec 4%. Du côté de la demande, la consommation domestique a constitué sans surprise le principal moteur, mais la formation brute de capital fixe comme les exportations ont apporté, de leur côté, des contributions en hausse. Sur l'ensemble de l'exercice budgétaire, la Banque mondiale anticipe un déficit de la balance des transactions courantes de 2,6% du PIB contre 1,8% l'exercice précédent. Les réserves de change totalisaient 401,8 Mds USD début mars 2019, soit un peu plus de 9 mois d'importations.

Pour les finances publiques, l'Institution de Washington fait le constat que la consolidation budgétaire a subi un coup d'arrêt dès lors où le déficit de l'Etat central a été revu de 0,1% à la hausse par rapport au budget initial pour s'afficher à 3,4%. Avec un déficit budgétaire brut global des États estimé à 2,9% du PIB, le déficit des administrations publiques devrait s'établir à 6,3%. La dette publique se stabiliserait à 67,2% du PIB.

- **Le FMI réduit la prévision de croissance du PIB de l'Inde à 7,3% pour 2019-20.** Le Fonds monétaire international a abaissé cette semaine ses prévisions de croissance du PIB de l'Inde pour 2019-2020, à l'instar de la Banque asiatique de développement et de la Banque centrale indienne (RBI). La croissance de l'Inde, à 7,3% en 2019-2020 devrait néanmoins s'accélérer à 7,5% en 2020-2021 grâce à la poursuite de la reprise de l'investissement et à une consommation vigoureuse, dans un contexte de politique monétaire et budgétaire plus expansionnistes. Le FMI a revu à la baisse ses prévisions de croissance de 20 points de base chacune pour 2019-2020 et 2020-21 par rapport aux prévisions publiées en janvier. La semaine dernière, la BAsD et la RBI avaient réduit leur projection de croissance pour l'Inde pour 2019-2020 de 7,4% à 7,2%, par la mise en exergue des risques croissants qui pesaient sur la croissance économique mondiale et de l'essoufflement de l'investissement domestique.
- **L'indice PMI des directeurs d'achat du secteur manufacturier s'est infléchi de 1,7 point au mois de mars.** Bien qu'il se maintienne, depuis juillet 2017, en territoire positif (soit au-delà de 50 points), l'indice *Nikkei Markit* pour le secteur manufacturier s'affiche à 52,6 points, son niveau le plus bas depuis le mois de septembre 2018. Il s'agit de sa première contraction depuis décembre dernier, à rebours de la tendance haussière que suggérait l'accélération lors des



derniers mois (avec un pic de 54,3 points en février). Les prévisions des conjoncturistes anticipaient en moyenne un recul moins marqué à 53,9 points selon un sondage *Reuters*. De tels chiffres semblent indiquer un nouvel essoufflement du secteur manufacturier et suggèrent un potentiel nouveau ralentissement de la production industrielle sur le mois étudié.

La dégradation des perspectives des entreprises manufacturières résulterait, selon l'enquête, d'une moins bonne orientation de la croissance : ainsi met-elle en exergue une modération de la production, du sous-indice afférent aux nouvelles commandes, ainsi que celui relatif à la demande à l'export (dans un contexte de durcissement de la politique commerciale américaine). La demande continuerait néanmoins à s'accroître pour la plupart de ses grandes composantes et, en particulier, sur le marché des biens de consommation, qui resterait le plus dynamique.

L'enquête souligne par ailleurs un ralentissement de la croissance des effectifs des entreprises interrogées, alors que les coûts de production ont connu une inflation marginale.

- **L'indice PMI du secteur des services a également diminué à 52 points (- 0,5 point par rapport à février).** Il enregistre ainsi un léger recul à l'aune de la modération du sous-indice relatif aux nouvelles commandes, ainsi qu'à la modération de la demande d'après *IHS Markit*. Les entreprises de services auraient par ailleurs bénéficié d'une décélération du coût de leurs intrants, bien que les prix de vente aient connu une légère appréciation. On pourra toutefois noter que l'indice s'affiche au-dessus du seuil d'expansion (à 50 points) pour le dixième mois consécutif.
- **Dans ce contexte, l'indice PMI composite chute au total de 1,1 point à 52,7 points par rapport à février,** soit un étiage depuis six mois.
- **La position extérieure nette était déficitaire de 431,7 Mds \$ au 31 décembre 2018,** soit une hausse marquée de 11,4 % en rythme trimestriel et de 2,4 % par rapport au 31 décembre 2017. L'endettement de l'économie indienne vis-à-vis des non-résidents s'est notamment accru de 4 % au cours du quatrième trimestre (+ 40,1 Mds \$ à 1 036 Mds \$) selon les chiffres de la Banque centrale, alors que les actifs extérieurs ont, quant à eux, chuté de 4,2 Mds \$ (- 1%) sur la même période, à 603,8 Mds \$.

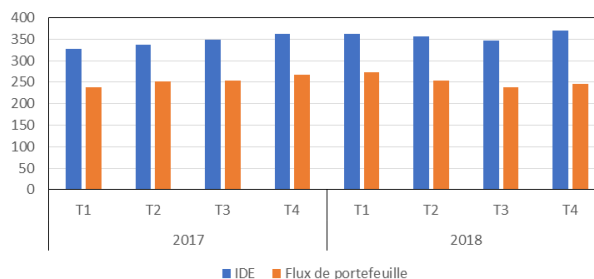
Ces évolutions pouvaient être anticipées au regard du creusement progressif, en cours d'année, du solde courant, qui résultait pour l'essentiel de la dégradation de la balance des biens (liée notamment à la remontée des importations d'hydrocarbures) : le déficit courant s'affichait ainsi à 17 Mds \$ au T4 2018. De plus, la dépréciation de 4% de la roupie face au dollar au cours du T4 tend par ailleurs mécaniquement à exagérer la variation apparente du passif extérieur dans la devise américaine (la variation trimestrielle ne serait que de 0,2% si on l'exprimait en roupies). En outre, le ratio actifs extérieurs/passifs extérieurs reste également assez stable (58%, contre 61% au T3 2018).

Le déficit de la position extérieure, dont l'origine provient surtout du secteur privé (essentiellement non-financier), se partage entre investissements directs (- 220,1 Mds \$, avec toutefois un actif net de 40 Mds \$ au titre des instruments de dette), flux de portefeuille (- 243,2 Mds \$) et autres investissements (- 364 Mds \$), auxquels s'ajoutent des réserves de 396 Mds \$ (- 4,9 Mds \$ sur le trimestre). Ces dernières constituent à elles seules près de 66% des actifs détenus sur les non-résidents, dont la part résiduelle se partage essentiellement entre IDE (166 Mds \$) et les « autres investissements » (39,4 Mds \$).



En hausse de 18,6% en glissement annuel à 386 Mds \$ (dont 370 Mds \$ au titre des instruments de participation), **les IDE demeurent l'une des composantes les plus dynamiques du passif extérieur**. La variation de leur stock, qui aurait progressé de 24 Mds \$ en rythme trimestriel, suffirait à expliquer près de 60% de l'évolution du passif au T4 ; ce qui s'explique également par la présence d'effets de change qui jouent sur la valorisation des flux en dollars. Les flux de portefeuille, dont la réglementation a elle aussi été assouplie, ont pour leur part enregistré une progression de 3,3% à 246 Mds \$, dont 138 Mds \$ sous forme de titres et prises de participation en fonds de placement.

Evolution du passif au titre des IDE et flux de portefeuille (Mds \$)

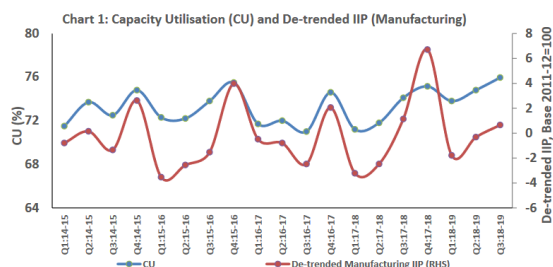


En outre, les « autres investissements » ont affiché un rythme de progression plus modéré (+ 2% en glissement trimestriel à 403 Mds \$). La composante relative aux dépôts et opérations monétaires a rebondi à 126 Mds \$ (+ 3,2%). Les prêts extérieurs ont, pour leur part, marqué une légère hausse (+ 1,8% à 160 Mds \$), tandis que le stock de crédits commerciaux reculait légèrement (- 0,7% par rapport au T3 2018 à 104 Mds \$).

- **Le trafic portuaire de marchandises progresse marginalement sur l'exercice 2018-19** (avril 2018 - mars 2019). Le transport maritime de marchandises recensé dans les douze principaux ports indiens s'est accru de 2,9 % en g.a. pour s'établir à 700 millions de tonnes (Mt).

Le port de Kamarajar, au nord de Chennai est celui qui a enregistré la croissance la plus marquée sur la période (+13,3 %) selon l'Association portuaire indienne, suivi par le port d'Haldia à Calcutta (+11,6 %) et celui de Cochin (+9,9 %). A l'inverse, on notera la forte chute de l'activité du port de Mormugao, situé à Goa, avec un volume d'échange de 17,7 millions de tonnes. En termes de volume, le port de Kandla, situé dans l'Etat du Gujarat, demeure celui qui a concentré le trafic le plus important sur l'exercice budgétaire 2019 (115 Mt, soit 16,5 % du total) devant le port de Paradip dans l'Odisha (109 Mt), le port JNPT de Mumbai (71 Mt) et celui de Visakhapatnam dans l'Andhra Pradesh (65 Mt). Les produits pétroliers ont constitué un tiers des marchandises transportées par voie maritime au cours de l'exercice sous-revue, devant notamment les conteneurs (20,8 %) et le charbon (14,9 %).

- **Le taux d'utilisation des capacités industrielles a progressé de 1,1 points à 75,9% au T4 2018** (+ 1,8 points en glissement annuel). Les résultats de l'enquête trimestrielle menée par la Banque centrale (RBI) auprès de 909 entreprises industrielles suggèrent, en dépit de la légère progression des taux d'utilisation induite par l'accélération de la production industrielle, la persistance d'importantes capacités excédentaires dans le secteur industriel, où les taux d'utilisation demeurent circonscrits à 75% au cours du dernier trimestre de l'année 2019. Un recul des taux d'utilisation était attendu dans la mesure où le Bureau des statistiques avait montré l'atonie du secteur



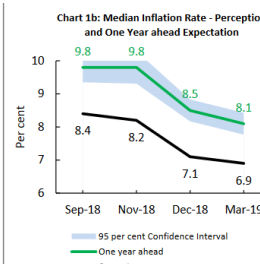
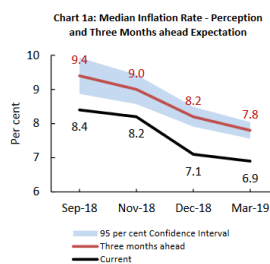


sur la période sous-revue (avec notamment un étiage de l'indice de production industrielle atteint en novembre 2018).

Toutefois, l'enquête de la RBI met en exergue des tendances négatives quant à l'orientation des carnets de commande, qui s'afficheraient en baisse par rapport à la période analogue de l'année antérieure. Enfin, la part des stocks dans le chiffre d'affaires serait en très légère diminution (de 45,8 points au T3 à 43,3 points au T4).

- **Les anticipations d'inflation des ménages se sont légèrement infléchies au mois de mars.**

L'étude conduite par la Banque centrale auprès de 5 829 ménages urbains révèle une légère baisse des anticipations d'inflation à trois mois, dont la médiane chute de 0,4 point à 7,8% par rapport à l'enquête du mois de décembre. Les anticipations d'inflation à un an marqueraient également une diminution (- 0,4 point à 8,1%).



FINANCES PUBLIQUES

- **Le déficit des Etats indiens devrait s'afficher en baisse sur l'exercice 2018-19.** La Banque centrale anticipe ainsi une baisse de 5,4 % du déficit budgétaire brut de l'ensemble des Etats-fédérés à 4 865 Mds INR sur l'exercice actuel.

Cette prévision à la baisse s'explique notamment par la forte contraction du déficit des Etats du Bihar, via une baisse de 68% du déficit budgétaire brut à 112 Mds INR, ainsi que de l'Assam (qui détient toutefois un statut particulier) avec une chute du déficit de 73% à 98 Mds INR. En outre, le Bengale occidental affiche également une consolidation de son déficit budgétaire brut avec une réduction anticipée de 20 % de l'impasse à 238 Mds. Au total, 13 des 29 Etats indiens devraient connaître une contraction de leur déficit budgétaire selon les prévisions de la RBI.

A l'inverse, les Etats qui devraient connaître les augmentations de déficit les plus marquées sont le Karnataka (avec un déficit en hausse de 15,3% à 408 Mds INR) et le Telengana (+23,8 % à 291 Mds INR), ainsi que, dans une moindre mesure, le Mahārāshtra (+9,5 % à 506 Mds INR), le Gujarat (+16,5 % à 256 Mds INR) et le Tamil Nadu (+9,2 % à 445 Mds INR).

En dépit de la garantie accordée aux Etats fédérés par le gouvernement central d'une hausse minimale de 14% de leurs recettes fiscales liées à la GST, la contraction du déficit de certains Etats demeure obérée par la mauvaise gestion des dépenses de fonctionnement, en lien notamment avec les dépenses des dettes des agriculteurs, le programme UDAY destiné à soutenir les distributeurs d'électricité, ainsi que les programmes de transferts monétaires directs développés par certains Etats.

- **Toutefois, la Banque centrale prévoit une hausse marquée des charges d'intérêts des Etats-fédérés sur l'exercice 2018-19.** Elle semble ainsi indiquer que plusieurs Etats subiront des pressions budgétaires accrues, notamment pour le Tamil Nadu (+13,3 % à 287 Mds INR), l'Haryana (+10,4% à 140 Mds INR), le Karnataka (+9,5 % à 162 Mds INR) et l'Uttar Pradesh (+9,4 % à 324 Mds). L'ensemble des Etats-fédérés, à l'exception du Bengale Occidental,

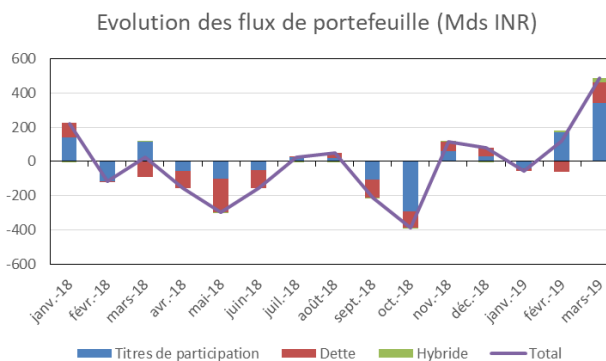


devraient ainsi afficher un essor des dépenses liées aux charges d'intérêts avec, au total, une hausse attendue de 8% à 3 154 Mds INR pour les 29 Etats indiens.

POLITIQUE MONETAIRE ET FINANCIERE

- **Les entrées au titre des flux de portefeuille se sont accélérées depuis le mois mars.** Très volatils sur l'année 2018 (sorties records de 809 Mds ₹), les flux de portefeuille affichaient, à la fin du mois de mars, les plus fortes entrées en rythme mensuel depuis mars 2017. Les entrées nettes auraient atteint 488 Mds ₹, soit environ 6,3 Mds €, dont respectivement 340 et 120 Mds ₹ au titre des prises de participation et des instruments de dette.

Si ces entrées s'inscrivent dans le cadre d'une tendance plus générale au ralentissement des sorties de capitaux des économies émergentes, elles seraient aussi, pour partie, le fruit de facteurs endogènes. A la modération des déséquilibres externes, dont celui du compte courant (voir *supra*), s'ajouteraient une diminution des incertitudes relatives au résultat des prochaines élections générales, prévues dans les prochaines semaines, avec notamment des marchés boursiers orientés à la hausse. L'assouplissement par la Banque centrale en février de la réglementation qui encadre les investissements de portefeuille étrangers sur le marché obligataire pourrait, enfin, avoir déjà commencé à produire ses premiers effets.



NEPAL

- Dans son dernier rapport (*South Asia Economic Focus Spring 2019, Exports Wanted*), **la Banque mondiale indique que la croissance du PIB népalais a été robuste sur l'exercice budgétaire 2018 à 6,3 %** malgré des périodes de mousson moins positives que celles initialement espérées. Du côté de l'offre, la croissance des services a contribué pour 3,6 points de pourcentage à l'expansion en raison d'un afflux important de touristes. Le secteur industriel a contribué pour sa part à hauteur de 1,4 point grâce à des capacités améliorées par un meilleur accès à l'électricité. Du côté de la demande, l'investissement a constitué le principal moteur, avec une contribution de 4,4 points à la croissance.

La Banque mondiale anticipe une croissance du PIB de 6% en moyenne sur le moyen terme. Elle serait tirée, du côté de l'offre, par la nette amélioration de la production de paddy, d'une contribution accrue des services grâce au tourisme, et par le segment manufacturier avec le démarrage de la plus grande usine de ciment du pays. S'agissant de la demande, le principal facteur sera l'investissement brut grâce notamment aux réformes en cours qui visent à améliorer la participation du secteur privé et maximiser les possibilités de financement.

Si la gestion macroéconomique des autorités demeure prudente, le déficit du compte courant devrait culminer au cours des deux prochaines années, puis s'améliorer progressivement du fait du ralentissement des importations liées à l'établissement de bureaux des administrations locales



et de l'amélioration des exportations, notamment du secteur énergétique, à la suite des investissements réalisés et des réformes engagées. Les dépenses publiques consolidées pourraient atteindre 35% du PIB d'ici à l'exercice 2021, contre 31% du PIB au cours de l'exercice 2018, les transferts budgétaires (aux administrations locales et provinciales) étant projetées à 12% du PIB. La Banque mondiale anticipe un ratio de dépenses fédérales de l'ordre de 23% du PIB à horizon de l'exercice budgétaire 2021. Dans le même temps, les recettes à moyen terme devraient atteindre 30% du PIB, grâce à la hausse des taxes sur les articles de luxe et des revenus des ménages aisés.

- **Forum économique :** L'Ambassade de France au Népal a organisé le 9 avril 2019 à Katmandou un forum franco-népalais sur l'investissement, en lien avec le Service Economique Régional de New Delhi et la FNCCI (Federation of Nepalese Chambers of Commerce and Industry). 13 entreprises françaises ont fait le déplacement pour cet événement auquel ont participé également le ministre népalais des finances, Dr Yuba Raj Khtaiwada, le Président de l'*Investment Board Nepal* et 70 membres de la communauté d'affaires népalaise. Ce forum, qui s'inscrivait dans le sillage du *Nepal Investment Summit 2019*, a permis de réaffirmer en cette année du 70^{ème} anniversaire de la relation bilatérale, la volonté de la France de renforcer le partenariat économique avec le Népal, pays actuellement en pleine période de transition.
- **Le trafic international de passagers par voie aérienne a crû de 12% en 2018.** 4,34 millions de passagers auraient au total été transportés en 2018 selon les chiffres de l'aéroport de Tribhuvan, qui note le renversement, depuis 2016, de la tendance qui avait vu le nombre de passagers s'infléchir continûment entre 2012 et 2015. Cette dynamique serait portée par la hausse du nombre de résidents à l'étranger (notamment étudiants), le dynamisme du tourisme international (plus d'un million d'arrivées de touristes étrangers en 2018) et l'accroissement de la flotte aérienne (dont l'achat récent de deux Airbus A330-220 par *Nepal Airlines Corp.*).

La compagnie publique *Nepal Airlines*, dont le trafic ressort en hausse de 26,7% à 492 milliers de passagers, domine désormais le marché avec une part relative de 11% sur les vols internationaux. Elle devance ainsi son concurrent indien *Jet Airways*, dont le trafic a chuté de 3,9% à 451 000 passagers. Le groupe *Qatar Airways*, en troisième position, accroît son trafic de manière soutenue à 400 000 passagers en un an (+ 30%). La compagnie low-cost émiratie *Fly Dubai* enregistre également une progression notable, avec 337 000 passagers transportés en 2018.

MALDIVES

- **Victoire écrasante du parti présidentiel aux élections législatives.** A l'issue du scrutin qui s'est tenu le 6 avril, le Madivian Democratic Party (MDP) obtient, avec 65 sièges (sur 87), la majorité absolue. La Progressive Coalition (alliance de l'opposition favorable à l'ancien président Yameen) n'obtient que 8 sièges. La participation s'établit à environ 78%. Les nouveaux députés prêteront serment le 28 mai.
- **Les Maldives deviennent membres de l'Alliance Solaire Internationale.** L'accord cadre a été signé officiellement à Male le 10 avril par le ministre de l'Environnement, Dr. Hussain Rasheed Hassan. Celui-ci a rappelé à cette occasion l'objectif de produire 70% d'électricité à partir d'énergies renouvelables.



PAKISTAN

- **Visite d'une délégation du Medef International.** Une délégation d'entreprises françaises (29 participants), conduite par le Président du Conseil de chefs d'entreprise France-Pakistan du Medef International et Président *Total Global Services SAS*, Thierry Pflimlin, s'est rendue au Pakistan du 8 au 11 avril 2019. Les 19 entreprises participantes opèrent dans les secteurs suivants : construction, agriculture et industrie agroalimentaire, banque, industries pétrolières et gazières, développement urbain, traitement de l'eau, électricité et technologies de l'information. A Islamabad, la délégation a pu échanger avec le Premier ministre, le Président de la République, le ministre du Commerce, le ministre de l'Energie, le ministre du Pétrole, le ministre de la Sécurité alimentaire et le ministre du Plan. Elle s'est ensuite rendue à Lahore et Karachi pour s'entretenir avec les autorités provinciales (Pendjab et Sindh). Les entreprises françaises, parmi lesquelles Engie, Total, Thales (ex. Gemalto), Suez, Crédit Agricole, Dassault Systèmes ont également rencontré le secteur privé pakistanais à plusieurs reprises.
- **Le FMI estime que la croissance ralentira autour de 2,9 % au cours de l'exercice budgétaire 2018/19** (juillet 2018 – juin 2019). Le Fonds monétaire international, dans son dernier rapport (*World Economic Outlook, Spring 2019*) estime que la croissance devrait marquer le pas et ralentir autour de respectivement 2,9 % et 2,8 % sur les exercices budgétaires 2018/19 et 2019/20. Le Fonds prévoit toutefois une réduction du déficit de la balance des transactions courantes à 5,2 % du PIB en 2018/19 et à 4,3 % en 2019/20 (après 6,1 % en 2017/18). Il considère que l'inflation atteindra 7,6 % sur l'exercice budgétaire en cours (contre 3,9 % en 2017/18) et que celle-ci devrait rester contenue autour de 7 % sur l'exercice suivant.
- Dans son dernier rapport (*South Asia Economic Focus Spring 2019, Exports Wanted*), la Banque mondiale prévoit quant à elle un ralentissement de la croissance du PIB pakistanais à 3,4 % sur l'exercice 2018/19 et à 2,7 % sur l'exercice 2019/20. La Banque s'attend à une contraction de la demande intérieure suite au durcissement des politiques monétaires et fiscales, alors que les exportations augmenteront progressivement. Elle prévoit toutefois une reprise de la croissance dès 2020/21 en cas d'amélioration du cadre macroéconomique, de la stabilisation des prix du pétrole sur le marché mondial, d'une réduction des risques sécuritaires et politiques ainsi que de l'adoption de réformes structurelles en faveur d'une meilleure gestion des finances publiques et d'une amélioration de la compétitivité. La Banque estime par ailleurs que l'inflation s'affichera à 7,1 % en moyenne en 2018/19 avant d'atteindre 13,5 % en 2019/20, notamment suite à une nouvelle dépréciation de la roupie pakistanaise. Selon la Banque mondiale, le Pakistan enregistrera un déficit public de 6,9 % du PIB en 2018/19 quand la dette publique dépassera 80 % du PIB.
- **Les transferts d'expatriés en hausse de 8,7 % au cours des neuf premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19.** Les transferts de travailleurs expatriés se sont portés à 16,1 Mds USD au cours de la période juillet 2018-mars 2019, après 14,8 Mds sur la même période en 2017/18. Au cours du seul mois de mars, les transferts d'expatriés reculent toutefois de 3,2 % en glissement annuel contre une hausse de 10,7 % par rapport au mois précédent. L'Arabie saoudite demeure le premier pays d'origine des transferts d'expatriés qui atteignent 3,7 Mds USD au cours des huit premiers mois de l'exercice budgétaire (23,3 % du total), en légère augmentation de 1,5 % en glissement annuel. Les transferts en provenance des Etats-Unis enregistrent quant à eux une hausse soutenue de 23,6 % au cours de la période considérée pour atteindre 2,5 Mds USD.



Les transferts en provenance des Emirats arabes unis et du Royaume-Uni ont également progressé de respectivement +4,2 % à 3,4 Mds USD et +16,9 % à 2,5 Mds USD, contre une chute de -6,4 % à 1,5 Md USD des transferts en provenance des autres pays membres du CCG (Bahreïn, Koweït, Qatar et Oman).

- Résultats mitigés du marché automobile.** Les ventes de véhicules automobiles ont légèrement progressé de 0,3 % en glissement annuel en mars 2019, après la chute enregistrée un mois plus tôt (-12,2 %). Au cours des neuf premiers mois de l'exercice budgétaire 2018/19 (du 1^{er} juillet 2018 au 31 mars 2019), elles ont reculé de 3,6 % par rapport à la même période en 2017/18 pour atteindre 185 757 unités (contre 192 738 un an plus tôt). Sur cette période, les ventes se répartissaient entre véhicules de plus de 1300 cm³ à hauteur de 42,4 %, 22,4 % pour ceux entre 1000 et 1300 cm³, 21,5 % pour ceux de 800 à 1000 cm³ et 13,7 % pour les jeeps et pickups. Si l'installation attendue de nouveaux constructeurs devrait accroître la concurrence, les trois constructeurs japonais qui assemblent au Pakistan continuent de dominer le marché. Leurs parts de marché au cours des sept premiers mois de l'exercice budgétaire atteignaient 53,4 % pour Suzuki, 25,6 % pour Toyota et 19,3 % pour Honda. Ghandhara Nissan, qui assemble essentiellement des pickups en collaboration avec le constructeur chinois JAC Motors, compte pour seulement 0,4 % des ventes. Au cours de la même période, les ventes de poids lourds et de tracteurs ont reculé de respectivement -25,7 % et -27,8 % en glissement annuel. Les ventes de motocyclettes/tricycles à moteur enregistrent également une baisse de 6,3 %.

SRI LANKA

- Le budget 2019 voté par le Parlement.** Le projet, qui avait été présenté le 5 mars, a été définitivement adopté en 3^{ème} lecture le 5 avril. Il prévoit en 2019 un déficit de 4,4% du PIB (contre 5,3% en 2018) : les recettes correspondent à 15,8% du PIB (contre 14,1% en 2018), et les dépenses à 20,2% du PIB (19,4% en 2018). Le gouvernement anticipe un excédent du solde primaire de 1,5% du PIB.
- Maintien des taux directeurs de la Banque centrale (CBSL).** La CBSL a décidé le 8 avril de laisser inchangé ses deux taux directeurs : le taux de facilité de dépôt (SDFR) et le taux de facilité de prêt (SLFR), restent donc fixés à 8% et 9% respectivement. Elle précise que cette décision résulte d'une analyse approfondie de l'économie nationale et de ses perspectives. A cet égard, la CBSL estime possible un rebond de l'économie en 2019, après la modeste croissance de 2018 (+3,2%). Elle note avec satisfaction la réduction du déficit commercial en ce début d'année, ainsi que le redressement du cours de la monnaie sri lankaise. Les réserves de change se sont accrues et atteignent 7,6 Mds USD fin mars, soit l'équivalent de 4,2 mois d'importations. En dépit d'une accélération durant les 3 premiers mois, l'inflation devrait se maintenir dans une fourchette de 4 à 6% sur l'année. Dans ce contexte, si les tendances actuelles se confirment sur les marchés financiers internationaux et que la croissance du crédit se poursuit, la CBSL considère que les taux d'intérêt pourraient être réduits dans la période à venir.
- Première intervention de la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (BAII).** Il s'agit du premier financement accordé par l'Institution à Sri Lanka. Le montant total validé est de 280 M USD pour 2 prêts de (i) 200 M USD, destiné à la construction à Colombo de logements pour des ménages à faible revenu (ii) 80 M USD pour la protection et la lutte contre les risques de glissements de terrain.



- **Visas d'entrée gratuits à compter du 1^{er} mai pour les ressortissants de 39 pays.** Parmi ceux-ci figurent notamment les 27 pays de l'Union européenne. Cette mesure s'appliquera pendant une période test de 6 mois, jusqu'au 1^{er} novembre. Le ministère du Tourisme estime que cette décision devrait permettre d'augmenter de 20% le nombre des arrivées de touristes durant cette période qui correspond à la basse saison touristique à Sri Lanka. Pour rappel, le pays a, en 2018, accueilli 2,3 millions de touristes (pour 2,1 M en 2017) qui ont généré des recettes de 4,4 Mds USD (contre 3,9 Mds USD en 2017). L'objectif des autorités est d'atteindre 3 M de touristes et 5 Mds USD de recettes en 2019.

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	Baa2	Positive	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B	Stable	D	D
Sri Lanka	B1	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
Maldives	-		B2	Stable	-		D	D

Copyright
Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse
du Service Économique Régional

Clause de non-responsabilité
Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations
exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les
erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas
être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de
l'information contenue dans cette publication.

Service Économique Régional de New Delhi
2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

Rédigé par M. Hammouch, P. Pillon, A. Boitière, J. Deur, P-H.
Lenfant et H. Sarnelli.

Version du 12/04/2019