



**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° 41 – Du 4 novembre au 17 novembre 2022

En bref

Afghanistan : Les exportations de biens atteignent un montant de 1,85 Md USD sur les sept derniers mois. Les centrales thermiques à charbon, potentielles solutions aux pénuries d'électricité frappant l'Afghanistan tous les hivers. La Banque centrale afghane, Da Afghanistan Bank, a réceptionné les premiers lots de billets de banque.

Bangladesh : Le FMI conclut un accord au niveau des services avec le Bangladesh à hauteur de 4,5 Mds USD. Les difficultés en matière d'importation de matières premières essentielles s'accroissent.

Bhoutan : Déséquilibre de la balance commerciale.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Baisse de la consommation de biens emballés dans les zones rurales. *Politique budgétaire* : Rapport sur les finances municipales. Vers un dépassement de l'objectif de collecte fiscale pour l'année budgétaire en cours. *Politique commerciale* : Signature d'un protocole d'entente entre le National and Investment Infrastructure Fund et la Japan Bank for International Cooperation. *Politique monétaire* : Diminution des provisions bancaires liée à l'amélioration de la qualité du crédit.

Népal : Amélioration de la balance des paiements du Népal sur le premier trimestre 2022 (mi-juillet à mi-octobre). L'association des banques népalaises décide de ne pas rehausser les taux d'intérêt des dépôts. Sur le premier trimestre de l'année budgétaire, le Népal reçoit des engagements en matière d'aides étrangères de l'ordre de 640 M EUR.

Pakistan : Le Pakistan au cœur des échanges sur les pertes et préjudices et la « justice climatique » à la COP27 de Charm-el-Cheikh. Publication du dernier rapport pays de la Banque mondiale sur le climat et le développement. Le ministre des Finances pakistanais annonce avoir sécurisé 13-14 Mds USD de soutien financier auprès de la Chine et de l'Arabie saoudite. Fluctuations des réserves de change et nouvelles mesures de contrôles introduites par la State Bank of Pakistan. Réserves du FMI suite à l'annonce de nouvelles dépenses pour l'exercice budgétaire 2022-2023. Nouvelle crise de confiance sur le marché financier par rapport à la capacité pakistanaise à rembourser une Sukuk de 1 Md USD le 5 décembre. La Banque mondiale va consacrer 1,3 Md USD au Pakistan à l'aide d'urgence auprès des cultivateurs, à la réhabilitation des barrages et à la reconstruction des logements. Baisse significative des recettes fiscales au cours des quatre premiers mois de FY 2022/2023. L'approvisionnement en GNL cet hiver pourrait être tributaire du non-règlement de la dette de la société de distribution gazière au nord du Pakistan auprès de PSO (Pakistan State Oil). Dégradation en année glissante des résultats de la HBL à la fin octobre 2022.

Sri Lanka : Présentation du projet de budget 2023 au Parlement. L'Inde, premier bailleur de Sri Lanka depuis le début de l'année 2022. Nouvelle baisse des réserves de change. Lancement des travaux d'un nouveau terminal dans le port de Colombo.





Afghanistan

Les exportations de biens atteignent un montant de 1,85 Md USD sur les sept derniers mois

De janvier à juillet 2022, les montants d'exportations afghanes ont été estimés à hauteur de 1,85 Md USD selon le bureau du vice premier-ministre, Ghani Barada. Il s'agit d'une hausse de 79% en comparaison des exportations totales de l'année 2021 et de 131% pour l'année 2020. Cette augmentation corrobore la stratégie en place du gouvernement Taliban de renforcer les recettes d'exportations, notamment via le rétablissement des partenariats commerciaux avec les pays stratégiques que sont le Pakistan, la Russie, l'Inde, le Tadjikistan, la Chine et les Emirats arabes unis. Selon la Chambre de commerce et d'industrie conjointe Afghanistan-Pakistan, les exportations vers le Pakistan ont doublé en 2022, notamment les produits agro-alimentaires et le charbon. La récente reprise des voies aériennes représente un gage d'espoir pour les exportateurs afghans, leurs débouchés et les recettes d'exportations futures.

Les centrales thermiques à charbon, potentielles solutions aux pénuries d'électricité frappant l'Afghanistan tous les hivers

Le développement des centrales thermiques à charbon est en discussion du côté des autorités afghanes, compte tenu des besoins de couverture électrique du pays faisant face tous les hivers à de sévères pénuries. L'Afghanistan importe 80% de son électricité aux pays voisins (57% en provenance d'Ouzbékistan, 22% Iran, 17% Turkménistan et 4% Tadjikistan), rendant le pays d'autant plus vulnérable à la volatilité actuelle des prix de l'énergie. Le Ministère de l'énergie et de l'eau (MoEW) a fait part de l'intérêt d'investisseurs en provenance de Chine, Russie, Etats-Unis, Qatar, Allemagne et Turquie pour le secteur de l'énergie thermique en Afghanistan. Parallèlement, le Ministère de l'économie affirme sa volonté de faciliter l'environnement des affaires afin de rendre l'Afghanistan plus attractif en termes d'IDE.

La Banque centrale afghane, Da Afghanistan Bank, a réceptionné les premiers lots de billets de banque

Lors de la semaine du 7 novembre, la Banque centrale a réceptionné les premiers lots de billets AFN (pour une valeur estimée à 7,5 M AFN soit 1,5 Md USD) via la facilitation d'une entreprise publique polonaise d'impression de billets, la Polish Security Printing Works.

Ces nouveaux billets seront directement réinjectés dans l'économie afin de remplacer les anciens billets devenus inutilisables pour les agents économiques. Selon Shah Mohammad Mehrabi, un membre du Afghanistan Trust Fund (le fonds suisse, ayant en dépôt les 3,5 Mds USD des avoirs gelés de la Banque centrale), la Polish Security Printing Works ainsi que l'entreprise française d'impression de billets, Oberthur Fiduciaire, devraient continuer à adresser de nouvelles liquidités à la Da Afghanistan Bank au courant du mois. L'arrivée des nouveaux billets de banque afghans est une première depuis la prise de pouvoir des Talibans.

Bangladesh

Le FMI conclut un accord au niveau des services avec le Bangladesh à hauteur de 4,5 Mds USD

Les négociations entre les autorités du FMI et le gouvernement du Bangladesh ont débouché le 9 novembre dernier sur un accord au niveau des services à hauteur de 4,5 Mds USD. Les fonds serviront à la mise en œuvre des réformes budgétaires nécessaires à la stabilité macroéconomique de l'économie bangladaise exposée à une importante crise de liquidité due à un déficit courant élevé, de 3,5 Mds USD à la fin septembre, amplifié par la volatilité des prix de l'énergie depuis l'invasion russe de l'Ukraine.

L'accord consiste en un dispositif étalé sur 42 mois, composé de 3,2 Mds USD (soit 2,5 Mds de DTS) provenant de la facilité élargie de crédit Extended Credit Facility (ECF) et l'Extended Fund Facility (EFF) ainsi que 1,3 Md USD (1 Md de DTS) sous la garantie du fonds Resilience and

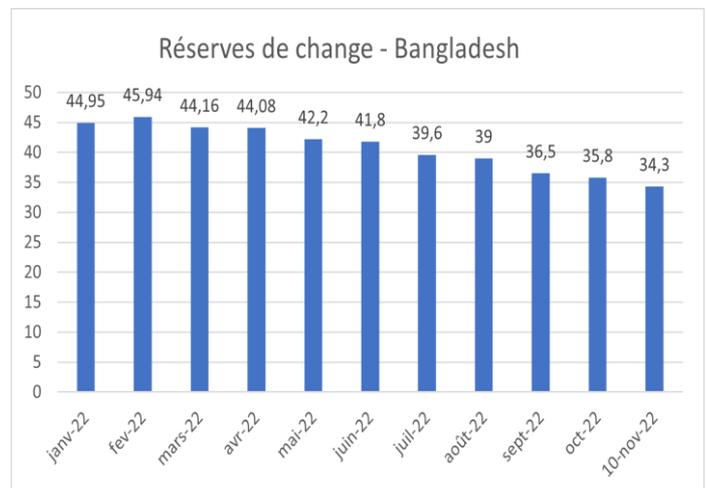
Sustainability Trust (RSF). La première tranche de 447,78 M USD sera décaissée en février 2023, tandis que les autres versements seront décaissés progressivement jusqu'à janvier 2026 pour des enveloppes de l'ordre de 659,18 M USD. L'accord s'articule autour de cinq piliers fondamentaux que sont : l'optimisation de la collecte des impôts, la maîtrise de l'inflation et la modernisation du cadre de la politique monétaire, le renforcement du secteur financier, la stimulation du potentiel de croissance du pays ainsi que le renforcement de la résilience du pays face au changement climatique. L'accord au niveau des services est soumis à l'approbation de la direction du FMI et à l'aval du Conseil d'administration, qui devrait intervenir dans les semaines à venir. Pour rappel, le Bangladesh souhaite sortir du statut de PMA (« pays le moins avancé ») à « pays en développement » à l'horizon 2026.

Les difficultés en matière d'importation de matières premières essentielles s'accroissent

Les difficultés d'importation des matières premières s'intensifient en vue de la pénurie de dollars dont pâtit le pays, engendrant de sévères interruptions des approvisionnements en gaz et d'électricité. Selon la Banque centrale, les réserves de change en dollars s'élevaient à 34,3 Mds USD au 10 novembre dernier, soit une réduction de 4,2%, en glissement mensuel, témoignant des opérations de cession massives de dollars par la Banque centrale pour soutenir les dépenses d'importation du pays, sujettes à un effet-prix important (+11% de hausse du montant des importations soit 19,34 Mds USD sur le premier trimestre de l'année budgétaire en cours). Pour rappel, près de 5,5 Mds USD a été vendu par la Banque centrale depuis le début de l'année budgétaire avec pour optique le soutien aux importations.

Selon un dirigeant d'entreprise de construction du pays, la baisse des importations des matières premières met en péril la production, les exportations du pays et l'espoir de voir la crise de liquidité se résorber. Il mentionne la nécessité pour le gouvernement d'adopter des mesures fortes pour soutenir l'économie notamment (i) maintenir l'accessibilité des lettres de crédit

pour les importations des matières premières (ii) conserver les restrictions aux importations non-essentiels (iii) introduire l'alternance de la circulation des véhicules (voire demander l'arrêt des véhicules les plus consommateurs en carburant) (iv) mettre en place une stratégie d'exportation robuste, notamment en misant sur le point fort de l'économie bangladaise : l'industrie textile et les entreprises de prêt à porter (*ready-made garment*).



Source : Bangladesh Bank

Bhoutan

Déséquilibre de la balance commerciale

Le déficit commercial du Bhoutan s'élève, fin septembre, à 162 M EUR. La balance commerciale du pays est marquée par la prépondérance des montants d'importation face aux recettes d'exportation ainsi que par la hausse des prix d'importations de toutes les catégories de produits (alimentaires, matières premières, carburants) en raison de l'inflation importée.

Sur les neuf premiers mois de l'année le pays a importé des biens pour un montant équivalent à 405 M EUR (en y incluant l'électricité) contre un total de recettes d'exportations de l'ordre de 241 M EUR.

Cependant, il convient de mentionner que le déficit commercial du pays, sur le troisième

trimestre de l'année budgétaire (juillet à septembre), s'est réduit en glissement trimestriel, passant de 250 M EUR à 162 M EUR. Cette amélioration est imputable aux bonnes performances d'exportations d'électricité de l'ordre de 137 M EUR. Sans ces recettes d'exportation, le Bhoutan aurait probablement enregistré un déficit commercial de 300 M EUR. Cela témoigne de la dépendance de l'économie bhoutanaise vis-à-vis du secteur de l'hydroélectricité et des exportations vers l'Inde. Pour rappel, le Bhoutan exporte 75% de son électricité en direction de l'Inde.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Baisse de la consommation de biens emballés dans les zones rurales

Selon NielsenIQ, entreprise spécialisée dans l'analyse de données, la demande de biens de consommation emballés a continué à baisser dans les zones rurales de l'Inde au cours du second trimestre (juillet-septembre), et ce à cause d'une inflation persistante et d'une consommation prudente liée à l'appréhension d'un ralentissement.

Le volume de biens de consommation emballés a chuté pour le quatrième trimestre consécutif, avec une baisse de 0,9 % au cours du trimestre, contre 0,7 % au trimestre précédent, les consommateurs ayant acheté moins de produits d'épicerie et de soins personnels. En valeur, l'industrie des biens de consommation courante (BCC) enregistre à l'inverse une croissance, de 8,9 %, contre 10,9 % sur la période, ce qui s'explique principalement par la hausse des prix.

La demande rurale de biens de consommation emballés a diminué plus fortement, de 3,6 % en volume au cours du trimestre, contre 2,4 % au cours du trimestre précédent (avril-juin). Les villages indiens, qui contribuent pour plus de 35 % aux ventes annuelles globales de BCC,

subissent les effets des hausses de prix dues à l'inflation et à des moussons inégales.

Selon NielsenIQ, les marchés urbains se sont mieux comportés au cours du trimestre, les volumes ayant augmenté de 1,2 %, contre 0,6 % au trimestre précédent, en grande partie grâce à une augmentation de la demande de produits alimentaires.

NielsenIQ souligne également le comportement prudent des commerçants de détail qui ont réduit leurs stocks pour être plus agiles.

Politique budgétaire

Rapport sur les finances municipales

La RBI a publié un rapport sur les finances municipales pour explorer les sources alternatives de financement pour les municipalités. Le rapport stipule que les budgets municipaux en Inde sont largement inférieurs à ceux des pays comparables et que leurs recettes sont dominées par les taxes foncières et les taxes et subventions rétrocédées par le gouvernement, ce qui limite leur autonomie financière. De plus, les dépenses courantes des municipalités augmentent, mais les dépenses d'investissement restent très faibles. Enfin, il précise que les municipalités recourent principalement aux emprunts bancaires et aux prêts du gouvernement central et des États, pour financer leurs déficits.

Le rapport recommande que les municipalités adoptent des pratiques comptables saines et transparentes, avec un suivi et une documentation adéquats des divers postes de recettes et de dépenses, et enfin, qu'elles explorent des mécanismes innovants de financement, via les titres obligataires et le foncier.

Vers un dépassement de l'objectif de collecte fiscale pour l'année budgétaire en cours

Les recettes budgétaires pourraient dépasser nettement les prévisions de l'exercice budgétaire en cours. Selon le ministère des Finances, elles pourraient être supérieures de 36 à 43 Mds USD aux prévisions budgétaires, soit une hausse

comprise entre 10,9 et 12,7 % des recettes fiscales, estimées initialement à 337 Mds USD.

L'amélioration de la collecte, la reprise économique post-pandémique et l'inflation élevée ont soutenu cette hausse.

Selon les dernières données, au 10 novembre, la collecte d'impôts directs a bondi de 30,7 % par rapport à l'année précédente, pour atteindre 129 Mds USD. Les recettes issues de la taxe sur les biens et les services (TBS ou GST en anglais) ont pour leur part augmenté de 29,7 % au cours des 10 premiers mois de l'exercice, pour atteindre 128 Mds USD.

Politique commerciale

Signature d'un protocole d'entente entre le National and Investment Infrastructure Fund et la Japan Bank for International Cooperation

Le National and Investment Infrastructure Fund (NIIF) a annoncé le 10 novembre la signature d'un protocole d'entente avec la Japan Bank for International Cooperation (JBIC) afin d'accroître les investissements japonais en Inde.

Le protocole d'accord définit un cadre de partenariat entre NIIF et la JBIC, qui prévoit la création d'un fonds bilatéral Inde-Japon. La JBIC et le gouvernement indien investiront tous les deux dans ce fonds.

Le Fonds devrait être opérationnel au début de l'année prochaine. Il prendra des participations dans des projets de préservation de l'environnement et de réduction des émissions carbone, qui valoriseront les partenariats stratégiques entre des entreprises japonaises et indiennes.

En outre, la JBIC envisage d'octroyer des financements sous forme de prêts aux entreprises qui sont déjà financées par le NIIF, et ce via l'initiative *Global action for Reconciling Economic (GREEN)*.

NIIF investit déjà dans les technologies et les solutions durables et respectueuses du climat à travers ses investissements dans Ayana Renewable Power, IntelliSmart Infrastructure, Ather Energy et le Green Growth Equity Fund.

Politique monétaire

Diminution des provisions bancaires liée à l'amélioration de la qualité du crédit

Le secteur bancaire a enregistré une baisse des provisions pour créances douteuses au cours du deuxième trimestre, dans un contexte de reprise du crédit à l'économie. Il s'agit du troisième trimestre consécutif de baisse du montant provisionné et, d'augmentation des recettes issues des intérêts, en glissement annuel.

Pour un échantillon de 29 banques cotées, les provisions comptabilisées pour faire face aux actifs non performants (NPA) ont diminué de 9,7 %. Sur l'ensemble de l'échantillon, 21 banques, soit près de trois sur quatre, ont signalé une baisse des provisions pour le second trimestre de l'année budgétaire 2022-2023. Les banques publiques ont enregistré une baisse de 12,9 % alors que la baisse du provisionnement des banques privées s'est limitée à 2,9 %, en glissement annuel.

Parmi les principales banques publiques, la State Bank of India, la Bank of Baroda et l'Union Bank of India ont enregistré une baisse à deux chiffres du provisionnement des NPA en glissement annuel. Parmi les principales banques privées, ICICI Bank, Axis Bank et Kotak Mahindra Bank ont enregistré les baisses les plus significatives.

Ces évolutions doivent être mesurées à l'aune de la forte croissance des crédits et au fait que la dynamique actuelle est porteuse de risques, comme l'a souligné récemment le gouverneur de la RBI.

Népal

Amélioration de la balance des paiements du Népal sur le premier trimestre 2022 (mi-juillet à mi-octobre)

Le dernier rapport de stabilité macroéconomique, publié par la Banque centrale, atteste d'un excédent enregistré sur les comptes de capital et financier de l'ordre de 20,1 M USD et 222,6 M USD respectivement. En

revanche la balance des transactions courantes demeure déficitaire à hauteur de 269,5 M USD, mais s'améliore également, eu égard au déficit de 1,27 Md USD enregistré sur la même période de l'année dernière.

Plusieurs facteurs majeurs ont contribué à cette amélioration (i) la baisse de 16,2% (en g.a) des importations grâce aux politiques de restrictions aux importations non-essentiels menées par le gouvernement (prolongées jusqu'au 15 décembre) (ii) l'augmentation de 17% (en g.a) des transferts de migrants (iii) la hausse des transferts de capitaux de 24% (en g.a (passant de 16,2 M USD à 20,1 M USD)

Il en résulte une progression des réserves de change à hauteur de 2,5% comparé à mi-juillet dernier, qui passent de 9,3 Mds USD à 9,6 Mds USD. Selon la Banque centrale, les réserves de change sont suffisantes pour couvrir 8,3 mois d'importation, au-delà du seuil établi par le FMI de 3 mois de couverture d'importation minimum.

L'association des banques népalaises décide de ne pas rehausser les taux d'intérêt des dépôts

Afin de préserver les marges des banques, les membres de l'association des banques népalaises (NBA) décident de ne pas rehausser les taux d'intérêt des dépôts jusqu'à mi-décembre en gardant le taux à un maximum de 12,1%. Cette décision intervient en dépit d'un contexte inflationniste fort, l'indice des prix à la consommation étant de 8,5% lors du premier trimestre de l'année budgétaire en cours. Le taux d'intérêt d'octroi de prêt culmine à 18%, contrastant avec le taux qui prévalait une année plus tôt soit 8,7%. En vue du taux d'intérêt actuel, l'accès au financement pour le secteur privé est rendu difficile, et risque de mettre en situation de défaut les petites et moyennes entreprises. De plus, il convient de noter l'augmentation notable des prêts non-performants, consécutive à la flambée des taux d'intérêt des prêts.

Sur le premier trimestre de l'année budgétaire, le Népal reçoit des engagements en matière d'aides étrangères de l'ordre de 640 M EUR

Les engagements financiers étrangers s'élèvent à 640 M EUR et sont constitués majoritairement de dettes extérieures sous forme de prêts (590 M EUR) et minoritairement de subventions (50 M EUR). Pour information, sur l'année budgétaire en cours, le gouvernement népalais cible une levée de subventions de 409 M EUR et 1,8 Md EUR concernant les prêts extérieurs.

Le Japon a émis des engagements à l'égard du Népal de l'ordre de 378 M (prêts et dons confondus) sur des thématiques telles que l'éducation, l'irrigation ou encore l'énergie, l'Union européenne se positionne sur les questions d'accès à l'eau avec 10 M EUR d'engagements tandis que la Suisse annonce 731 M EUR d'aide concernant l'éducation. En parallèle, la Banque mondiale s'engage à hauteur de 475 M EUR pour l'environnement, les routes et les technologies de l'information.

Pakistan

Le Pakistan au cœur des échanges sur les pertes et préjudices et la « justice climatique » à la COP27 de Charm-el-Cheikh

Suite aux inondations qui ont frappé le pays (1730 morts, 33 millions de personnes touchées et plus de 8 millions de personnes déplacées, pour des pertes et des dégâts économiques qui se chiffrent à 30 Mds USD), le Pakistan était au cœur des débats de la COP 27 qui s'est tenue à Charm-el-Cheikh, le Premier ministre Shehbaz Sharif coprésidant une table ronde avec la Norvège sur le thème du « Changement climatique et soutenabilité des communautés vulnérables » et participant à la session « Intensifier l'action et le soutien en matière de pertes et dommages - Bouclier mondial contre les risques climatiques », occasion pour le Pakistan de contribuer au débat sur la compensation financière réclamée par les pays les plus pauvres pour les « pertes et préjudices » déjà subis en raison du réchauffement et officiellement inscrit à l'agenda de la COP27.

Le Secrétaire général des Nations Unies a à nouveau appelé à revoir la façon dont le système financier international fonctionne et créer les conditions d'un mécanisme d'allègement de dette pour les pays à revenu moyen touchés par des catastrophes naturelles de l'ampleur de celles connues par le Pakistan.

[Publication du dernier rapport pays de la banque mondiale sur le climat et le développement](#)

Dans son dernier rapport "*Country Climate and Development Report (CCDR) for Pakistan*", la Banque mondiale anticipe que la combinaison d'événements climatiques extrêmes, la dégradation de l'environnement et de la pollution de l'air devraient réduire le PIB du Pakistan d'au moins 18 à 20 % d'ici 2050, ce qui freinera les progrès en matière de développement économique et de réduction de la pauvreté.

D'après le rapport, le total des investissements nécessaires pour une réponse globale aux défis climatiques et de développement du Pakistan s'élève à environ 348 Mds USD jusqu'à 2030, soit 10,7 % du PIB cumulé pour la même période, dont 152 Mds USD pour l'adaptation et la résilience aux changements climatiques et 196 Mds pour la décarbonation de son économie.

[Le ministre des Finances pakistanais annonce avoir sécurisé 13-14 Mds USD de soutien financier auprès de la Chine et de l'Arabie saoudite](#)

Alors que le Pakistan traverse une crise économique et financière, les autorités multiplient les démarches auprès des principaux partenaires pour obtenir un soutien financier.

Le ministre des Finances, Ishaq Dar, a ainsi annoncé que la Chine et l'Arabie saoudite fourniraient 13 Mds USD supplémentaires au Pakistan pour soutenir l'économie au cours de l'exercice budgétaire 2022-2023, dont 8,7 Mds USD pour la Chine sous forme de refinancement de prêts souverains et commerciaux et d'un accord de swap de devises, et 4,2 Mds USD pour l'Arabie saoudite sous forme de dépôts en banque centrale (3 Mds USD) et d'une facilité de paiement différé pour les importations de pétrole (1,2 Mds USD).

Par ailleurs, le ministre des Finances a effectué cette semaine un déplacement aux Emirats arabes-unis pour rencontrer les représentants de fonds d'investissements, ADQ et IHC, et discuter d'un soutien financier, notamment de prises de participation minoritaires dans des entreprises d'Etat.

Enfin, la visite du prince héritier d'Arabie saoudite, Mohammed ben Salmane, au Pakistan le 21 novembre prochain pourrait s'accompagner d'annonces supplémentaires d'investissements, notamment la construction d'une raffinerie et d'un complexe pétrochimique dans le port de Gwadar pour un montant total d'investissement de 12 Mds USD.

[Fluctuations des réserves de change et nouvelles mesures de contrôles introduites par la State Bank of Pakistan](#)

Malgré la multiplication des annonces de plans de soutien financier et de refinancement des prêts visant à réduire la charge pesant sur l'économie de la République islamique qui a besoin de renforcer ses réserves de change, les réserves de la banque centrale ont connu une baisse soudaine cette semaine correspondant aux échéances de remboursement de prêts commerciaux : après avoir enregistré fin octobre une hausse de 1,5 Md correspondant à l'octroi d'un prêt de la Banque asiatique de développement, les réserves ont baissé de 956 M USD et s'élèvent actuellement à 7,95 Mds USD (soit 1,5 mois d'importations), selon les dernières données publiées par la State Bank of Pakistan.

Dans ce contexte, la banque centrale a annoncé qu'elle réduisait de 50 % les plafonds de transport d'espèces en devises étrangères avec effet immédiat. Les individus majeurs pourront transporter l'équivalent de 5000 USD par visite et le plafond annuel est abaissé à 30 000 USD. La SBP introduit également un plafond annuel de 30 000 USD pour les transactions internationales sur les cartes de crédit/débit.

[Réserves du FMI suite à l'annonce de nouvelles dépenses pour l'exercice budgétaire 2022-2023](#)

Le ministre des Finances a récemment annoncé de nouvelles dépenses pour faire face aux

conséquences des inondations pour les secteurs économiques les plus touchés, avec la mise en place d'un plan de soutien aux agriculteurs (1,8 Mds PKR – 8 M USD) et de subventions pour les tarifs électriques d'industries exportatrices (coût estimé à 110 Mds PKR – 55 M USD).

De son côté, le Fonds monétaire international a fait connaître ses réserves sur ces nouvelles dépenses qui sont contraires à l'esprit et aux recommandations du programme en cours dans le cadre de la Facilité de crédit élargie et aux objectifs de dégager un excédent primaire de 0,3% du PIB, et a appelé à la mise en place de nouvelles taxes (mini-budget) qui viendraient compenser ces nouvelles dépenses. Ces discussions ont lieu alors que la 9^{ème} revue du programme FMI qui devait se tenir début novembre a été reportée à une date inconnue.

Nouvelle crise de confiance sur le marché financier par rapport à la capacité pakistanaise à rembourser une Sukuk de 1 Md USD le 5 décembre

Le risque de non-paiement de la dette pakistanaise mesuré par le CDS à 5 ans est passé de 52,8 % au milieu du mois d'octobre dernier à 64,2 % au début novembre pour atteindre 75,6 % le mercredi 16 novembre.

Sur le fond, ce mouvement spéculatif traduit : (i) le fait que les acteurs du marché des CDS parient de façon écrasante sur la difficulté qu'aura le Pakistan à rembourser le Sukuk de 1 Md USD le 5 décembre ; (ii) le fait que les acteurs de marché ne croient plus aux propos rassurants de M. Dar, le ministre des Finances et du Budget qui annonce des supports financiers très prochains saoudiens ou chinois au cours des quinze prochains jours.

Les éditorialistes de la presse pakistanaise considèrent que cette tension reflète l'attente du FMI que le gouvernement se mette en conformité avec certains des engagements pakistanaise effectués au moment de la conclusion des 7^{ème} et 8^{ème} revues de l'EFF (en matière par exemple de fiscalité, d'aides spécifiques dans le secteur agricole et dans le secteur des exportations textiles ou de fiscalité sur l'énergie) avant que le FMI n'annonce un

déplacement des services dans le cadre de la 9^{ème} revue de l'EFF. Ils pensent ainsi que les aides chinoise et saoudienne pourraient, comme cela avait été le cas au premier semestre de l'année 2022, se coordonner avec le FMI avant d'être décaissées.

La Banque mondiale va consacrer 1,3 Md USD au Pakistan à l'aide d'urgence auprès des cultivateurs, à la réhabilitation des barrages et à la reconstruction des logements

La Banque mondiale (BM) a annoncé mercredi qu'elle prévoyait de fournir 1,3 Md USD au Pakistan pour l'aide d'urgence auprès des cultivateurs les plus pauvres (300 MUSD), de la réhabilitation des barrages et des canaux endommagés (500 MUSD) et des logements (500 MUSD) à la suite des inondations catastrophiques de cette année.

Les fonds seront débloqués après approbation de la réunion du conseil d'administration de la Banque mondiale du 19 décembre. Par ailleurs, la BM a également accepté de fournir au pays un soutien financier pour subventionner l'urée pour les agriculteurs touchés par les inondations.

Le directeur-pays de la BM se réjouit d'un meilleur taux de décaissement (60%) à la fin octobre, qui est dû à la forte implication du gouvernement du Sindh. Il attend une amélioration des décaissements après la mise en route des plans de réhabilitation post-inondations dans les provinces du Pendjab et du Khyber Pakhtunkhwa. Par ailleurs, il indique que la Banque mondiale va se focaliser prochainement tout particulièrement sur le Baloutchistan qui est à ce stade très en retard en matière de plan de réhabilitation post-inondations.

Baisse significative des recettes fiscales au cours des quatre premiers mois de FY 2022/2023

La FBR (agence de perception des recettes fiscales) indique que la collecte totale des impôts correspondant aux quatre premiers mois de FY 2022-2023 (droits directs, droits indirects, TVA sur les produits importés et droits d'accise sur l'énergie) ont connu une baisse de 0,6 % par rapport à la même période de 2021-2022. Sur la

même période, la perception de la taxe de vente sur les importations a baissé de 3 % et la perception des droits d'accise au niveau fédéral (FED) sur les importations de carburants baissait de 56%. La FBR indique qu'il n'y a à ce stade aucune directive, ni venant du ministère des Finances et du Budget ni du FMI pour augmenter les revenus via une éventuelle augmentation des droits d'accise sur les carburants.

L'approvisionnement en GNL cet hiver pourrait être tributaire du non-règlement de la dette de la société de distribution gazière au nord du Pakistan auprès de PSO (Pakistan State Oil)

Des hauts-fonctionnaires tirent la sonnette d'alarme sur les risques concernant l'approvisionnement en gaz dans le nord du pays, ils incriminent la SNGPL (le fournisseur en gaz du nord du Pakistan « Sui Northern Gas Pipelines Ltd ») qui n'est pas parvenue à payer PSO pour ses fournitures de GNL au cours des derniers mois.

Le non-paiement par la SNGPL -qui fournit le nord du pays en gaz- à PSO d'une dette de 393,5 Mds PKR (1 Md USD = 4,5 MUSD) pourrait amener SNGPL au défaut de paiement.

Au niveau domestique, cette dette a des répercussions sur certains acteurs locaux de la distribution comme la JV de raffinage liant Totalénergies à la société émiro-pakistanaise (PAK-ARAB REFINERY LTD, « PARCO »), elle entraîne aussi un risque sur l'approvisionnement en mazout du nord du Pakistan au début de l'hiver.

Au niveau international, PSO est en passe de devenir un acheteur d'hydrocarbures dépourvu de toute crédibilité si l'Etat -lui-même en crise de liquidités- ne restructure pas ses dettes vis-à-vis des acteurs nationaux de l'énergie (créances qui se montent à 621 Mds PKR) et des sociétés de négoce (retards de paiement concernant deux livraisons de méthaniers s'élevant à 268,5 Mds PKR). Les banques ne prennent plus de risque PSO depuis le début du mois de novembre. Dans cette situation, PSO n'a pas été capable de régler de récentes lettres de crédit s'élevant à 218,5 Mds PKR pour importer du mazout et du GNL.

PSO indique qu'en parallèle avec la dette de la SNGPL, la CPPA (Central Power Purchase

Agency), les GENCO (sociétés de production électriques) lui doivent pour leur part 146,877 Mds PKR tandis que les producteurs électriques indépendants à capitaux pakistanais HUBCO et KAPCO lui doivent respectivement 5,932 Mds PKR et 24,737 Mds PKR. La compagnie aérienne nationale PIA Pakistan a pour sa part une dette auprès de PSO qui s'élève à 23,7 Mds PKR.

Dans ce contexte de « dette circulaire », à fort impact en termes de finances publiques, on comprend mieux l'insistance des bailleurs de fonds pour que le gouvernement pakistanais montre qu'il s'engage prochainement dans des réformes dans le secteur de l'énergie.

Dégradation en année glissante des résultats de la HBL à la fin octobre 2022

Habib Bank Ltd (HBL), premier groupe bancaire pakistanais et première société pakistanaise en chiffre d'affaires connaît au cours des dix premiers mois de l'année 2022 un important bénéfice avant impôts de 20% en glissement annuel. Mais les bénéfices après impôt devraient considérablement diminuer par rapport à 2021, car la banque est l'un des principaux établissements financiers touchés par la super-taxe sur les profits décidée dans la loi de Finances de l'année 2022/2023 votée en juin dernier.

La croissance des dépôts a été modérée à 3,3 Mds de roupies (PKR) à la fin septembre par rapport à la fin 2021 (plus faible croissance depuis 2010). Les prêts non performants (NPL), à risques, ont connu une forte progression depuis le ralentissement de l'économie qui s'est installé en mai 2022 et les inondations de l'été -ils sont passés de 80,8 Mds de roupies (PKR) à 91,8 Mds PKR.

La HBL indique vouloir continuer à baisser son exposition aux risques (les investissements effectués par HBL ont diminué à la fin septembre de 2 % par rapport à la fin décembre 2021). Cependant l'objectif est difficile à atteindre alors que Moody's Investors Service considère que le risque auquel la HBL est exposée est lié au fait que 45% de ses actifs sont investis dans des titres d'État (entre 5 et 8 fois leurs fonds propres, ce qui lie leur solvabilité à celle du gouvernement), dont une partie peut être mobilisée par la

Banque centrale (SBP) en cas de besoin, par ailleurs, 12% des actifs bancaires sont détenus sous forme de liquidités et de placements interbancaires liés aux sociétés publiques.

Sri Lanka

Présentation du projet de budget 2023 au Parlement

Le 14 novembre 2022, le Président Ranil Wickremesinghe a présenté devant le Parlement le projet de budget pour l'année 2023 dont le vote est prévu le 8 décembre prochain. Dans son discours, le président a rappelé les objectifs du programme de stabilisation macroéconomique construit avec le FMI :

- Une augmentation des revenus de 8,3% du PIB en 2021 à 15% en 2025.
- Un solde budgétaire primaire passant de -4% du PIB en 2021 à +2% en 2025.
- Une réduction de la dette publique de 110% du PIB en 2021 à un maximum de 100% du PIB à moyen terme.
- Un retour à une inflation sous la barre des 10% à moyen terme.

S'agissant de l'exercice 2023, le projet de budget prévoit une augmentation de la collecte fiscale de 8,8% du PIB en 2022 à 11,3% du PIB en 2023, et une stabilisation des dépenses qui passeraient de 19,7% à 19,2% du PIB malgré la hausse du poids des intérêts de 5,8 à 7,2% du PIB et grâce à la baisse des investissements publics (de 4,5% à 4% du PIB). Le déficit budgétaire baisserait de 9,9% à 7,9% du PIB (avec un solde primaire à 0,7%). Ces projections sont fondées sur une hypothèse de contraction du PIB de 3% et d'inflation moyenne de 30% en 2023. En ce qui concerne les recettes, les augmentations d'impôts ayant déjà été annoncées dans le budget rectificatif 2022, le projet de budget 2023 met l'accent sur la réforme de l'administration fiscale afin d'élargir la base fiscale et d'améliorer la collecte des impôts. S'agissant des dépenses, les principaux postes sont, par ordre décroissant, les intérêts de la dette, les investissements publics, les transferts sociaux/subventions et enfin les

salaires qui représentent respectivement 38%, 20%, 19% et 17% des dépenses. Par activité, la défense et la sécurité publique, les transports et les routes puis la santé sont les secteurs les mieux dotés (ils représentent respectivement 15%, 10% et 9% des dépenses hors intérêts de la dette).

L'Inde, premier bailleur de Sri Lanka depuis le début de l'année 2022

Selon les derniers chiffres publiés par le ministère des Finances, sur les neuf premiers mois de l'année, Sri Lanka a obtenu un montant de nouveaux financements officiels extérieurs s'élevant à 1.873 MUSD. L'Inde est, sur la période, le premier bailleur, avec 1.555 MUSD de prêts octroyés pour l'achat de pétrole, de produits essentiels (alimentaires et pharmaceutiques) et d'engrais. Ce montant n'inclut pas les lignes de swap accordées par la Banque centrale indienne et par l'Asian Clearing Unit. La Banque Asiatique de Développement est le second bailleur sur la période avec un crédit d'urgence de 200 MUSD destiné à assurer la sécurité alimentaire des populations vulnérables. Enfin, les Etats-Unis sont le 3^{ème} bailleur bilatéral en termes d'engagements sur la période avec un don de 60 MUSD destiné au financement d'un programme de soutien à la démocratie, la prospérité et à la résilience de Sri Lanka.

S'agissant des décaissements, ils se sont élevés sur la période à 1.910 MUSD dont 1.074 MUSD de décaissements bilatéraux et 836 MUSD de décaissements multilatéraux (480 MUSD de la BAoD et 334 MUSD de la Banque Mondiale). S'agissant des décaissement bilatéraux, l'Inde en assure la plus grande partie (855 MUSD), suivie du Japon (73 MUSD), de la Chine 68 MUSD et de la France (36 MUSD).

Nouvelle baisse des réserves de change

Fin octobre, malgré la suspension du service de la dette bilatérale et l'amélioration du commerce extérieur, les réserves de change de la Banque centrale ont légèrement baissé : elles s'élèvent à 1,7 Md d'USD (dont un Swap de la PBoC d'1,4 Md non mobilisable tant que les réserves ne dépassent pas le seuil de 3 mois d'importations) contre 1,78 Md USD fin septembre. En octobre,

les remises des expatriés sont restées stables (355 MUSD contre 359 MUSD en septembre). Par ailleurs, on observe depuis quelques semaines une légère reprise du tourisme (75 MUSD en octobre contre 54 MUSD en septembre). Le niveau des arrivées du mois de novembre est encourageant ainsi que la reprise des vols de plusieurs compagnies aériennes (en particulier Aeroflot, Azur Air, la première compagnie charter russe, mais également d'Air France KLM et Swiss International Airlines). S'agissant des exportations dont les chiffres d'octobre ne sont pas encore connus mais qui sur les neuf premiers mois de l'année ont enregistré une croissance de 11,7%, les exportateurs anticipent au cours des prochains mois une forte baisse en raison la dégradation de la conjoncture internationale.

Lancement des travaux d'un nouveau terminal dans le port de Colombo

Les travaux de construction d'un nouveau terminal à containers dans le port de Colombo (West terminal) qui représente un investissement de 789 MUSD ont commencé officiellement le 9 novembre. Ce terminal devrait entrer en service dans 24 mois et permettre d'augmenter la capacité du port de Colombo de 3 millions d'EVP supplémentaires. Le projet est développé dans le cadre d'une concession de 35 ans accordée à une société détenue par le géant indien Adani (51%), par le groupe sri Lankais John Keells (34%) et par l'entreprise portuaire publique Sri Lanka Ports Authority (15%). Les travaux sont conduits par la société Howe Engineering India. Par ailleurs, les travaux d'extension d'un autre terminal (East Terminal) qui est la propriété de l'Etat et exploité par l'entreprise publique SLPA sont bien avancés. Ils sont réalisés par le groupement entre la société locale Access et le groupe chinois China Harbour Engineering. L'East Terminal permettra d'augmenter la capacité du port de 3,5 millions EVP. Au total, avec ces deux projets, l'objectif du gouvernement est de doubler la capacité du port de Colombo pour la porter à 14 M EVP d'ici 2025 et conforter ainsi sa position de leader en Asie du Sud dans un contexte d'augmentation du trafic régional.

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-	Stable	C	A4
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	C
Pakistan	B3	Négative	B-	Négative	B-	Négative	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	RD	-	D	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