



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°30 2025

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : Les contours du CPEC se précisent à la suite de la visite de ministre chinois des Affaires étrangères au Pakistan ;
- ❖ **Bangladesh** : Les droits de douane supplémentaires vers les Etats-Unis seront finalement de 20% ;
- ❖ **Bhoutan** : Publication d'une feuille de route de DHI dans le cadre de l'initiative « 10X Journey » ;
- ❖ **Inde** : L'économie indienne surprend au premier trimestre 2025/26 avec une hausse de la croissance réelle de 7,8 % ;
- ❖ **Maldives** : Pénurie croissante de devises étrangères ;
- ❖ **Népal** : Indicateurs macroéconomiques de l'exercice 2024/25, clôturé le 14 juillet ;
- ❖ **Pakistan** : Le FMI préconise une plus grande autonomie par rapport au gouvernement de la Banque centrale du Pakistan (State Bank of Pakistan – SBP) ;
- ❖ **Sri Lanka** : Excédent courant confortable sur les 7 premiers mois malgré un déficit commercial croissant.

À RETENIR

7,8%

Croissance du PIB indien au T1 2025/26

Afghanistan

Les contours du CPEC se précisent à la suite de la visite de ministre chinois des Affaires étrangères au Pakistan

En visant à déployer une version du corridor économique Chine–Pakistan (CPEC), intégrant notamment l’Afghanistan, cette initiative entend désormais élargir ses investissements vers des secteurs stratégiques tels que l’agriculture, l’extraction minière et les zones industrielles afghanes. Cette démarche revêt également une dimension hautement diplomatique, s’inscrivant dans un contexte où Pékin multiplie les gestes d’ouverture envers New Delhi, à l’image de la réouverture de la route commerciale de Shipki La.

Pour l’Inde, cette évolution représente un défi majeur. La présence du tracé du CPEC dans le Cachemire sous contrôle pakistanais, territoire revendiqué par New Delhi, confère à chaque extension du corridor une portée perçue comme une provocation territoriale et une atteinte à sa souveraineté. Parallèlement, l’Afghanistan, confronté à des besoins massifs en infrastructures et en financements, tend à s’aligner sur l’agenda économique de Pékin, une perspective qui place l’Inde en position délicate. Cette dynamique marginalise les initiatives indiennes, telles que le port de Chabahar en Iran ou le corridor Inde–Moyen-Orient–Europe (IMEC), qui peinent à rivaliser avec la rapidité d’exécution, et les garanties de financement offertes par la Chine.

Publication par la Banque mondiale des indicateurs macroéconomiques

En juin 2025, l’indice des prix à la consommation (IPC) a reculé de 1,2% en rythme mensuel, sous l’effet de la baisse des prix mondiaux des denrées alimentaires et de l’énergie. En glissement annuel, l’IPC s’est établi à 0,2%, contre -6% à la même période en 2024.

Sur le plan extérieur, le déficit commercial s’est creusé de 28% en rythme mensuel en juillet 2025, atteignant 1,1 Md USD, en raison d’une forte progression des importations, tandis que les exportations, bien qu’en hausse, demeurent modestes. En glissement annuel, le déficit s’est accru de 22%, et cumulativement, sur les quatre premiers mois de l’exercice budgétaire 2025, il atteint 3,8 Mds USD (19% du PIB) contre 2,9 Mds USD (16% du PIB) un an plus tôt, soit une hausse de 33%. Cette évolution reflète à la fois la reprise de la consommation intérieure et la normalisation progressive des échanges, tout en soulignant la dépendance structurelle du pays aux importations et sa vulnérabilité aux chocs externes.

Les exportations ont progressé de 5% en g.a., atteignant 116 MUSD (soit +80% par rapport à juin), portées par la réouverture des principales routes commerciales après les perturbations liées aux tensions régionales (hostilités Pakistan–Inde et escalade Iran–Israël), ainsi que par des facteurs saisonniers dans le secteur alimentaire. Le Pakistan reste le premier débouché, absorbant 42% des flux, devant l’Inde (27%), tandis que les Émirats arabes unis et le Kazakhstan représentent chacun 6%.

Les importations ont, pour leur part, progressé de 20% en g.a., pour atteindre 1,2 Md USD. Les principaux fournisseurs demeurent l'Iran (30%), les Émirats arabes unis (18%), le Pakistan (14%) et la Chine (8%).

Bangladesh

Les droits de douane supplémentaires vers les Etats-Unis seront finalement de 20%

Depuis le 7 août dernier, le Bangladesh connaît finalement un taux de droits de douane supplémentaires vers les Etats-Unis de 20%, contre successivement 37% et 35% précédemment annoncés. Il s'établit ainsi à un niveau similaire à celui de certains compétiteurs tels que le Pakistan (19%) ou le Vietnam (20%). Le taux pour l'Inde devrait atteindre 50% et 30% pour la Chine, principal producteur de prêt-à-porter au monde.

La Banque centrale prépare un plan de 1,4 Md EUR pour restructurer le secteur bancaire

La Bangladesh Bank (BB) prépare un plan pour restructurer les banques en difficulté, avec une première phase attendue dès décembre. L'opération, évaluée à hauteur de 200 Mds Tk (1,4 Md EUR), sera financée par le budget national, grâce à des financements des partenaires de développement. La Banque asiatique de développement et la Banque mondiale auraient exprimé leur intérêt. Les premières institutions ciblées sont cinq banques islamiques – First Security, Social Islami, Global Islami, Union Bank et EXIM Bank – qui pourraient être fusionnées. Les audits menés par KPMG et Ernst & Young ont déjà révélé un déficit de capital d'environ 460 Mds Tk pour 6 banques islamiques.

Avec le soutien du FMI, le gouvernement publiera une stratégie globale de stabilité bancaire visant à assainir le secteur.

D'après les dernières données de la BB, les prêts en « détresse » (distressed) dans les banques du Bangladesh ont atteint un niveau record de 7 565 milliards BDT fin 2024, soit une hausse de 59 % en un an. Cela correspond à près de la moitié de l'encours total des prêts (16 829 milliards BDT). Selon le Financial Stability Report 2024, ces créances incluent 3 458 Mds BDT de prêts en défaut, 3 485 Mds de prêts rééchelonnés et 623 Mds de prêts radiés. D'après ce même rapport, près de 40% des prêts rééchelonnés en 2024 sont retombés dans la catégorie défaut – illustrant la fragilité de ces prêts.

La Banque centrale prévoit de fermer 9 institutions financières en difficulté

Neuf institutions financières non bancaires (NBFI) devrait être fermées d'ici un an par la Banque centrale d'après le Gouverneur. Il s'agit de FAS Finance, Bangladesh Industrial Finance Company, Premier Leasing, Fareast Finance, GSP Finance, Prime Finance, Aviva Finance, People's Leasing, and International Leasing. Certaines NBFI sont d'ores et déjà en situation de quasi-défaut avec des taux de créances douteuses pouvant atteindre 99,9% (FAS) ou encore 98,1% (Fareast). Ces 9 NBFI représentent à elles seules plus de 50% des prêts non-performants du secteur qui compte aujourd'hui 35 acteurs.

La Banque centrale engagera la procédure encadrée par le Finance Company Act 2023, permettant de nommer un liquidateur.

Les IDE entrants nets au Bangladesh en hausse de 20% en glissement annuel au cours de l'exercice fiscal 2024-2025

Selon les données de la Banque centrale, le Bangladesh a enregistré un rebond des investissements directs à l'étranger (IDE) au cours de l'exercice fiscal 2024-2025, avec des entrées nettes atteignant 1,7 Md USD, soit une progression de 20% en glissement annuel. Toutefois, il est encore prématuré d'y voir une tendance durable alors que les IDE restent structurellement faibles au Bangladesh, ne représentant que 0,3% du PIB en 2024. Une partie de ces flux pourrait d'ailleurs provenir de décisions d'investissement prises antérieurement et correspondre principalement à des réinvestissements d'entreprises déjà implantées dans le pays, alors même que le climat des affaires demeure difficile dans un environnement politique et macroéconomique instable.

Néanmoins, le gouvernement intérimaire fait de l'attractivité du pays une priorité et a amorcé plusieurs initiatives. Sous l'impulsion de la Bangladesh Investment Development Authority (BIDA), une refonte du portail numérique a été engagée afin de mettre en place un guichet unique (One-Stop Service, OSS) destiné à simplifier les démarches administratives et à fluidifier le suivi des investisseurs étrangers. La BIDA a également lancé d'autres mesures, comme récemment avec un dispositif d'incitation financière destiné aux citoyens bangladais capables de mobiliser de nouveaux capitaux étrangers, avec une prime équivalente à 1 à 1,5% des capitaux propres injectés (à partir d'un million d'euros).

Le Bangladesh pourrait par ailleurs tirer parti des récents droits de douane imposés par les États-Unis à l'échelle mondiale. Bien que le pays ait subi lui-même une hausse de 20% de taxes additionnelles, sa compétitivité reste préservée face à ses principaux concurrents du prêt-à-porter, frappés par des augmentations similaires ou supérieures : Vietnam (+20 %), Inde (+25 %), Pakistan (+19 %) et surtout Chine (+55 %). Cette situation ouvrirait une fenêtre d'opportunité, en particulier pour attirer les fabricants chinois désireux de diversifier leurs bases de production afin de contourner les tarifs américains. Selon la Bangladesh Export Processing Zones Authority (BEPZA), cette nouvelle donne a déjà accéléré le mouvement de relocalisation vers le Bangladesh, avec plusieurs projets récents témoignant de la confiance croissante des investisseurs chinois. À terme, ces investissements pourraient générer près de 19 000 emplois dans les secteurs de la chaussure, de l'habillement et des biens de consommation.

Bhoutan

Publication d'une feuille de route de DHI dans le cadre de l'initiative « 10X Journey »

Dans le cadre de l'initiative « Bhutan 21st Century Economic Roadmap », annoncée en février 2025, plan stratégique national visant à décupler le PIB d'ici 2050 par rapport à son niveau de 2023 et à porter à 60% la part de la valeur ajoutée provenant du secteur privé afin de réduire la dépendance à la production d'hydroélectricité, la holding publique Druk Holding and Investment (DHI) a publié sa feuille de route, détaillant ses axes d'action prioritaires pour accompagner la mise en œuvre de cette stratégie.

Pour mémoire, cette initiative est étroitement liée au projet de Gelephu, ou « Gelephu Mindfulness City », annoncé en 2023 et visant à développer une zone administrative spéciale à la frontière entre le Bhoutan et l'Inde, dont le démarrage repose principalement sur des activités liées au développement d'actifs numériques.

Le plan « DHI 10X » ambitionne de renforcer la diversification économique en combinant fusions, acquisitions et cessions ciblées, sans pour autant préciser les opérations envisagées. Cinq secteurs stratégiques prioritaires sont identifiés : énergie et ressources, production industrielle et services, infrastructures, mines et minéraux, ainsi que actifs financiers et numériques (cryptoactifs). Toutefois, la topographie montagneuse du pays et son enclavement géographique limitent les marges de diversification, en raison d'un recours structurel aux importations.

Sur le plan énergétique, la stratégie affiche des ambitions fortes : le Bhoutan vise le développement d'un portefeuille de 20 GW d'énergies renouvelables d'ici 2050, dont 15 GW d'hydroélectricité et 5 GW d'énergie solaire, afin de rééquilibrer un mix énergétique dominé par l'hydroélectricité. Par ailleurs, une part croissante de la production hydroélectrique est réaffectée à un usage domestique, notamment au minage de bitcoins, ce qui limite les perspectives de diversification.

L'indice des prix à la consommation s'inscrit à 3,7% au mois de juin 2025

L'indice des prix à la consommation (IPC) s'est établi à 3,7 % en juin 2025, traduisant une quasi-stabilité par rapport à mai (3,8 %), sous l'effet de la stabilité des prix des denrées alimentaires.

Nouvelle réglementation en matière d'investissements directs étrangers

Le ministère des Finances a annoncé vouloir simplifier les procédures dictées dans la réglementation de 2019 en matière d'IDE. Cette nouvelle réglementation entend permettre une participation étrangère au capital pouvant aller jusqu'à 100% dans certains secteurs identifiés à fort potentiel tels que les technologies de l'information et de la communication et les industries vertes. Cela représente un changement majeur, l'ancienne réglementation plafonnant la participation de capital étranger à 74%.

La Banque centrale et le ministère des Finances entendent démocratiser les paiements numériques

Dans un communiqué de presse publié le 1er septembre, la Banque centrale du Bhoutan (RMA) a exhorté la population à adopter les paiements numériques dans les transactions quotidiennes, afin de réduire les risques liés à la circulation de faux billets et de soutenir la transition du pays vers une économie numérique.

L'économie bhoutanaise demeure toutefois fortement dépendante des paiements en espèces, en raison de la prévalence de l'informalité. Cette initiative, qui s'inscrit dans la volonté des autorités de numériser l'économie, pourrait rencontrer des difficultés de mise en œuvre, une large part de la population vivant en zones rurales et restant en marge du système bancaire traditionnel.

Le programme doit se déployer en deux phases : la seconde prévoit l'instauration d'une surtaxe sur les transactions en espèces, mesure qui pourrait, par construction, pénaliser les ménages les plus vulnérables.

Inde

L'économie indienne surprend au premier trimestre 2025/26 avec une hausse de la croissance réelle de 7,8 %

Au premier trimestre de l'exercice budgétaire de 2025/26, la croissance du PIB réel de l'Inde s'est accélérée à 7,8 %, au-delà des prévisions des conjoncturistes avec un consensus de 6,5 %.

Du côté de l'offre, la valeur ajoutée brute a progressé de 7,6 %, tirée par le tertiaire (9,3 %), tandis que l'industrie a maintenu un rythme soutenu (7 %) et que l'agriculture a légèrement rebondi (3,7 %).

Du côté de la demande, la consommation publique a fortement progressé (7,4 %), la consommation privée, moteur de l'économie, est restée solide (7 %), et l'investissement a poursuivi sa progression (7,8 %). Les exportations ont surpris à la hausse avec un rythme de 6,3 % en lien avec l'accélération des exportations vers les Etats-Unis avant l'entrée en vigueur de nouveaux droits de douane américains, néanmoins les importations marquent une progression plus marquée à hauteur de 10,9 %, pesant sur le commerce extérieur.

Enfin, il convient de noter que la croissance a été amplifiée par un déflateur historiquement bas (0,9 %), lié à une inflation moyenne très faible lors du trimestre de quelque 2,7 %. Les nouvelles mesures tarifaires américaines, applicables dès le deuxième trimestre, pourraient retrancher entre 0,3 et 0,7 point de PIB sur l'exercice.

Sur le plan monétaire, la plupart des économistes attendent que le Comité de politique monétaire (MPC) procède, lors de sa réunion du 1er octobre, à une réduction additionnelle de 25 points de base du taux repo, qui serait alors ramené à 5,25 %, et ce, dans l'optique de soutenir davantage l'objectif de croissance de 6,5 % sur les exercices 2025/26 et 2026/27.

Les Etats-Unis imposent à l'Inde 25% de droits de douane additionnels

Début août, l'administration Trump a relevé à 50 % les droits de douane sur une large partie des exportations indiennes, telles que les droits de douane imposés au Brésil, combinant une taxe initiale de 25 % et une surtaxe additionnelle du même montant décidée en réaction aux importations indiennes de pétrole brute russe.

Près de 55 % des exportations de l'Inde vers le marché américain sont désormais soumises à ces tarifs douaniers. Selon plusieurs estimations, cet alourdissement pourrait amputer la croissance du PIB indien de 0,3 à 0,6 point, voire jusqu'à 0,7 %.

La nouvelle sanction, applicable depuis le 27 août, épargne toutefois les biens déjà couverts par la section 232 du Trade Expansion Act de 1962, principalement l'acier et l'aluminium, qui étaient déjà taxés à hauteur de 50 %, ainsi que les principaux postes d'exportation indiens vers les États-Unis, tels que l'électronique, les produits pharmaceutiques, les poids lourds, les semi-conducteurs ou encore les avions civils et leurs composants. Cette exception s'explique par la forte implantation de multinationales américaines dans ces filières stratégiques en Inde.

En pratique, ce sont donc surtout les industries manufacturières intensives en main-d'œuvre qui supportent le coût du nouvel ajustement tarifaire, au premier rang desquelles le textile, le cuir et les pierres précieuses.

Afin d'amortir ce choc, le gouvernement indien a engagé une série de réformes fiscales destinées à stimuler la consommation intérieure, notamment par une baisse de la GST sur certains produits de grande consommation.

Le sixième cycle de négociations entre l'Inde et les États-Unis n'a pas encore été reprogrammé, après le report de la visite de la délégation américaine prévue fin août. Dans ce contexte, l'objectif affiché de conclure une première phase d'ici octobre ou novembre 2025 apparaît ambitieux, malgré l'optimisme affiché par les autorités indiennes.

Le Premier ministre a annoncé une réforme de la GST

Cette réforme prévoit la suppression des tranches de 12% et 28%, au profit d'une consolidation autour de deux taux principaux fixés à 5% et 12%, complétés d'un taux de 40% réservé aux produits de luxe et aux biens dits de péché (SUV, alcool, tabac). L'objectif est de réduire la charge fiscale sur la consommation et de stimuler les secteurs intensifs en main-d'œuvre, notamment l'automobile, l'assurance, le textile et l'hôtellerie. Les projections anticipent un surcroît de demande compris entre 0,4 et 0,6% du PIB, ainsi qu'un effet positif sur la compétitivité industrielle, renforcé par un recul attendu de l'inflation.

Toutefois, cet effort de relance s'accompagne d'un coût budgétaire significatif, évalué entre 0,2 et 0,4% du PIB selon les études préliminaires, concentré sur les États fédérés les plus développés. De plus, cette réforme s'ajoute à une précédente initiative annoncée lors du dernier budget, à savoir l'abaissement du seuil d'imposition sur le revenu des personnes physiques (IRPP), dont l'impact sur la trajectoire budgétaire de l'Inde semble également être sous-estimé. Afin de limiter le risque de dérapage budgétaire, les autorités prévoient de mobiliser l'excédent du fonds de compensation de la GST, estimé à 5,5 Mds USD, ainsi que le dividende exceptionnel de la RBI, dont les plus-values issues des interventions de change sont estimées à 27 Mds USD pour l'exercice en cours.

L'incidence budgétaire de la réforme demeure toutefois incertaine, les projections semblant surestimer le gain de compétitivité des industries indiennes, sans intégrer l'impact négatif des nouveaux droits de douane imposés par les États-Unis.

Sortie record des capitaux étrangers lors du mois d'août

En août 2025, les investisseurs institutionnels étrangers (FIIs) ont retiré près de INR 35 000 crores, soit 3,9 Mds USD, du marché indien des actions, enregistrant le désengagement mensuel le plus important de l'année. Depuis janvier, les sorties cumulées atteignent désormais plus de INR 1,3 lakh crore soit un équivalent de 14 Mds USD.

Cette défiance est alimentée par l'impact des nouvelles barrières tarifaires imposées par les États-Unis ainsi que par des résultats trimestriels en demi-teinte des entreprises indiennes. Crisil Intelligence mentionne un ralentissement de la croissance des revenus à 4-6 %, contre environ 7 % lors des deux trimestres précédents. Selon Nomura, fin juillet, 71 % des fonds actifs sur les marchés émergents étaient désormais sous-pondérés sur l'Inde, reflétant la relative baisse d'attractivité du pays auprès des investisseurs étrangers.

Pour autant, la croissance du PIB, ressortie au-dessus des attentes, constitue un facteur de soutien pour les marchés. Par ailleurs, les réformes de la GST, et les allègements fiscaux annoncés lors du budget 2025, sont perçues comme un levier clé pour stimuler la consommation intérieure et redynamiser la demande, qui pourrait ainsi renforcer à nouveaux les perspectives d'un retour progressif des capitaux étrangers.

Relèvement de la notation souveraine de l'Inde par S&P

En août 2025, l'agence S&P Global Ratings a relevé la note souveraine de long terme de l'Inde, la faisant passer de «BBB-» à «BBB», tout en rehaussant également la note de court terme à «A-2». La perspective associée reste stable.

Cette décision s'appuie sur la trajectoire de croissance soutenue de l'économie indienne, qui a progressé en moyenne de 8,8 % entre 2022 et 2024, soit la meilleure performance de la région. La consolidation budgétaire constitue également un facteur déterminant : le gouvernement central vise une réduction du déficit à 4,4 % du PIB en 2026, tandis qu'une amélioration des finances publiques à hauteur de 6,6 % du PIB pour l'ensemble des administrations d'ici 2029 traduit une stratégie d'assainissement jugée crédible, même si les récentes mesures budgétaires (réforme de l'IRPP et de la GST) pourraient générer un choc fiscal.

Par ailleurs, S&P souligne la solidité de la position externe de l'Inde, estimant que l'impact des droits de douane américains récents sur certains produits indiens restera limité, les exportations concernées représentant environ 2% du PIB.

Sur le plan financier, le relèvement de la note devrait contribuer à une réduction du coût du financement externe. Selon des estimations rapportées par Economic Times, les grandes entreprises pourraient bénéficier d'un allègement de 10 à 20 points de base sur leurs émissions obligataires, tandis que les institutions financières non bancaires pourraient voir leurs coûts diminuer jusqu'à 40 points de base.

Maldives

Pénurie croissante de devises étrangères

Début juillet, la commission des finances du Parlement a tenu une réunion à huis clos à la demande de la banque centrale (MMA) pour traiter de la question de la pénurie d'USD. Les tensions croissantes sur l'approvisionnement en devises ont provoqué un dérapage du taux de change sur le marché parallèle, avec un écart croissant par rapport au cours officiel (plus de 20 MVR/1 USD à comparer à 15,42 MVR).

Excédent budgétaire croissant, selon les statistiques officielles...

Le gouvernement a enregistré un excédent budgétaire de 535 M MVR au 28 août 2025, soutenu par une amélioration de la collecte fiscale et une forte réduction des dépenses publiques, selon les données officielles du ministère des Finances. Les recettes fiscales et non fiscales atteignaient 25,3 Mds MVR à cette date, soit une augmentation de 5,1% par rapport à la même période de l'an dernier. Les dépenses totales avaient diminué de 15,6%, passant de 29,4 Mds MVR l'année dernière à 24,8 Mds MVR cette année. Le service de la dette s'élevait à 6,7 Mds MVR (3,9 Mds MVR pour le remboursement du principal et 2,8 Mds MVR pour les intérêts) à comparer à 4,6 Mds MVR au cours de la même période de l'année dernière. Ces chiffres ne reflèteraient pas la réalité selon les observateurs qui soulignent l'accroissement des dépenses réelles (alors qu'elles sont rapportées en baisse) et des arriérés accumulés par l'Etat à l'égard de ses fournisseurs.

Le Parlement adopte des réformes pour lutter contre les transactions financières non autorisées

Le Parlement a adopté mi-août un amendement à la loi sur le National Payment System Act, introduisant des réformes visant à réduire les transactions financières non autorisées et à

renforcer les responsabilités en matière de surveillance de la banque centrale (MMA) . De nouvelles dispositions pénales et sanctions sont prévues. Le texte entrera en vigueur dès sa signature par le Président de la République. Les Maldives ont fait l'objet d'une évaluation mutuelle par le Groupe Asie-Pacifique, dont le rapport doit être examiné à la fin du mois d'août.

Népal

Indicateurs macroéconomiques de l'exercice 2024/25, clôturé le 14 juillet

Au cours de l'exercice 2024/25, le PIB du Népal a progressé de 4,61%, en légère amélioration par rapport aux 3,67% enregistrés l'exercice précédent (après révision). Ce rythme de croissance s'inscrit en ligne avec les projections, la Banque asiatique de développement et la Banque mondiale anticipant un taux de 4,5%. Par secteur, l'agriculture a crû de 3,28%, l'industrie de 4,53%, marquant un rebond après une quasi-stagnation à 0,1% lors de l'exercice précédent, et les services de 4,21%. La structure sectorielle du PIB demeure stable, dominée par les services (62%), suivis de l'agriculture (25,2%) et de l'industrie (12,8%).

S'agissant de l'inflation, l'indice des prix à la consommation (IPC) fait ressortir une inflation annuelle moyenne de 4,06% en 2024/25, en diminution par rapport aux 5,44% enregistrés l'année précédente. En glissement annuel, l'inflation des prix à la consommation s'établissait à 2,2% à la mi-juillet 2025, contre 3,57% un an auparavant. Cette décélération résulte en partie du ralentissement de l'inflation alimentaire, limitée à 4,69 % contre 6,47% au cours de l'exercice précédent.

Sur le plan extérieur, les exportations de marchandises ont progressé de 81,8%, atteignant 2 Mds USD, après un repli de 3% l'année précédente. Par destination, les exportations vers l'Inde ont bondi de 117,8%, celles vers la Chine de 1,6%, et vers les autres pays de 6,7%. Pour mémoire, le Népal demeure fortement dépendant de l'Inde pour ses échanges extérieurs, ce pays représentant une part stable de 65 % du total. Les importations poursuivent également une trajectoire ascendante, en hausse de 13,3% pour atteindre 13,57 Mds USD. En conséquence, le déficit commercial s'est creusé à 11,57 Mds USD sur l'exercice, soit une augmentation de 6% par rapport à l'année précédente. Le compte courant est demeuré excédentaire, à 3,01 Mds USD, contre 1,67 Mds USD un an plus tôt. De même, la balance des paiements a enregistré un excédent de 4,37 Mds USD, en hausse par rapport aux 3,77 Mds USD de l'exercice précédent.

Les transferts de fonds de la diaspora poursuivent leur trajectoire ascendante, en progression de 16,3%, atteignant 12,64 Mds USD. Les réserves de change brutes se sont accrues de 27,7%, passant de 15,27 Mds USD à 19,5 Mds USD, avec une part de la roupie indienne dans les réserves totales de 23,1% à la mi-juillet 2025. Ces réserves couvrent 18,2 mois d'importations de marchandises et 15,4 mois d'importations de biens et services.

Parallèlement, la roupie népalaise s'est dépréciée de 2,66% face au dollar américain entre juillet 2024 et juillet 2025, en lien avec la dépréciation de la roupie indienne, sous l'effet des pressions haussières sur le dollar américain au cours de la période.

Stabilité bancaire à la mi-juillet 2025

En lien avec la publication du rapport annuel de la Banque centrale népalaise (Nepal Rastra Bank – NRB) pour l'exercice 2024/25, les données indiquent une détérioration de la qualité des actifs au cours de l'exercice, le ratio de prêts non performants passant de 3,7% à 4,2%, parallèlement à une érosion de la rentabilité des établissements. Sur les vingt banques commerciales enregistrées au Népal, cinq d'entre elle rapporte un ratio de PNP supérieur à 5%,

et treize d'entre elle ont rapporté des mauvaises créances. Le rapport souligne également des facteurs de vulnérabilité, notamment la structure du collatéral bancaire, 65% de l'encours des banques et institutions financières étant adossé à des actifs immobiliers, particulièrement sensibles aux évolutions de prix dans le contexte de la bulle immobilière récente.

Pour mémoire, la NRB a mis en place en juin 2025 un groupe de travail dédié à la réforme du secteur bancaire, en réponse à la dégradation de la qualité des actifs des banques commerciales, aux tensions de liquidité et à la réinscription du Népal sur la liste grise du GAFI. Dans le même temps, une revue de la qualité des actifs est conduite à la demande du FMI à la suite de sa facilité élargie crédit de 2023, à la suite d'un appel d'offres ayant abouti au choix d'une société bangladaise, et dix banques commerciales népalaises doivent être soumises à cet audit.

Pakistan

Le FMI préconise une plus grande autonomie par rapport au gouvernement de la Banque centrale du Pakistan (State Bank of Pakistan – SBP).

Ces mesures, décrites dans le rapport de la Mission de diagnostic sur la gouvernance et la corruption, visent à réduire la surveillance fédérale de la SBP. Le FMI recommande au gouvernement du Pakistan de modifier la loi sur la Banque centrale. La nouvelle loi rendrait impossible (i) au secrétaire aux Finances d'assister au conseil d'administration de la SBP (ii) au ministère des finances d'inspecter les banques commerciales.

Bénéfices records de la SBP

Le gouverneur de la SBP M. Jameel Ahmed a déclaré un bénéfice net de 2,5 Mds PKR pour l'exercice 2025. L'excédent a été transféré au gouvernement fédéral. Les bénéfices ont été largement tirés par le taux directeurs qui sont restés élevés au cours de l'année budgétaire passée (baisse progressive de 22% à 11% du taux directeur en cours d'année).

Baisse de l'épargne au Pakistan

Le gouverneur de la SBP a déclaré que l'épargne intérieure du Pakistan était tombée à 7,4 % du PIB en 2024/2025 (l'année budgétaire commençant le 1er juillet), bien en deçà de la moyenne régionale de 27 %, ce qui accroissait la dépendance du Pakistan au financement extérieur et risquait de contribuer à l'instabilité économique. Il notait également dans une intervention récente auprès des media que l'investissement privé se situait à 9 % et que l'investissement public était à 2,9 % du PIB.

La SBP devrait prochainement légaliser certains cryptoactifs et lancer une monnaie numérique

Une loi concernant les actifs virtuels est à l'étude à l'assemblée nationale. Le gouverneur de la SBP indique que cette loi devrait habiliter la banque centrale à réglementer les actifs virtuels et autoriserait certaines plateformes d'échange agréées pour faciliter les échanges de cryptomonnaies. Toujours selon le gouverneur de la SBP, la loi prévoit (i) de lever l'interdiction existante de l'usage des cryptomonnaies et (ii) la création d'une Autorité des actifs virtuels chargée de réglementer l'utilisation des cryptomonnaies et de limiter les risques tels que le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme.

Les gouvernements provinciaux ont généré un excédent de trésorerie inférieur de 260 Mds PKR à l'objectif défini pour l'année budgétaire 2024/2025

Selon le ministère des finances, les quatre gouvernements provinciaux ne sont pas parvenus à générer collectivement l'excédent de trésorerie convenu avec le FMI de 1200 Mds PKR. L'excédent budgétaire provincial du Pendjab était inférieur de 45 % à l'objectif défini avec le FMI et celui du Sind était pour sa part inférieur de 5,5 %. Le gouvernement du Khyber Pakhtunkhwa était proche de l'objectif défini par le FMI avec un écart de seulement 2 Mds PKR, tandis que le gouvernement du Baloutchistan l'a dépassé de 3 Mds PKR.

Les revenus tirés de la GST (Goods and Services Tax) par les petits commerçants ont été inférieurs de 50 Mds PKR à l'objectif défini pour l'année budgétaire 2024/2025

Le ministère des finances déplore que la FBR (l'agence de collecte fiscale) n'ait pas atteint son objectif de recettes concernant le programme « Tajir Dost », qui consiste à intégrer les petites et moyennes entreprises de vente au détail dans le système fiscal. Le programme Tajir dost n'a généré pour l'année budgétaire 2024/2025 que 200 Mds PKR au lieu des 250 Mds PKR attendus.

La Banque Asiatique de Développement (BAsD) a approuvé une subvention de 3 MUSD provenant de son Fonds d'intervention pour les catastrophes

Ce don permettra de fournir de la nourriture, des abris, des fournitures médicales et d'autres produits essentiels pour les communautés touchées par la mousson d'été situées essentiellement dans la moitié nord du pays (Gilgit Baltistan, Khyber-Pakhtunkhwa, Pendjab). Nestlé Pakistan a fait don de 300 000 litres d'eau potable aux familles déplacées du Pendjab et du Sindh, en collaboration avec les autorités locales et les partenaires humanitaires.

L'inflation a augmenté de 3 % en g.a. en août

L'inflation urbaine s'élève à 3,4 %. L'inflation urbaine de base (hors alimentation et énergie) s'est établie à 6,9 %. L'inflation rurale s'élève à 2,4 %. Certains experts ont averti que l'inflation pourrait connaître un regain en septembre en raison des inondations dans la moitié nord du pays qui perturbent la logistique.

Le gouvernement dévoile un plan de privatisation pour 24 entreprises publiques sur la période allant de 2025/2026 à 2030/2031

Le plan de privatisation a été cette semaine à l'Assemblée nationale par le ministre de la Privatisation. Selon ce plan, 10 entreprises publiques (SOE) seront privatisées lors de la première phase, 13 lors d'une seconde phase et un dernier établissement public sera privatisé en dehors du train de privatisation général. Le plan ne présente pas de différence majeure par rapport aux différentes annonces effectuées au cours des quatre dernières années.

Figurent dans la première phase de privatisations la Pakistan International Airlines (PIA), Zarai Taraqiat Bank (Banque chargée du financement des petites structures agricoles), Sindh Engineering, Islamabad Electric Supply Company, Faisalabad Electric Supply Company et Gujranwala Electric Power Company soient privatisées. La presse avait précédemment annoncé comme effectives les privatisations de la First Women Bank, et de la House Building Finance Corporation.

Figurent dans la deuxième phase de privatisations la Utility Stores Corporation (première chaîne de distribution alimentaire liée à l'armée de terre), les principales entités publiques du secteur de l'énergie (Jamshoro Power Company, Central Power Generation Company, Northern Power Generation Company, Lakhra Power Generation Company, Lahore Electric Supply Company, Multan Electric Power Company, Hazara Electric Supply Company, Hyderabad Electric Supply Company, Peshawar Electric Supply Company, and Sukkur Electric Power Company), de l'assurance (Pakistan Reinsurance Company, State Life Insurance Corporation). La privatisation de la Postal Life Insurance Company devrait intervenir dans une troisième phase.

Vers une concession de l'aéroport d'Islamabad à un aéroport émirati

Le Comité du Cabinet chargé des transactions intergouvernementales a approuvé un plan de transfert de l'exploitation de l'aéroport international d'Islamabad à une société émiratie. Une équipe de négociation dirigée par le conseiller du Premier ministre pour la privatisation finalisera prochainement les termes de l'accord, qui vise à améliorer l'efficacité et à renforcer les liens entre le Pakistan et les EAU.

Le déficit commercial du Pakistan a augmenté de 29 % sur la période juillet-août en g.a.

Selon le bureau pakistanais des statistiques (PBS), sur les deux premiers mois de l'année budgétaire, les exportations ont stagné à 5,1 Mds USD (+0,65 %). En août la baisse des exportations a même atteint 12,5 % en g.a.. En revanche, les importations ont augmenté de 14,2 % pour atteindre 11,1 Mds USD. En revanche, les exportations de services ont augmenté en g.a. de 18,3 % sur la période.

Augmentation de 4,6% des réserves de gaz du Pakistan

Les réserves de gaz s'élèvent désormais à 18 981 milliards de pieds cubes. La réévaluation des réserves de gaz s'explique par 996 milliards de pieds cubes découverts par la société Mari Energies (une société qui est détenue à 45% par Fauji Foundation -fonds de pension de l'armée). Mari Energies a découvert de nouveaux gisements comme Soho, Spinwam et Soghri Nord. Les réserves de pétrole ont également augmenté de près de 1 % pour atteindre 240 millions de barils.

« Bahria Town » et sa filiale « Safari Hospital » sont impliqués dans une opération de blanchiment d'argent à grande échelle

La Federal Investigation Agency (FIA) a effectué cette semaine une opération contre plusieurs sites du groupe immobilier Bahria (qui compte une participation minoritaire de 5% du fonds de pension de la marine) l'un des deux plus grands acteurs de l'immobilier au Pakistan avec la société DHA (Defence Housing Authority). L'hôpital Safari de Rawalpindi (ville jouxtant Islamabad), qui ressort de la fondation de charité de Bahria Town a été également inspecté. Cette opération d'envergure a mis en exergue (i) que Bahria group a eu recours à des réseaux Hundi et Hawala (systèmes traditionnels de paiement informels via des commerçants) pour envoyer aux Emirats arabes unis des profits effectués au Pakistan ; (ii) que l'hôpital Safari servait de guichet pour stocker et gérer des dossiers révélant les pratiques frauduleuses du groupe Bahria Town ; (iii) que des documents et de l'argent liquide étaient même transportés par ambulance pour le compte du groupe Bahria Town ; (iii) des achats immobiliers à l'étranger sous faux noms (« Benami accounts ») ont été découverts lors des perquisitions.

Sri Lanka

Excédent courant confortable sur les 7 premiers mois malgré un déficit commercial croissant

La balance courante a enregistré un excédent de 1,7 Md USD au cours de la période, en augmentation de 36,5% par rapport à la période correspondante de 2024. Le déficit commercial passe de 3,1 Mds USD au cours des 7 premiers mois de 2024 à 3,9 Mds USD sur la période correspondante de 2025 - essentiellement en raison de l'augmentation des importations de véhicules à la suite de la levée de l'interdiction d'importation en février 2025 (ces importations pourraient atteindre 1,5 Md USD au cours de l'année 2025). L'excédent des échanges de services (essentiellement tourisme) progresse de 3,3% pour atteindre 2,4 Mds USD et les transferts de migrants de 19,5% pour atteindre 4,4 Mds USD sur la période.

Les produits sri lankais finalement frappés d'un droit de douane de 20% à l'entrée aux Etats-Unis

Le Sri Lanka a obtenu la révision de 30 à 20% des droits de douane qui seront appliqués à ses exportations vers les Etats-Unis, premier client de l'île. Ce taux est quasi similaire à celui appliqué à ses principaux concurrents (Bangladesh, Vietnam, Malaisie, Indonésie, Thaïlande et Pakistan) et inférieur pour l'instant à celui qui frappera les exportations indiennes. En avril 2025, les droits initialement annoncés par les Etats-Unis pour le Sri Lanka atteignaient 44%.

Le déficit budgétaire en baisse de 32% sur les 7 premiers mois

Fin juillet, les recettes budgétaires cumulées atteignaient 2 735 Mds LKR, soit 26,5% de plus que les recettes des 7 premiers mois de 2024 (2 163 Mds LKR). Cette situation s'explique en grande partie par la forte hausse des taxes perçues sur les véhicules importés. Dans le même temps, les dépenses totales ont atteint 3 291 Mds LKR, à comparer à 3 035 Mds LKR au cours de la période correspondante de 2024, soit une augmentation de 8,4%. Le déficit budgétaire a ainsi diminué à 556,1 Mds LKR sur la période (1,7% du PIB), contre 872,6 Mds LKR sur la même période de 2024 (2,9% du PIB).

Le chômage au plus bas depuis quatre ans

Le taux de chômage au Sri Lanka est tombé à 3,8% au premier trimestre 2025, son plus bas niveau depuis quatre ans, selon le Department of Census and Statistics. Le taux avait culminé à 5,2% au deuxième trimestre de 2023. La population active s'élevait à plus de 8,1 millions de personnes. L'emploi était concentré dans les services (50,3%), l'industrie (26,2%) et l'agriculture (23,4%).

Nouvel emprunt de 500 MUSD auprès de la Chine

Le président Anura Kumara Dissanayake a demandé au Cabinet l'autorisation d'emprunter l'équivalent de 500 MUSD en CNY à l'Exim Bank of China (et de déboursier en même temps l'équivalent de 438 MUSD de fonds publics afin de couvrir la totalité du coût du projet, l'Exim Bank ayant refusé de s'engager au-delà de 500 MUSD) pour achever le premier tronçon de l'autoroute centrale (CEP 1), longtemps retardé. Ce projet, initié fin 2020, n'est achevé qu'à hauteur de 36,4%, les décaissements de prêts de l'Exim Bank ayant été suspendus suite au défaut du Sri Lanka en 2022. Une proposition de cinq des plus grandes entreprises de

construction du Sri Lanka d'annuler le contrat de 2015-2016 accordé à l'entreprise chinoise MCC et de lancer de nouveaux appels d'offres ouverts et concurrentiels a été repoussée.

Amélioration de la situation des banques au 1er semestre de 2025

Les créances douteuses du secteur bancaire se sont repliées à 12% de l'encours de prêts fin juin 2025 à comparer au record de 13,9% enregistré fin septembre 2023 et à 12,3% fin 2024. Les bénéfices nets des banques ont progressé de 67% entre les 1ers semestres de 2024 et 2025, passant de 112,3 Mds LKR (366 MUSD) à 187,5 Mds LKR (630 MUSD).

Conclusion de l'accord de restructuration de la dette avec le Royaume-Uni

Le Sri Lanka a signé fin août le 7e accord bilatéral de restructuration de sa dette extérieure avec le Royaume-Uni pour rééchelonner les prêts en cours d'une valeur d'environ 90 MUSD. Cet accord fait suite à ceux déjà conclus avec la Chine, le Japon, l'Inde, la France, la Hongrie et l'Arabie saoudite.

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	B1	Négative	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	B-	Stable	B-	Stable	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
Népal	-	-	-	-	BB-	Stable	C	B
Maldives	Caa1	Stable	-	-	B-	Stable	C	C

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi

erwan.andaloussi@dgtresor.gouv.fr

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

Abonnez-vous : erwan.andaloussi@dgtresor.gouv.fr