



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°20 2024

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : Une crise persistante en Afghanistan, qui se traduit par un creusement du déficit commercial ;
- ❖ **Bangladesh** : Le gouvernement propose une disposition fiscale controversée dans son nouveau budget 2024-2025 ;
- ❖ **Bhoutan** : Nouveau plan quinquennal impliquant un budget en forte hausse ;
- ❖ **Inde** : Volatilité des prix alimentaires ;
- ❖ **Maldives** : Accroissement de la vulnérabilité du secteur bancaire ;
- ❖ **Népal** : Croissance des IDE au Népal ;
- ❖ **Pakistan** : Présentation du budget 2024-25 ;
- ❖ **Sri Lanka** : Croissance de 5,3% du PIB au premier trimestre.

LE CHIFFRE A RETENIR

+63%

C'est la hausse budgétaire associée au 13^e plan quinquennal annoncé par les autorités bhoutanaises dont le montant s'élève à 6,1 Mds USD.

Afghanistan

Une crise persistante en Afghanistan, qui se traduit par un creusement du déficit commercial

La forte crise économique qui a accompagné l'arrivée des Talibans au pouvoir a ralenti en 2023 : après avoir baissé de 20,7% en 2022, le PIB a baissé de 6,2% en 2023. Le porte-parole du Ministre de l'économie souligne le rôle de l'aide humanitaire, mais désigne les sanctions imposées au pays, et le changement climatique, comme responsables de la crise. Le programme alimentaire mondial a annoncé dans le même temps de nouveaux besoins (510 M USD) pour poursuivre son action dans le pays les six prochains mois.

Cette moindre baisse s'accompagne d'une reprise des importations par l'Afghanistan qui aggrave sa balance commerciale malgré les efforts annoncés du Ministre de l'industrie et du commerce pour soutenir les exportations. De fait, sur les trois premiers mois de 2024, le pays a importé 2,3 Mds USD, soit déjà 85% des six premiers mois de 2022. Les importations sont à la peine, et n'atteignent que 0,4 Md USD sur ces trois premiers mois, contre 0,6 Md sur les quatre premiers mois de 2023, et 1,7 Md sur les onze premiers mois de 2022.

Reprise du projet CASA-1000

Hekmatullah Maiwandi, porte-parole de DABS, la société d'électricité en charge du projet CASA-1000, a annoncé que le PDG de la société s'est rendu à Baghlan et à Kunduz pour évaluer et faciliter l'exécution du projet CASA-1000. Au cours de son déplacement, il a également rencontré les responsables provinciaux locaux. Pour rappel, le projet CASA-1000 vise à transporter environ 1 000 mégawatts d'électricité du Tadjikistan et du Kirghizistan vers le Pakistan en passant par l'Afghanistan. Les travaux dans les pays concernés sont presque terminés ; cependant, en Afghanistan, ils ont été interrompus à cause des changements politiques d'août 2021. Le porte-parole a précisé que l'étude préliminaire a commencé, après quoi une réunion sera organisée avec Breshna Sherkat pour fixer une date de début des travaux. Le projet CASA-1000, évalué à 1,2 Md USD, comprend une contribution afghane de 260 M USD, dont 100 M USD n'ont pas encore été versés par la Banque mondiale. Des experts économiques estiment que la réalisation de ce projet favorisera la création d'emplois et renforcera la confiance économique de l'Afghanistan dans la région.

Bangladesh

Le gouvernement propose une disposition fiscale controversée dans son nouveau budget 2024-2025

Dans l'optique d'encourager la légalisation des actifs non déclarés, le gouvernement a proposé dans son budget 2024-2025 une nouvelle mesure fiscale préférentielle. Cette disposition propose un taux d'imposition de 15% pour les actifs non préalablement déclarés, bien en dessous du taux moyen d'imposition de 30%, afin d'encourager les contribuables à régulariser leur situation. Aucune poursuite judiciaire ne sera engagée par l'administration fiscale à l'encontre des individus volontairement engagés dans cette démarche de régularisation de leurs biens et revenus. Cette mesure risquerait de décourager les contribuables ayant des revenus légaux qui font face à un taux d'imposition plus élevé et de créer aléa moral qui pourraient réduire les recettes fiscales.

Pour mémoire, les recettes du *National Board Revenue* (NBR) ont été en moyenne de 8% au cours des cinq dernières années, par rapport à une moyenne de 34% dans les pays d'Asie du Sud. Le gouvernement se fixe un objectif ambitieux de 21,9% du PIB de collecte fiscale à horizon 2041. Le Bangladesh dispose actuellement du soutien du FMI qui a accordé un prêt concessionnel de 4,7 Mds USD visant à un élargissement de l'assiette fiscale et à la fin progressive des nombreuses exonérations fiscales en place.

La BAsD accorde un prêt de 250 M USD au Bangladesh pour l'amélioration de son système de sécurité sociale

Le 10 juin, le gouvernement bangladais a signé un accord de prêt de 250 M USD avec la Banque asiatique de développement (BAsD) pour renforcer le dispositif de sécurité sociale du pays. Le premier programme de renforcement de la résilience sociale a déjà été complété en juin 2022, et ce second volet se concentre sur l'extension de la couverture de la protection sociale et de l'amélioration de son efficacité. Ce nouveau programme soutient la phase II du plan d'action du gouvernement de la *National Social Security Strategy 2021-2026* qui vise à renforcer la capacité de protection et de prévention du système de sécurité sociale au Bangladesh.

Le programme intégrera également des mesures d'adaptation au changement climatique pour renforcer la résilience face à la vulnérabilité climatique, y compris l'identification des personnes les plus exposées aux catastrophes naturelles. Il renforce également la protection des femmes vulnérables et des personnes transgenres, ainsi que les mécanismes de gouvernance du régime d'indemnisation, en mettant l'accent sur les accidents du travail du secteur du prêt-à-porter.

Les passifs éventuels du gouvernement menacent la soutenabilité financière du Bangladesh

L'encours des passifs éventuels du gouvernement restera à un niveau élevé au cours de l'année fiscale 2024-2025 en raison des nouvelles garanties accordées aux secteurs en difficulté de l'énergie et des engrais. Le montant des passifs éventuels atteindra 117 Mds BDT à la fin de l'année fiscale en cours (qui expire le 30 juin), soit une augmentation de 26% par rapport aux 98 Mds BDT de l'année fiscale précédente. Ces emprunts ont été contractés majoritairement par Biman et la Bangladesh Petroleum Corporation, dont les emprunts s'élèvent à 7 Mds BDT chacun. Le passif éventuel dans le secteur de l'électricité s'élève à 54 Mds BDT, dont plus de la moitié a été contracté auprès de la Bangladesh-China Power Company Limited, et de la Maitree Super Thermal Power Plant, une coentreprise entre le Bangladesh et l'Inde. En ce qui concerne le secteur des engrais, le passif éventuel pour l'importation d'engrais par la Bangladesh Agricultural Development Corporation s'élève à 19 Mds BDT, provenant de financements contractés auprès de la Japan Bank for International Cooperation, de la MUFG Bank du Japon et de la Hong Kong HSBC.

Pour mémoire, les passifs éventuels se réfèrent aux obligations financières potentielles que le gouvernement pourrait devoir assumer en raison des emprunts contractés par des entreprises d'État ou des organismes autonomes. Ces passifs deviennent des risques lorsque les emprunteurs ne parviennent pas à rembourser leurs dettes en temps voulu, et la dette se transfère sur les comptes de l'État. L'encours de la dette extérieure du Bangladesh a considérablement augmenté, atteignant 62,4 Mds USD en 2023-2024, soit plus de trois fois plus élevé qu'il y a 14 ans.

L'optimisme des Bangladais quant aux perspectives économiques est au plus bas

Une enquête menée par la *Asia Foundation* et le *BRAC Institute of Governance and Development* (BIGD) présentée le 10 juin révèle une baisse significative de l'optimisme des Bangladais quant aux perspectives économiques et politiques de leur pays. Selon le *Citizen's Perception Survey 2024*, 58% des répondants estiment que le pays suit une trajectoire défavorable, tant sur le plan politique, économique que social. Cette perception est particulièrement marquée parmi les classes sociales à faible revenu. En 2019, 84% des personnes gagnant moins de 5 000 BDT étaient optimistes quant à l'orientation économique du pays, un chiffre qui chute à 42% en 2024. Des baisses similaires ont été observées dans d'autres segments de revenus, avec seulement 29% parmi ceux gagnant entre 20 000 et 30 000 BDT, et 33% de ceux gagnant entre 40 000 et 50 000 exprimant des opinions économiques positives.

La hausse des prix des produits de base est la première source de préoccupation (95% des répondants), suivie du chômage (8%), de la corruption (4 %), et des ralentissements économiques (4%).

Bhoutan

Nouveau plan quinquennal impliquant un budget en forte hausse

Le Bhoutan a dévoilé son 13^e plan quinquennal doté d'un budget de 6,1 Mds USD, représentant une hausse de 63%. Le gouvernement ambitionne de devenir un pays à haut revenu, c'est-à-dire en ses termes d'atteindre un PIB de 5 Mds USD en 2029 (contre 2,8 Mds USD en 2021), correspondant à 6170 USD/hab. Il s'agit de cibler les investissements sur l'innovation et la durabilité.

Le ministre des Finance, Lekey Dorji dit financer ce budget à 64% par les recettes de l'Etat, 24,4% par des subventions internationales et les 11% restants par le déficit (2,97% du PIB). Certains secteurs bénéficient d'investissements significatifs : l'éducation (260 M USD), la santé (130 M USD), les ressources naturelles renouvelables (agriculture et élevage) bénéficient elles de 122 M USD. Plus précisément, le budget de l'année 2024-25 pèse du 19% de ce budget quinquennal, et représente une hausse de 14.2% par rapport à l'année précédente.

Le plan souligne des efforts pour développer une économie durable avec des secteurs comme la production hydraulique, le tourisme et l'agriculture. Le budget table d'ailleurs sur une croissance qui repartirait à 6,3% en 2024 jusqu'à 8,9% en 2025, portée par l'achèvement de la centrale hydroélectrique Puna-II et du développement de la production manufacturière, de la construction, et du tourisme. Le pays prend le risque de tabler sur une croissance très forte pour maintenir la soutenabilité de sa dette très importante (95% du PIB).

Croissance de l'indice IPC

L'indice des prix à la consommation (IPC) pour avril 2024 a augmenté de 4,87 % par rapport à avril 2023. Cette hausse s'explique principalement par une augmentation de 5,53 % de l'indice des produits alimentaires et de 4,31 % de l'indice des produits non alimentaires. Selon le bulletin de l'IPC d'avril 2024 publié par le Bureau national des statistiques (BNS), toutes les grandes divisions ont vu leur indice augmenter, à l'exception du secteur de la communication. L'indice des communications a diminué de 8,57 %, tandis que les indices des biens et services divers ont augmenté. Lors de la première session de la quatrième législature, qui débutera à la fin du mois, l'un des sujets de discussion majeurs sera le projet de 13e plan quinquennal (FYP), présenté par

l'Assemblée nationale (NA). Le ministère des Finances a déjà soumis le projet au cabinet. Ce 13e plan quinquennal vise à transformer le Bhoutan en une économie à revenu élevé d'ici 2034.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Prévisions de croissance à la hausse de Fitch et la Banque Mondiale pour 2024-25

Fitch et la Banque Mondiale ont revu leurs prévisions de croissance indienne dans les mêmes proportions avec +0,2% chacune, mais ce à des niveaux différents. L'agence de notation Fitch prévoit que l'économie indienne croîtra de 7,2 % en 2024-25. La Banque mondiale, quant à elle, a relevé la projection de croissance pour l'exercice fiscal en cours à 6,6%, contre 6,4% estimé précédemment.

Les deux organismes s'attendent à une hausse continue des investissements, bien que plus lente que ces derniers trimestres afin de respecter la maîtrise du déficit budgétaire par le gouvernement. De plus, une reprise des dépenses des consommateurs est attendue découlant d'une maîtrise de l'inflation notamment alimentaire.

L'appréciation générale reste donc à une croissance des plus soutenues parmi les plus grandes économies du monde, bien que moins forte que lors du dernier exercice fiscal en raison d'un ralentissement des investissements publics afin de maîtriser le budget gouvernemental.

Les banques publiques plus performantes que leurs homologues privées

Une étude menée par la State Bank of India (SBI), la plus grande banque publique du pays, démontre que les banques du secteur public en Inde sont plus performantes que celles du secteur privé. Cette performance est évaluée en examinant l'efficacité avec laquelle les banques utilisent leurs ressources.

Selon l'étude, la SBI se distingue parmi les banques publiques avec un score « d'efficacité » de près de 98,0%, suivie par Union Bank of India à 92,5%. Dans le secteur privé, HDFC Bank occupe la première place avec un score similaire de près de 98,0%, suivie par Axis Bank à 94,4%. Sur l'ensemble de la période étudiée, de 2006 à 2023, les banques publiques ont opéré avec un niveau d'efficacité de 82,8%, contre 81,2% pour l'ensemble des banques commerciales, 79,6% pour les banques privées et 78,2% pour les banques étrangères.

Bien que l'analyse mette en avant les banques du secteur public, les résultats démontrent que le secteur privé s'en sort mieux entre 2019 et 2023 alors que l'étude se base sur la période 2006-2023.

Volatilité des prix alimentaires

Le Consumer Price Index (CPI), qui mesure l'évolution du niveau moyen des prix des biens et services consommés par les ménages en Inde a légèrement diminué en mai, atteignant son plus bas niveau depuis 12 mois à 4,8%, grâce à un recul de l'inflation des prix alimentaires. Source d'optimisme, il s'agit du 9^e mois consécutif où le taux est compris dans la cible de la RBI compris entre 2,0% et 6,0%, avec cependant une inflation à 7,9% pour les produits alimentaires et 3,8% pour l'énergie. Les données du Bureau National des Statistiques (NSO) montrent une inflation rurale à 5,3 % et urbaine à 4,2 %. Les prix des légumes ont augmenté de 27,3 %, et les légumineuses de 17,1 % notamment en raison des vagues de chaleurs dans certaines régions.

Bien que dans la cible de la RBI, la banque centrale reste prudente face à l'évolution du CPI. Elle juge l'inflation alimentaire trop volatile notamment en raison des dernières vagues de chaleurs poussant à la hausse le prix des légumes et céréales. Si la pression sur les prix de ces articles se maintient dans le futur, les taux directeurs pourraient être révisés afin de continuer de maintenir l'inflation dans la cible. Cependant, la mousson annoncée comme normale, devrait aider à soulager la pression inflationniste sur les biens alimentaires.

En outre, l'enquête souligne l'impact potentiel de l'Intelligence Artificielle (IA) qui constitue une disruption majeure et pourrait impacter fortement le marché de l'emploi.

La majeure partie des travailleurs ne contribue que faiblement à la valeur ajoutée nationale

Les résultats préliminaires de la National Sample Survey Organisation (NSSO) du marché de l'emploi permettent de quantifier le poids des emplois précaires en Inde. Le rapport gouvernemental indique que 65 millions d'entreprises informelles ou non constituées en société en Inde ont employé 110 millions de travailleurs, soit 20% de la main d'œuvre disponible projetée en 2022-2023. Ces emplois ont généré une valeur ajoutée brute (VAB) de 15 400 Mds INR (184 Mds USD).

D'après l'étude, le secteur informel hors agriculture compte pour 6% de la VAB et 19% du taux d'emploi. Le secteur agricole, lui, représente 18% de la VAB et 45% des emplois. Ces foyers d'emplois représentent à eux deux 64% des emplois pour seulement 24% de Valeur Ajoutée Brute. Ces chiffres témoignent de la faiblesse du marché du travail indien, encore peu formalisé, tourné vers des emplois précaires à faible valeur ajoutée peu voire pas rémunérés.

Ces résultats préliminaires sont toutefois à prendre avec précaution. En effet, ces chiffres ne tiennent pas compte des emplois dans le secteur de la construction qui se veulent parmi les plus précaires avec les emplois agricoles. Ainsi, la part de l'emploi informel serait plus importante.

Ces chiffres, issus de l'Enquête annuelle des entreprises non constituées en société (ASUSE) pour 2021-2022 et 2022-2023 (partie intégrante de la NSSO), mettent en évidence le besoin crucial de données complètes sur le secteur informel pour la planification et l'élaboration des politiques. En effet, l'informalité des emplois implique un suivi du marché du travail difficile pour le gouvernement. Malgré des actions telles que e-Shram visant à créer un suivi des travailleurs informels comptabilisant aujourd'hui près de 300 M d'inscriptions, les experts s'accordent à dire que le manque de données fiables publiées par le gouvernement est un enjeu crucial. Le dernier recensement qui se veut décennale n'a pas eu lieu depuis 2011. D'après Le professeur Himanshu de l'Université Jawaharlal Nehru, ce manque de données se répercute aussi dans la fiabilité et la crédibilité du calcul du PIB notamment.

La roupie à son plus bas niveau

Les réserves de change de l'Inde ont atteint un niveau record de 655,8 Mds USD, marquant une augmentation de 4,3 Mds USD en une semaine. Cette hausse est principalement due à l'augmentation des actifs en devises étrangères, qui ont augmenté de 3,8 Mds USD pour atteindre 576,3 Mds USD. La valeur des réserves d'or de la Reserve Bank of India (RBI) a également augmenté de 481,0 M USD, atteignant 57,0 Mds USD.

Les analystes prévoient que la banque centrale continuera à renforcer ses réserves en cas d'afflux important de capitaux, notamment avec l'inclusion des obligations indiennes dans l'indice des marchés émergents de JP Morgan ce mois-ci. De plus, certains acteurs s'attendent à une action de la RBI afin de compenser la dévaluation de la roupie face au dollar.

Malgré un regain de confiance des marchés autour du nouveau gouvernement, la roupie indienne a atteint son plus bas niveau à 83,57 contre le dollar sur le marché des changes interbancaire. Alors que le dollar s'est renforcé face à la plupart des devises asiatiques avant la réunion de la Fed américaine. La roupie, déjà sous pression cette semaine, a ouvert en baisse après avoir clôturé à 83,51 lundi. Les ventes de dollars par les banques du secteur public, probablement pour le compte de la RBI, ont limité une chute plus importante.

D'après les experts, le taux de change de la roupie pourrait baisser jusqu'à 83,90 INR pour 1 USD, malgré les 2 Mds USD attendus de l'inclusion de l'Inde dans les indices obligataires émergents de JP Morgan. L'une des principales raisons reste l'attente des nouvelles annonces de la FED, qui orienteraient les niveaux de flux de capitaux en provenance des Etats-Unis, dont les importateurs locaux sont demandeurs. De plus, les sorties de capitaux lors des élections gouvernementales continuent encore de peser sur la roupie à court terme. Une roupie plus faible accentuerait les pressions inflationnistes, mais certains prévoient que la RBI pourrait permettre une certaine dépréciation pour améliorer la compétitivité des exportations.

Maldives

Accroissement de la vulnérabilité du secteur bancaire

En 2023, la politique monétaire des Maldives n'a que très peu évolué. Le ratio de réserves obligatoires des banques commerciales maldiviennes auprès de la Banque centrale est resté inchangé à 10%. Le corridor des taux directeurs a également été maintenu à l'identique, avec un taux de facilité de dépôt à 1,5% et un taux de facilité de prêt à 10,0%. La réduction des recettes touristiques en devises étrangères, du fait du développement d'une offre hôtelière bon marché, ainsi que le paiement des importations et le service de la dette, ont eu pour un effet une nette diminution des réserves de change. En janvier 2024, elles s'élevaient à seulement 551,1 M USD, soit une couverture de moins d'1,5 mois d'importations. Cela contribue à réduire la marge de manœuvre sur l'ancrage externe de la Rufiyaa, actuellement fixé à 15,39 MVR par USD soit quasiment la limite de sa bande de fluctuation, dans un contexte de pression à la baisse. La multiplication des prêts accordés par la Banque centrale au gouvernement a pour conséquence une très forte exposition de cette dernière au risque souverain : les avances au gouvernement représentaient 59,6% des actifs de la Banque centrale en janvier 2024. De la même manière, l'exposition du secteur bancaire au secteur

public représentait fin 2023 30% des actifs bancaires. Les prêts directs aux entreprises publiques, dont plusieurs sont en difficulté, représentaient 5,3% des actifs du secteur bancaire fin 2023. La part de prêts non-performants (NPL) a augmenté de 7,5 à 8,3%, tandis que dans le même temps, les provisions des banques ont diminué pour ne couvrir que 58,6% de ces NPL. Dans ce contexte, la vulnérabilité des banques maldiviennes demeure élevée et soumise à un risque souverain croissant.

Népal

Croissance des transferts de fonds

Le gouvernement a enregistré quelque 8,9 Mds USD de transferts de fonds au cours des douze derniers mois de l'année budgétaire en cours. L'afflux de fonds a augmenté de 19 % par rapport à la même période de l'année budgétaire précédente. Il s'agit d'une hausse de 23,4 % par rapport à la même période de l'année budgétaire précédente. Au cours de la période examinée, le nombre de permis de travail (institutionnels et individuels) pour un emploi à l'étranger s'est élevé à 374 000, tandis que 237 000 personnes ont demandé un permis de travail pour la deuxième fois.

Félicitations du FMI envers les politiques entreprises par le Népal

Le Fonds monétaire international (FMI) a souligné que, malgré les défis économiques persistants, le Népal continue de progresser et de mettre en œuvre des réformes. Dans un communiqué publié dernier jeudi, l'institution financière internationale a indiqué que l'activité économique du Népal devrait reprendre, avec une croissance prévue de 4,9 % pour l'année budgétaire 2024-2025, soutenue par une demande intérieure plus forte. Le Népal fait des progrès significatifs dans la mise en œuvre du programme soutenu par la facilité élargie de crédit. Sur le plan budgétaire, des réalisations notables incluent l'approbation d'une stratégie de mobilisation des recettes internes par le ministère des Finances, visant à renforcer la collecte des impôts, et un plan d'action de la Commission nationale de planification (NPC) pour améliorer l'exécution des projets d'investissement budgétisés. Le rapport indique également que des réformes ont été entreprises pour renforcer la capacité de la Nepal Rastra Bank à évaluer la qualité des actifs bancaires et la gestion du risque de crédit. Ces réformes incluent la finalisation et la mise en œuvre complète du système d'information de surveillance pour toutes les banques, ainsi que les progrès dans l'acquisition d'un consultant international indépendant pour assister la banque centrale dans l'examen du portefeuille de prêts des dix plus grandes banques. Le FMI a cependant noté que la croissance prévue de 3 % pour le Népal au cours de la prochaine année budgétaire "reste inférieure au potentiel" en raison d'une demande intérieure faible et de la réparation des bilans après la pandémie.

Croissance des enregistrements d'IDE au Népal

Le Népal a enregistré sur l'année fiscale 2023/24 une forte croissance des investissements directs étrangers (IDE) reçus : 330 M USD au 11 juin, soit une hausse de 27% sur l'année glissante. Parmi les 359 projets approuvés, la moitié (179) relève du tourisme, 114 des services, ou encore 40 pour du secteur productif et 10 des technologies de l'information. Les petites entreprises attirent encore 95% des projets. Près de 20 000 nouveaux emplois sont attendus de ces investissements.

Pour le gouvernement, ces succès sont associés au lancement d'une « route automatique » pour les IDE, lancée à lors du *Nepal Investment Summit* d'avril 2024, et

par laquelle ont transités 62 M USD sur la seule période mi-mai/mi-juin. Il s'agit d'une plateforme en ligne qui accorde une pré-autorisation automatique pour des investissements inférieurs à 3,75 M USD, relatifs aux exports, à la production d'énergie, ou aux nouvelles technologies - pour lesquelles le plafond ne s'applique alors pas. Cette plateforme épargne une attente moyenne de sept jours.

Le Népal reste toutefois peu attractif, avec un stock d'IDE de 3,75 Mds USD (4,45 Mds USD pour les 6281 projets validés), soit moins de 1% de son PIB. Ce sont 330 000 emplois qui y sont associés, alors que le pays souffre d'un chômage élevé (11% en 2023).

Pakistan

Présentation du budget pour l'exercice 2024-25

Le projet de budget pour l'exercice 2024/25 (couvrant la période du 1er juillet 2024 au 30 juin 2025) a été présenté par le ministre des Finances devant l'Assemblée nationale le 12 juin. Un débat général sur le budget débutera le 20 juin et se poursuivra jusqu'au 24 juin. Les députés participeront au débat et au vote les 26 et 27 juin, pour une adoption du budget prévue le 28 juin.

Prévue initialement pour le 8 juin, la présentation du nouveau budget a été légèrement décalée en raison du déplacement en Chine du Premier ministre Shehbaz Sharif (4-8 juin) qui a retardé la tenue de la réunion du Conseil national pour l'économie (*National Economic Council*) et la publication du rapport annuel sur la situation économique (*Pakistan Economic Survey 2023-24*). Ce document élaboré par le ministère des Finances revient sur les résultats de l'année budgétaire écoulée précède la présentation du nouveau budget.

Il s'agit du premier budget présenté par le gouvernement de coalition issu des élections du 8 février et conduit par la PML-N et du premier présenté par Muhammad Aurangzeb comme ministre des Finances. Les discussions budgétaires seront conduites en parallèle des négociations avec le Fonds monétaire international pour la mise en place d'un nouveau programme, le précédent ayant pris fin en avril, et alors que le Pakistan aura besoin du soutien de la communauté internationale pour stabiliser son économie.

Equivalent à 68 Mds USD et construit sur une prévision de croissance de 3,6% du PIB et une cible d'inflation de 12%, le budget affiche une hausse de 25% en termes nominaux par rapport au budget 2024 révisé. Il est prévu une forte hausse des recettes (+46%) par rapport aux données révisées 2023/24, qui repose sur une progression des recettes fiscales (+40%) et des revenus non fiscaux (+64%). Les dépenses affichent également une forte progression (+25%), aussi bien les dépenses de fonctionnement (+21%), dont le service de la dette continue d'être le premier poste, mais aussi les sommes allouées au programme d'investissement et de développement (+80%). Le programme de développement du secteur public (PSDP) pris dans son ensemble (volet fédéral et provincial) bénéficierait d'une dotation en hausse de 58%.

S'inscrivant dans la perspective d'un prochain programme FMI, les autorités pakistanaïses affichent une réduction du déficit budgétaire (7,283 tr PKR, 26 Mds USD, soit -5,9% du PIB, contre -7,4% anticipé cette année). Le budget table ainsi sur un déficit primaire de 2% du PIB, contre 0,4% lors de l'exercice précédent.

Baisse du taux directeur de la SBP de 150 pbs à 20,5%

A l'occasion de son comité de politique monétaire qui s'est tenu le 10 juin dernier, la Banque centrale a annoncé qu'elle abaissait son taux directeur de 150 pbs, à 20,50%. Il s'agit de la première baisse du taux directeur en quatre ans, la SBP avait maintenu un taux de directeur de 22% depuis juin 2023.

Cette révision du taux directeur était attendue par les marchés en raison du ralentissement de l'inflation (11,8% en mai dernier en g.a.), et du maintien à un niveau jugé significativement positif du taux d'intérêt réel. Cette révision marque le début de l'assouplissement monétaire au Pakistan, les économistes prévoyant une baisse du taux directeur à 17,25 % d'ici la fin de l'année.

Très légère hausse de l'indice LSMI sur la période juillet 2023-avril 2024 en g.a.

L'indice LSMI mesurant la production manufacturière affiche une très légère croissance de 0,45% entre juillet 2023 et avril 2024, comparé à la même période l'année précédente.

Les principaux secteurs contributeurs sont les produits alimentaires (0,32 %), les vêtements (0,93 %), les produits pétroliers (0,49 %), les produits chimiques (0,52 %), les produits pharmaceutiques (0,97 %) et les meubles (0,54 %). En revanche, des baisses ont été observées pour le tabac (-0,54%), le textile (-1,29%), le ciment (-0,20%), les produits sidérurgiques (-0,13%), les équipements électriques (-0,26%),

En glissement annuel, l'indice LSMI entre juillet 2023 et avril 2024 affiche une croissance dans les produits alimentaires, les vêtements, le coke et les produits pétroliers, les produits chimiques, les engrais, les produits pharmaceutiques, les machines et équipements, et les meubles.

La Banque mondiale revoit ses perspectives de croissance pour le Pakistan en 2024-2025

Dans son rapport Global Economic Prospects, la Banque mondiale revoit ses prévisions de croissance pour le Pakistan à 2,3% pour l'exercice budgétaire 2024-25, et 2,7% en 2025-26.

La Banque table notamment sur une reprise de l'activité industrielle et un regain de confiance des acteurs privés, à la suite de la levée des restrictions sur les importations et la mise en œuvre des réformes structurelles. L'activité économique enregistre une amélioration, mais la reprise reste modérée, la croissance devrait être de 1,8 % pour l'exercice budgétaire en cours (2023-24), après une contraction de 0,2% l'année dernière. La production industrielle a repris à la fin de 2023 et au début de 2024 après l'assouplissement des contrôles sur les importations et l'amélioration des réserves de change du pays ; l'inflation a ralenti en raison de la stabilisation du taux de change même si elle reste à un niveau élevé.

Sri Lanka

Croissance de 5,3% du PIB au premier trimestre

Le Department of Census and Statistics a annoncé cette semaine que le PIB sri lankais avait enregistré une croissance de 5,3% en glissement annuel au T1 2024. L'agriculture (7,7% du PIB) et les services (58,9%) affichent une croissance modérée, à hauteur de 1,1% et 2,6% respectivement en g.a. Les secteurs primaire et tertiaire affichent donc une relative stabilité, cohérente avec leur trajectoire sur l'exercice annuel précédent. En 2023, ils avaient respectivement connu une croissance de 2,6% et une contraction de 0,2%. En revanche, sur cette période, l'activité industrielle avait diminué de 9,2%. A la faveur d'un important effet de base, c'est donc le secteur secondaire (+11,8%) qui porte la croissance sur ce premier trimestre. A cette date, il représente 26,2% du PIB, les sous-secteurs les plus dynamiques étant la construction (+14,2%) et l'extraction minière (+18,3%). Ces statistiques contribuent à confirmer la trajectoire de sortie de crise de Sri Lanka : en ce sens, la Banque Mondiale a révisé à la hausse ses prévisions de croissance du PIB pour l'année 2024, à hauteur de 2,2% (soit 50 points de base de plus

que lors de ses estimations de janvier dernier). Pour autant, les risques demeurent élevés pour les années à venir, comme l'ont souligné les services du FMI lors du passage en revue de la deuxième tranche du programme EFF le 12 juin.

Ralentissement du programme de réformes des entreprises publiques

Dans le cadre de son programme de réformes, le gouvernement sri lankais a entrepris de privatiser plusieurs de ses principales entreprises publiques (SOEs) avec le soutien des bailleurs de fonds multilatéraux. La liste des SOEs concernées comprend : SLT (télécommunications), The Lanka Hospital Corporation (santé), Lanka Insurance Corporation (assurance), Litro Gas Lanka (énergie), Hotel Developers Lanka (hôtellerie), Canwill Holding (hôtellerie) et SriLankan Airlines (aviation). Or, on voit se développer une incertitude croissante quant à la capacité du gouvernement à mener à bien la cession des SOEs avant les élections présidentielles, prévues entre septembre et octobre 2024. Dans l'ensemble, le secteur privé témoigne d'une faible appétence pour ces entreprises, ce qui se traduit par l'allongement des délais de réponse aux appels à préqualification (RfQ) lancés au cours de l'année. Il n'est donc pas exclu que la réforme des entreprises publiques, qui constitue un axe majeur du programme gouvernemental, ne soit reportée après les élections présidentielles.

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-	Positive	BBB-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	CCC+	Stable	CCC-	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

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi
david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

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

Abonnez-vous : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr