



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 6 au 12 mars 2020

Le 13 mars 2020

Résumé

Bangladesh : Budget 2019/2020 Les recettes fiscales sont loin des objectifs. Ouverture d'une nouvelle zone industrielle privée.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Amélioration de la production industrielle en janvier. L'indice des prix à la consommation s'améliore en février. Nette réduction du déficit de la balance des transactions courantes au troisième trimestre de l'exercice budgétaire 2019-2020.

Politique monétaire et financière : Situation de la Yes Bank. Les marchés indiens pénalisés, comme les autres, par le coronavirus.

Autres informations : Signature d'un Accord pour éviter les doubles impositions en matière d'impôts sur les revenus et lutter contre l'évasion fiscale entre l'Inde et le Chili

Maldives : Croissance dynamique des crédits accordés au secteur privé au 4ème trimestre 2019. Un secteur bancaire solide malgré une hausse des créances douteuses.

Népal : Les ONG internationales ont doublé leurs décaissements au cours du dernier exercice budgétaire.

Pakistan : Démission du président du *Board of Investment*. Dépréciation de la roupie pakistanaise trois jours consécutifs (9-11 mars). La crise du Covid-19 pourrait coûter jusqu'à 61 M USD au Pakistan. Les investisseurs étrangers retirent 73 M USD de la Bourse pakistanaise. Augmentation des exportations de 13,8% en glissement annuel fin février 2020. Légère augmentation en glissement annuel de la dette publique sur les sept premiers mois de l'exercice en cours.

Sri Lanka : Chute de la bourse de Colombo. Recul des transferts financiers des migrants en 2019. Signature du contrat d'extension de l'aéroport international de Colombo.



BANGLADESH

- **Budget 2019/2020 Les recettes fiscales sont loin des objectifs.** La collecte fiscale sur les 7 premiers mois (juillet 2019-janvier 2020) de l'exercice budgétaire s'élève à 1266 Mds TK (13,7 Mds€), en hausse de 8,5% sur la période comparable de 2018/2019. Il s'agit de la plus faible progression enregistrée depuis six ans, la moyenne sur les 5 dernières années atteignant 13,2%.

L'objectif d'une collecte de 3256 Mds TK (35,2 Mds€) à fin juin prochain paraît irréaliste, alors même que le ministère des Finances projette une croissance du PIB de 8,2% contre 8,13% en 2018/2019. Le manque à gagner sur l'objectif assigné atteint déjà 375 Mds TK (4,1 Mds€) fin janvier, contre 315 Mds TK sur les 6 premiers mois.

Le plafonnement des recettes tient à plusieurs facteurs: l'effet des exonérations fiscales accordées aux industries exportatrices et au secteur de l'énergie (sans étude d'impact préalable), la faible collecte de la TVA (en particulier sur les ventes de tabac, principal poste), et des dissimulations manifestes au niveau du cordon douanier. Sur les 7 mois concernés, les recettes douanières (371,5 Mds TK, 29% des recettes totales) stagnent (+1% en g.a.) alors que les importations ont crû en valeur de 5,6%. La collecte de TVA (504,5 Mds TK, 40%) a crû de 9,8%; enfin, les impôts et taxes (389,7 Mds TK, 31%) progressent de 15%.

Selon le *National Board of Revenue* (NBR), le fichier des contribuables (*Taxpayers' Identification Numbers* ou TINs) devrait concerner 10 M de personnes et ne dépasse pas 3,8 M sur une population de 167 M. De même, le NBR n'exige toujours pas de TIN pour les personnes physiques qui investissent (*Beneficiary Owner's Accounts*) à la bourse de Dhaka ou Chittagong. Enfin, sur plus de 213.000 sociétés inscrites au registre du commerce, à peine 45.000 acquittent l'IRS, soit un taux de conformité de 21% contre 14% pour les personnes physiques.

Enfin, l'évasion de TVA prend des proportions inquiétantes, avec un taux de conformité inférieur à 12%. Selon une enquête du *VAT Audit, Intelligence and Investigation Directorate*, elle représentait 10,71 Mds TK sur l'exercice budgétaire 2017/2018 (111,4 M€) contre 5,67 Mds TK un an plus tôt. Les moyens humains et financiers du VAT AIID sont cependant dérisoires (à peine 75 inspecteurs et un seul bureau central, sans laboratoire judiciaire). L'économie informelle est estimée à un tiers du PIB. Moins de la moitié des entreprises disposant d'un identifiant de TVA (*Business Identification Number*) l'acquittent. Le NBR a demandé le 10 février dernier aux 59 banques commerciales de lui signaler toute entreprise présentant un bilan ou un niveau de transactions annuelles supérieur à 1 Mds TK (10,8 M€), hors secteurs manufacturier et financier sur la période 2014-2019.

- **Ouverture d'une nouvelle zone industrielle privée.** *Meghna Group of Industries* (MGI) a inauguré le 29 février dernier sa nouvelle zone industrielle, où neuf nouvelles unités de production sont entrées en opération (cimenterie, chantier naval, industrie plastique, industries agro-alimentaires). Le projet de la *Meghna Industrial Economic Zone* (MIEZ) a été lancé en 2015 avec la *Bangladesh Economic Zones Authority* (BEZA) ; situé à Tipordi/Narayanganj, à la sortie de Dhaka, sur 45 ha, il représente un investissement de 432 M€ et près de 8400 emplois directs. Une part significative de la production sera exportée vers les pays voisins.



MGI est l'un des plus grands conglomérats industriels du Bangladesh. Fondé en 1976 et originellement centré sur les agro-industries, le groupe réalise un chiffre d'affaires global de 2,5 Mds \$ et compte 25.000 employés répartis dans 48 filiales. La moitié de ses 48 usines sont localisées dans des zones économiques spéciales, et le président du groupe annonce souhaiter ouvrir trois autres zones industrielles.

INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- **Amélioration de la production industrielle en janvier.** La production industrielle a atteint un pic de six mois en janvier 2020 (+2% en g.a.) après un premier redressement en décembre 2019 à +0,1% (chiffre révisé de - 0,3% en g.a initialement. Cette bonne performance tient essentiellement au secteur manufacturier et à celui de l'électricité. Le premier a enregistré une progression de 1,5% en g.a en janvier 2020 (après une contraction de 0,7% en décembre). 11 des 23 segments industriels suivis sont en amélioration contre 7 seulement le mois précédent.

S'agissant de l'électricité, janvier a marqué la première amélioration (+3,1% en g.a) après cinq mois consécutif de repli. Cette reprise est portée essentiellement par la solide performance de la génération électrique d'origine thermique, suivie par celle de l'hydroélectricité. On relèvera également la bonne tenue du secteur des mines, + 4,4% en g.a, même si la progression est inférieure à celle du mois précédent (+5,7% en g.a, en décembre 2019).

Même si ces chiffres apparaissent encourageants, avec une progression de 1,3% en moyenne sur les trois derniers mois de la production industrielle indienne, l'avenir apparaît plus sombre avec les conséquences à venir sur les *supply chains* de la pandémie du coronavirus. Même si les données sur l'activité réelle ne sont pas encore disponibles, on relèvera néanmoins que le PMI pour l'ensemble du secteur manufacturier est repassé nettement sous les 50 en février. Il s'établit en effet à 47,2 en février 2020, contre 50,4 un an plus tôt.

- **L'indice des prix à la consommation s'améliore en février 2020, à 6,58%, après le pic de 68 mois enregistré le mois précédent, à 7,59%.** Cette modération relative tient essentiellement aux évolutions des prix alimentaires, du pétrole (- 2,97%) et du diesel (-3,54%). Pour le second mois consécutif, les prix alimentaires ont en effet enregistré une moindre progression, à l'opposé de l'évolution constatée lors des douze mois précédents et en particulier au cours du dernier trimestre. Les prix des produits alimentaires se sont contractés de 1,95% d'un mois sur l'autre en février 2020, après - 0,97% en janvier comparé à décembre 2019 (contre + 1,78% lors du troisième trimestre de l'exercice budgétaire 2019-2020). Ce sont les prix des légumes, des fruits et du sucre qui ont enregistré les replis les plus significatifs, avec respectivement - 13,35%, - 0,98% et - 0,44% en février par rapport à janvier 2020. Cette tendance devrait se poursuivre avec les effets cumulatifs de l'arrivée tardive de la production de *Kharif*, les importations d'oignons et la tendance générale à la décrue des produits alimentaires.



- **Nette réduction du déficit de la balance des transactions courantes au troisième trimestre de l'exercice budgétaire 2019-2020.** L'Inde retrouve en effet un quasi équilibre avec un déficit de seulement 1,4 Md USD (environ 0,2% du PIB), contre 17,8 Mds USD (2,7% du PIB) lors du troisième trimestre de l'exercice budgétaire 2018-2019.

C'est naturellement la forte contraction du déficit commercial qui en est à l'origine, revenu de 7,4% à 4,8% du PIB (34,6 Mds USD) entre les deux périodes. Les importations (15,9% du PIB au T3 2019-20) comme les exportations (11,2% du PIB) se sont tassées, mais le déclin des premières a été nettement plus marqué (19,8% du PIB au T3 2018-19), en raison de la combinaison de la baisse des prix mondiaux des produits de base et de l'essoufflement de la croissance économique en Inde.

Les investissements de portefeuille ont représenté 1,1% du PIB au T3 2019-20 (contre des sorties de l'ordre de 0,3% du PIB) au cours de la même période de l'exercice précédent). De plus, les investissements directs étrangers ont aussi progressé, de 1,1% du PIB à 1,4% du PIB entre les deux T3.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **Situation de la Yes Bank.** Cet établissement a été placé sous moratoire par la Banque centrale indienne (RBI) le 5 mars dernier. Son conseil d'administration a été remplacé et un administrateur provisoire (Prashant Kumar), qui coordonne la recherche de capitaux susceptibles de renforcer les fonds propres et de permettre à la banque de reprendre son activité d'ici la fin du moratoire, fixé au 3 avril. A ce stade, les déposants ne sont plus autorisés à retirer plus de 50 000 INR d'ici à la fin mars, soit environ 600 €.

Selon les dernières informations parcellaires qu'il a été possible de recouper, le comité exécutif de *State Bank of India* (SBI), plus grande banque publique indienne, aurait approuvé jeudi un investissement de l'ordre de INR 7 250 crores (à INR 10 pièce), mais sujet à validation par les autorités réglementaires indiennes. Selon le schéma de reconstruction 2020 de la Yes Bank, SBI peut monter jusqu'à 49% du capital libéré de la Yes Bank, mais doit y maintenir au moins 26% au cours des trois prochaines années. En parallèle, SBI est aussi en discussion avec d'autres investisseurs potentiels, domestiques comme étrangers, pour tenter de les associer au capital de la Yes Bank. Un des meilleurs prêteurs hypothécaires indiens (*Housing Development Finance Corp. Ltd -HDFC-*) et un véhicule financier spécial de *Kotak Mahindra Prime* pourraient ainsi investir chacun, à hauteur d'INR 2000 crores, au capital de Yes Bank. Le plan de sauvetage de Yes Bank pourrait être examiné ce weekend par les autorités indiennes. S'il est jugé satisfaisant, porte pourrait alors être enfin ouverte à la publication des comptes de la banque pour le dernier trimestre 2019 et la levée, peut-être progressive, du moratoire avant la date butoir du 3 avril.

- **Les marchés indiens pénalisés, comme les autres, par le coronavirus.** Les marchés boursiers indiens ont enregistré un jeudi noir cette semaine à la suite de l'officialisation par l'Organisation mondiale de la santé de l'épidémie de coronavirus en pandémie et de la suspension, à compter de vendredi 5 heures, de l'interdiction de l'entrée sur le sol américain des voyageurs en



provenance de l'Europe. Les deux indices phares indiens, *Sensex* et *Nifty*, ont tous les deux glissé de plus de 9% en intra-journalier et affiché leur plus forte baisse en termes absolus au cours d'une même journée. Les titres des sociétés de plusieurs secteurs clés, finance, métaux et/ou l'énergie, ont été particulièrement affectés. Les actions de Reliance Industries ont ainsi chuté de 11%, soit la plus forte chute jamais enregistrée sur une journée depuis au moins 10 ans

Le *S&P BSE Sensex* a clôturé la séance en baisse de 2 919 points à 32 778, pour un étiage de deux ans. HDFC Bank a baissé de 9%, alors que State Bank of India, Axis Bank, ITC et ONGC enregistraient tous des reculs d'au moins 13%.

L'indice *Nifty50*, plus large, a ouvert en-dessous du seuil psychologique de 10 000 pour la première fois depuis le 26 mars 2018 et a glissé jusqu'à 9 508 points. L'indice a clôturé la journée à un étiage de 32 mois, à 9 633, en baisse de 825 points (-7,9 %). Il a désormais cédé plus de 20% par rapport à son plus récent sommet.

AUTRES INFORMATIONS

- **Signature d'un Accord pour éviter les doubles impositions en matière d'impôts sur les revenus et lutter contre l'évasion fiscale entre l'Inde et le Chili.** Cet accord a été signé cette semaine entre les deux Etats, dont les échanges commerciaux ont atteint 2,1 Mds USD en 2019. L'Inde est le douzième partenaire commercial du Chili.

MALDIVES

- **Croissance dynamique des crédits accordés au secteur privé au 4^{ème} trimestre 2019.** Sur la période octobre-décembre 2019, les crédits au secteur privé ont augmenté de +8% en g.a, pour atteindre un montant de 24,5 Mds MVR (1,4 Mds EUR). Les crédits ont principalement été destinés au secteur du tourisme (+6% ; 37% du total), tirés par les projets de développement de nouveaux complexes hôteliers sur l'archipel. Les crédits au secteur de la construction ont pour leur part bondi de 10% sur la période étudiée, conséquence du dynamisme de la construction de logements résidentiels. Le taux d'intérêt moyen pour les prêts au secteur privé libellés en monnaie locale était de 11,6% et de 8,5% pour ceux libellés en monnaie étrangère à la fin 2019.
- **Un secteur bancaire solide malgré une hausse des créances douteuses.** Selon les statistiques de la Banque centrale des Maldives (MMA), le ratio sur fonds propres des établissements bancaires s'est élevé 21 % l'an dernier, pour un minimum réglementaire de 5%. La rentabilité des banques est satisfaisante avec un retour sur capitaux propres de 15%. La part des créances douteuses dans le total des prêts en 2019 a augmenté de 13% par rapport à 2018, principalement à cause de quelques gros prêts devenus non-performants. A la fin 2019, les créances douteuses représentaient 9% de l'ensemble des prêts. La liquidité du secteur reste aussi satisfaisante, avec un taux d'actifs liquides par rapport aux dépôts et emprunts de 62%.



NEPAL

- **Les ONG internationales ont doublé leurs décaissements au cours du dernier exercice budgétaire.** Selon le rapport sur la coopération au développement publié par le ministère des Finances la semaine dernière, elles ont décaissé 215 M USD au cours de l'exercice 2018-2019 contre 110 M USD un an auparavant. La part des ONG étrangères dans l'aide publique au développement est ainsi portée à 12% sur un total de 1,8 md USD reçus par le Népal au titre de l'aide étrangère. Le reste (1,6 md USD) a été versé par des partenaires bilatéraux et multilatéraux, dont la Chine et l'Inde.

PAKISTAN

- **Démission du président du *Board of Investment* (BOI).** Zubair Gilani, en poste depuis huit mois a quitté ses fonctions après que le gouvernement lui ait demandé de démissionner en raison de son manque de compétences administratives. Le BOI est responsable de la promotion des opportunités d'investissement et a un rôle clé à jouer pour assurer un climat des affaires favorable. Il a également pour mandat de diversifier la base d'investisseurs en se concentrant sur les TIC, la transformation des aliments, le textile à valeur ajoutée, l'hôtellerie et le tourisme.

Si l'investissement étranger direct au Pakistan a augmenté de 66 % pour atteindre 1,6 Md USD au cours des 7 premiers mois de l'exercice en cours (contre 944 M USD pour la même période de l'année précédente), cela est dû principalement aux 456 M USD de droits de licence versés par les opérateurs de télécommunications. De plus, l'investissement a diminué dans les secteurs de la fabrication, de la construction, des finances et d'autres grands secteurs de l'économie.

- **La Banque Centrale (SBP) enregistre une dépréciation cumulative de la roupie pakistanaise de 2,7 % (ou 4,18 PKR) pour la troisième journée consécutive (lundi-mercredi), et a clôturé mercredi à 158,42 PKR/USD sur le marché interbancaire.** Il s'agit de la baisse la plus importante au cours des six derniers mois. Elle s'explique par la crainte que le flux de dollars ne ralentisse au Pakistan en raison de l'impact de la réduction de la demande de produit pakistanais sur les marchés des exportations et du reflux des transferts de travailleurs étrangers, notamment dans les pays du Golfe qui font actuellement face à une chute du prix des hydrocarbures.
- **La crise du Covid-19 pourrait coûter jusqu'à 61 M USD au Pakistan.** Selon un rapport de la Banque asiatique de développement (BASD), l'économie pakistanaise pourrait faire face à des pertes allant de 16,4 M USD (scénario optimiste) à 61 M USD (scénario pessimiste). La répartition sectorielle des pertes qui pourraient être enregistrées seraient la suivante :
 - Scénario optimiste (perte de 16,4 M USD) : l'agriculture et le secteur minier (5,5 M USD), les secteurs du commerce et des services (5,5 M USD), l'industrie (3,6 M USD), les transports (0,9 M USD) et l'hôtellerie/restauration (0,7 M USD).



- Scénario pessimiste (perte de 61 M USD): l'agriculture et l'industrie minière (22 M USD), les secteurs du commerce et des services (19 M USD), l'industrie (14,6 M USD), les transports (3,4 M USD) et l'hôtellerie/restauration (2,4 M USD).

Selon un rapport encore plus alarmant de *Tola Associate* (cabinet de conseil fiscal), l'économie pakistanaise pourrait enregistrer une perte de 5 Mds USD dont une perte de 1,5 Md USD pour le secteur de l'agriculture et l'industrie minière, 2 Mds USD dans le secteur des affaires et du commerce, 254 M USD dans l'hôtellerie/restauration, 671 M USD dans l'industrie et 566 M USD dans le secteur des transports.

- **Les investisseurs étrangers retirent 73 M USD de la Bourse pakistanaise (*Pakistan Stock Exchange, PSX*) en l'espace d'un mois à cause de la crise du Covid-19.** Après avoir délaissé le marché financier pakistanais pendant environ quatre ans, les investisseurs étrangers avaient affichés un regain d'intérêt pour l'économie pakistanaise depuis le début de l'année 2019.

Cependant, en l'espace d'un mois, les investisseurs étrangers ont vendu pour 73 M USD d'actions entre le 1^{er} février et le 6 mars, soit plus que la valeur d'actions achetée au cours des 13 mois précédents (58,6 M USD). Selon certains experts, même si l'économie mondiale touchée par la crise du Covid-19 parvient à rebondir d'ici la fin de l'année en cours ou le début de l'année prochaine, les investisseurs étrangers devraient rester vendeurs nets d'actions à la bourse locale (PSX) pendant plusieurs mois, voire pendant un an.

- **Les exportations ont augmenté de 13,8 % entre février 2019 et février 2020.** Dans un contexte de ralentissement du commerce mondial, les exportations du Pakistan ont augmenté de 3,7 % durant les huit premiers mois de l'exercice 2019/2020 (juillet 2019 – février 2020) selon le *Pakistan Bureau of Statistics* (PBS). En revanche, les importations ont continué à décroître et ont enregistré une baisse de 14,1 % en valeur sur la période considérée. Le déficit commercial durant les huit premiers mois de l'exercice 2019/2020 s'est contracté de 26,5 % par rapport à la période considérée sur l'exercice précédent.
- **La dette publique augmente de seulement 4 % pour atteindre 209 Mds USD sur les sept premiers mois de l'exercice en cours (juillet 2019 – janvier 2020)** soit une augmentation de 7,6 Mds USD en raison d'un taux de change stable et de la progression des recettes non fiscales. Selon les prévisions du FMI, la dette publique pakistanaise pourrait atteindre 84,7 % du PIB (soit 238 Mds USD) à la fin de l'exercice en cours contre une dette publique s'élevant à 88 % du PIB à la fin juin 2019.

SRI LANKA

- **Chute de la bourse de Colombo.** Les deux indices boursiers de Colombo, *All Share Price Index* (ASPI) et S & P SL20 index, ont chuté respectivement de -17,8% (à 5019 points) et de -21,5% (à 2300 points) entre le 2 janvier 2020 et le 12 mars 2020. L'indice ASPI a atteint son plus bas niveau depuis presque 8 ans. Ces baisses sont la conséquence de l'effondrement des marchés mondiaux lié aux craintes causées par l'épidémie du COVID-19, engendrant un retrait



des investisseurs étrangers du marché boursier local. Ces craintes ont été renforcées par la découverte cette semaine des deux premiers cas de personnes infectées par le virus à Sri Lanka.

- **Recul des transferts financiers des migrants en 2019.** Ceux-ci ont baissé de - 4,3% à 6,7 Mds USD, pour 7 Mds USD en 2018. L'évolution à la baisse se poursuit donc depuis 3 ans, après un montant record atteint en 2016 (7,2 Mds USD). Néanmoins, les transferts financiers ont cru de +13,8% en décembre 2019 (soit 665 M USD) par rapport à la même période en 2018. Les transferts financiers des travailleurs sri lankais expatriés constituent la troisième source de rentrées en devises pour le pays, après les recettes générées par les exportations de marchandises et de services.
- **Signature du contrat d'extension de l'aéroport international de Colombo.** Airport and Aviation Services (AASL), la société d'Etat chargée de la gestion des aéroports civils à Sri Lanka, a confié à l'entreprise japonaise Taisei Corporation les travaux d'extension de l'aéroport international Bandaranaike de Colombo. Le contrat, d'un montant de 564 M USD, prévoit la construction d'un deuxième terminal d'une superficie de 180 000 m², qui devrait être terminé en 2023. L'objectif est d'accroître la capacité d'accueil à 15 millions de passagers par an. L'aéroport a accueilli 10,8 M de passagers en 2018. Le financement est apporté par l'agence japonaise de coopération internationale (JICA), dans le cadre d'un accord signé avec AASL et qui remonte à mars 2016.

Notation des obligations souveraines à long terme par les principales agences et notes-pays Coface

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch		Coface	
	Note-pays	Perspective	Note	Perspective	Note	Perspective	Risque-pays	Climat des affaires
Inde	Baa2	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	B2	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
Maldives	-		B2	Stable	-		D	D

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

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

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

Rédigé par M. Hammouch, T. Gharib, P. Pillon, R. Chappe, A.
Boitière, P-H. Lenfant, J. Deur et H. Lafond.

Version du 13/03/2020