



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 24 au 30 mai 2019

Le 31 mai 2019

Résumé

Afghanistan : L'Afghanistan aurait maintenu ses importations de produits pétroliers depuis l'Iran. La Banque asiatique de développement a accordé un prêt de 4 M\$ en vue du développement de l'énergie solaire dans la province de Kandahar.

Bangladesh : Budget 2019/2020 : un objectif de recettes en hausse de 17%. Transferts des migrants – Mise en place d'une incitation financière de 3% pour l'utilisation des canaux officiels. Infrastructures portuaires – Une joint-venture coréenne désignée consultante pour le premier terminal à Payra.

Bhoutan : Les transferts de migrants ont enregistré une forte baisse au premier trimestre 2019.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Les arrivées de touristes internationaux ont progressé en janvier. *Finances publiques* : L'endettement des entreprises et agences publiques du secteur pétrolier aurait crû de 30% sur l'exercice budgétaire 2018/19.

Politique monétaire et financière, autres informations : Les entrées brutes de capitaux propres ont baissé pour la première fois en six ans sur l'exercice 2018-19. L'Inde aurait en revanche enregistré des entrées nettes de 8 Mds \$ au T1 2019 au titre des flux de portefeuille. La Banque centrale (RBI) a par ailleurs annoncé la révision de la procédure d'investissement de portefeuille des investisseurs étrangers. La Banque centrale (RBI) a annoncé de nouvelles injections de liquidité au mois de juin. Le rendement des titres souverains à dix ans sur le marché secondaire a atteint un étiage sur 13 mois. Le solde des flux de portefeuille aurait été excédentaire de 100 Mds ₹ (1,3 Mds €) en mai. Le régulateur des marchés financiers (SEBI) souhaite assouplir la réglementation afférente aux investissements de portefeuille étrangers. La Banque centrale souhaite instaurer un ratio net de liquidité pour le secteur financier non-bancaire (NBFCs). Le gouvernement envisagerait de réformer le ministère des Statistiques (*Mospi*). L'Inde se positionnait au 43ème rang (sur 63 pays) du classement de la compétitivité 2019 de l'Institut pour la gestion du développement (IMD). Signature d'un accord de financement avec la Banque asiatique de développement pour un prêt de 750 M\$ en vue d'intensifier le programme d'électrification du réseau ferré indien.

Maldives : Reprise de l'inflation en avril. L'Inde accorde une nouvelle aide financière.

Népal : Le solde des échanges extérieurs était déficitaire de 992 Mds NPR (8,8 Mds \$) sur les trois premiers trimestres de l'exercice budgétaire.

Pakistan : Le gouvernement entend fortement accroître la collecte fiscale en 2019/20. La croissance ne dépassera très probablement pas les 4% pour l'année fiscale 2019/20. Le FMI prévoit que le besoin de financement du Pakistan atteindra 42,3% du PIB en 2018/19.



Sri Lanka : Forte contraction du déficit commercial au premier trimestre 2019. Abaissement des taux d'intérêts directeurs de la Banque Centrale (CBSL). Signature d'un accord de coopération tripartite pour le développement du terminal Est du port de Colombo.

AFGHANISTAN

- **L'Afghanistan aurait maintenu ses importations de produits pétroliers depuis l'Iran.** Alors que la presse relaye un arrêt des importations afghanes, le porte-parole du Ministère du pétrole et du gaz afghan, Mostafa Khalazayee, a indiqué que les importations de produits pétroliers n'avaient pas cessé et qu'aucune restriction n'avait été prescrite à ce sujet.
- **La Banque asiatique de développement a accordé un prêt de 4 M\$ en vue du développement de l'énergie solaire dans la province de Kandahar.** L'objectif de ce prêt consiste à financer, en partenariat avec une entreprise turc de travaux publics, *77 Group*, un nouveau parc solaire d'une capacité de 15,1 MW alors que l'Afghanistan demeure confronté à des difficultés d'accès à l'électricité (capacité totale installée de 300 MW seulement pour rappel).

BANGLADESH

- **Budget 2019/2020 : un objectif de recettes en hausse de 17%.** Les premières indications sur le budget pour le prochain exercice fiscal qui doit être présenté au parlement le 13 juin prochain font état d'un objectif de recettes de 3970 Mds TK (42,5 Mds€), en progression de 17% sur le budget précédent (3393 Mds TK) ; le National Board of Revenues (NBR) vise un objectif de collecte de 3410 Mds TK (36,5 Mds€), équivalant à 86% des recettes ; les autres postes de recettes fiscales (hors NBR) s'élèvent à 170 Mds TK (1,8 Mds€) et les recettes non fiscales à 375 Mds TK (4,3 Mds€). L'objectif de recettes semble, comme souvent, irréaliste : le budget 2018/2019 ambitionnait des recettes totales de 36,3 Mds€ en progression de 30% sur l'exercice précédent et le NBR semble loin de pouvoir atteindre les objectifs assignés. En effet, sur les 9 premiers mois de l'année fiscale (juillet 2018-juin 2019), les recettes fiscales accusent un déficit de 504 Mds TK (5,4 Mds €) par rapport aux prévisions. Les recettes du NBR pour l'année fiscale en cours ont été budgétées à 2806 Mds TK (30 Mds €), après une révision à la baisse opérée en avril dernier par le Ministère des Finances équivalente à 1,6 Mds€, et le NBR devra collecter sur les trois derniers mois (avril-juin 2019) près de 1272 Mds TK (13,6 Mds€) pour atteindre les objectifs, ce qui paraît totalement irréalisable. Pour autant, le Ministère des Finances table sur un élargissement de l'assiette fiscale et une hausse conséquente des recettes de TVA. La nouvelle loi qui entre en vigueur au 1^{er} juillet prochain comportera trois taux de 5, 7 et 10% contre un taux unique de 15% actuellement. Le déficit budgétaire restera contenu sous la barre des 5 points de PIB. L'inflation devrait atteindre 5,5% et le taux de croissance retenu est de 8,5%.
- **Transferts des migrants – Mise en place d'une incitation financière de 3% pour l'utilisation des canaux officiels.** Face à l'érosion des transferts via les canaux officiels et au coût important des transferts, le gouvernement a annoncé qu'il va mettre en place une incitation monétaire de 3%. En d'autres termes, si un migrant transfère 100 Tk en utilisant un canal officiel, son bénéficiaire recevra 103 Tk. 30 Mds Tk (320 M€) devraient être alloués pour ce programme dans le prochain projet de budget 2019-2020 qui sera présenté en juin. Les migrants doivent subir des coûts importants pour transférer leur argent jusqu'au Bangladesh. La cible c

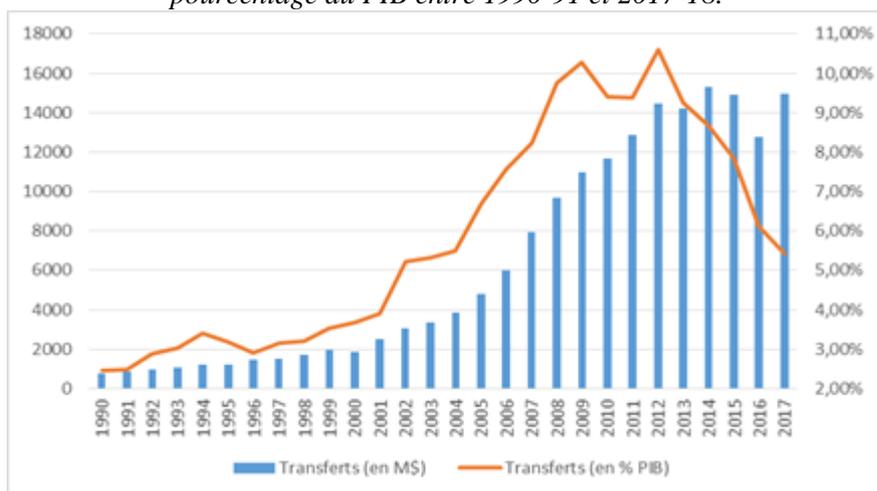


de l'Objectif de Développement Durable n°10 vise à faire baisser, d'ici à 2030, les coûts de transaction des envois de fonds effectués par les migrants au-dessous de 3% et à éliminer les couloirs de transfert de fonds dont les coûts sont supérieurs à 5 pour cent. Dans son rapport *Monitoring and Evaluation Framework of SDGs* de mars 2018, le Bangladesh indique que les coûts étaient en moyenne de 7,5% en 2015. Le pays espère les ramener à 5% en 2020 et à moins de 3% en 2030.

Les transferts par des voies informelles telles que les "hundi" (transferts en espèces par via des intermédiaires) et les transferts en nature (envoi de biens de consommation) semblent représenter une part non négligeable des transferts totaux à destination du Bangladesh. Une étude de l'OIT, publiée en 2014 (http://ilo.org/dhaka/Whatwedo/Publications/WCMS_306403/lang--en/index.htm), estime qu'environ 60% des envois de fonds seulement sont effectués par les voies officielles. D'après une experte de l'agence de coopération internationale de la Confédération suisse DDC, qui a financé l'étude de l'OIT, ce chiffre a vraisemblablement diminué depuis 2014, notamment grâce aux services bancaires mobiles, qui rendent plus faciles les transferts non officiels. Afin de lutter contre ce phénomène, le gouvernement avait d'ores et déjà mis en place un certain nombre de mesures telles que la facilitation des procédures, l'accroissement du nombre de banques, l'utilisation d'incitations fiscales (exonération fiscale sur les transferts) ou des actions de sensibilisation (*Prevention of Money Laundering Act*, 2012).

Cette mesure intervient dans un contexte d'érosion des transferts via les canaux officiels. D'après les données de la banque centrale bangladaise, les transferts monétaires stagnent en part relative depuis l'année fiscale 2012-2013 (FY2012), même si en flux, les valeurs augmentent depuis 2017. Depuis FY2012, la croissance des transferts des migrants est moins forte que celle du PIB et entre FY2012 et FY2017, les transferts en pourcentage du PIB sont tombés de 10,6% du PIB à seulement 5,4%.

Figure 1 : Transferts officiels des migrants, en millions de dollars et en pourcentage du PIB entre 1990-91 et 2017-18.



Source : Bangladesh Bank et Banque Mondiale

- **Infrastructures portuaires – Une joint-venture coréenne désignée consultante pour le premier terminal à Payra.** Trois entreprises coréennes, Kunhwa Engineering and Consulting Co Ltd, Daeyoung Engineering Company Limited, et Hareem Architect and Planners Company



Limited of South Korea ont été désignées par le gouvernement comme consultantes pour le projet du premier terminal du port de Payra. Pour un coût estimé à 795 M Tk (8,4M€), le projet se déroulera en 2 phases (6 mois pour la conception, 30 mois pour la supervision des travaux). Approuvé par le gouvernement en 2018, le coût total du terminal s'élève à 39,8 Mds Tk (420 M€). Le port de Payra est actuellement le troisième et dernier plus grand port du pays, il est géré par la Payra Port Authority (PPA, <http://ppa.gov.bd/>). Il a été officiellement inauguré en 2016 mais les opérations restent très peu importantes. Le véritable début des opérations est attendu pour 2021, année de mise en service du premier terminal. La construction du port figure sur la liste des 10 projets prioritaires du gouvernement. La désignation de cette joint-venture intervient deux mois après la nomination d'une équipe d'experts de l'entreprise hollandaise Royal Haskoning et de la Bangladesh University of Engineering and Technology (BUET) pour la réalisation d'un plan stratégique, et trois mois après la signature d'un contrat de 86 Mds Tk (910 M€) avec la compagnie belge Jan De Nul pour le dragage du canal d'accès.

Un appel d'offres pour la construction d'un autre terminal dans le cadre d'un partenariat public-privé est en cours jusqu'au 22 mai 2019 (<http://www.pppo.gov.bd/dataroom/ppact/login.php>, date limite initiale fixée au 22 avril puis repoussée). La construction de terminaux à Payra s'effectue dans un contexte de profusion de projets d'infrastructures portuaires au Bangladesh. Le port de Chittagong, assurant 92% des échanges commerciaux avec l'étranger et accueillant 98% des conteneurs en 2018, doit réceptionner dans les prochaines années 4 nouveaux terminaux (Bay Container Terminal, Patenga Container Terminal, Laldia Multipurpose Terminal et Karnaphuli Container Terminal). Ces travaux sont devenus nécessaires afin de compenser la vétusté des infrastructures actuelles, de réduire à 36h le temps de prise en charge (contre 168h en 2019) et à ramener les coûts de prise en charge au niveau pratiqué par les ports indiens. De plus, la capacité d'accueil de grands navires est également limitée. Seul les bâtiments mesurant moins de 190 m de long et avec un tirant d'eau inférieur à 9,5 m peuvent accoster dans le port.

Dans le même temps, 10 projets sont en cours de développement à Mongla, région où se situe le deuxième port du pays, alors même que le trafic annuel y stagne à environ 40 000 conteneurs depuis 2012. La capacité actuelle du port est d'ores et déjà de 70 000 conteneurs par an. Enfin, le projet de port en eau profonde de Matarbari est considéré par les autorités locales comme majeur, notamment parce qu'il permettra à de très grands bateaux d'accoster (tirant d'eau jusqu'à 18,7 m, jusqu'à 8200 conteneurs et jusqu'à 70 000 tonnes de port en lourd). Financé par la Japan International Cooperation Agency (JICA), le port sera mis en place en 3 phases entre 2023 et 2035. Le port de Matarbari pourra alors accueillir 4,8 millions de conteneurs et entre 16 et 38 millions de tonnes de marchandises par an.

BHOUTAN

- **Les transferts de migrants ont enregistré une forte baisse au premier trimestre 2019.** Selon les données publiées par la Banque centrale bhoutanaise (RMA), les transferts des migrants se sont élevés à 375 M BTN (soit 5,4 M\$) entre janvier et mars 2019, contre 717 M BTN sur les trois premiers mois de l'année 2018, soit une chute marquée de 91%. Cette inflexion est principalement imputable à la baisse des transferts libellés en dollars australiens (-67%) ; les transferts en dollars ont néanmoins soutenu le dynamisme des transferts de migrants avec une augmentation en rythme annuel de 75% à 5,6 M\$ sur le premier trimestre.

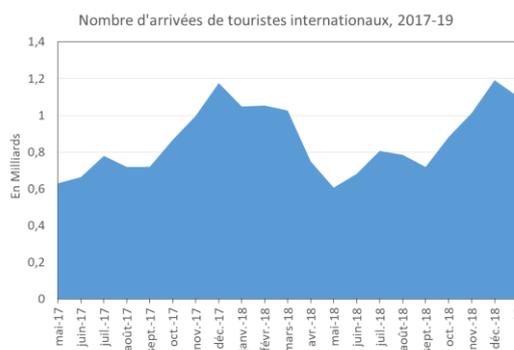


INDE

INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- **Les arrivées de touristes internationaux ont progressé en janvier.** Elles se sont élevées à 1 103 380 selon le ministère du Tourisme, soit une croissance de 5,3 % en glissement annuel. Cette progression est ainsi inférieure à celle enregistrée au cours du mois de décembre (1,2 Md de personnes). Sur l'ensemble de l'année 2018, les arrivées de touristes étrangers en Inde se sont établies à 880 millions, soit une hausse de 4,4 % par rapport à 2017.

Le ministère du Tourisme souligne que près d'un cinquième des touristes étrangers sont originaires du Bangladesh (18,4 %). Les Etats-Unis (14,7 %), le Royaume-Uni (10,6 %) et l'Australie (3,3 %) sont également des pays important de provenance des touristes alors que la France arrive à la 8^{ème} position avec 2,6 % des arrivées en janvier. Les aéroports de Delhi et de Mumbai sont par ailleurs restés les deux principaux points d'entrée des touristes (respectivement 28,1 % et 17,1 %). Le ministère indique enfin que les flux de touristes entrés en Inde grâce à un e-visa ont continué de s'accroître rapidement. En janvier 2019, 290 967 ont été comptabilisés, soit un essor de 21,1% en glissement annuel.



FINANCES PUBLIQUES

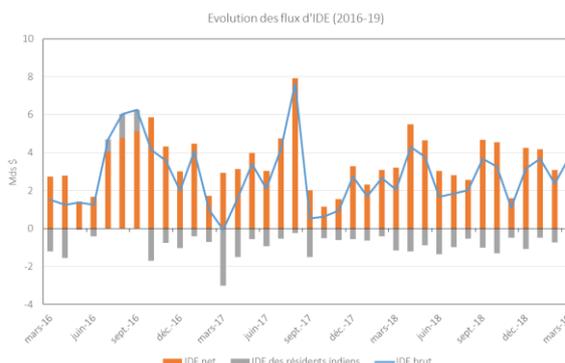
- **L'endettement des entreprises et agences publiques du secteur pétrolier aurait crû de 30% sur l'exercice budgétaire 2018/19.** La dette consolidée des grandes entreprises publiques pétrolières, soit l'*Indian Oil Corporation* (IOC), la *Bharat Petroleum Corporation* (BPCL) et l'*Hindustan Petroleum Corporation* (HPCL) s'élèverait à 1 620 Mds ₹ (20,8 Mds €), dont plus de la moitié pour l'IOC. Financée principalement par des emprunts sur les marchés, cet endettement serait principalement le fait d'une hausse des dividendes versés au gouvernement ainsi qu'un retard de versement des subventions pétrolières par l'administration centrale.

POLITIQUE MONETAIRE ET FINANCIERE

- **Les entrées brutes de capitaux propres ont baissé pour la première fois en six ans sur l'exercice 2018-19** (avril 2018 – mars 2019), selon les chiffres établis par le ministère du Commerce et de l'Industrie ([lien](#)) sur la base des données de la Banque centrale. Elles ont atteint 44,4 Mds \$, contre près de 50 Mds \$ lors de l'exercice antérieur (avril 2017-mars 2018), ce qui constitue le premier recul enregistré depuis l'exercice 2012-13.



Si l'on intègre les rapatriements et désinvestissements, marqués par un recul de 20% en glissement annuel à 17,2 Mds \$ selon les données de la RBI, le solde net des entrées d'IDE (capitaux propres et autres instruments) atteint 47,2 Mds \$ sur l'exercice 2018-19, soit une hausse de 20% en rythme annuel. Ce solde, utilisé dans le cadre des comparaisons internationales (à l'instar du CNUCED), atteint 6,3 Mds \$ en mars 2019 soit le plus haut niveau atteint depuis août 2017. A cet égard, on notera le dynamisme des entrées brutes d'IDE au titre de la composante « autres investissements », à un pic de 2,7 Mds \$ en mars (contre une moyenne mensuelle de 200 M\$ en 2018) qui recouvre notamment les prêts intragroupe. Les flux d'IDE des résidents indiens dans les pays tiers ont, pour leur part, progressé de 38% à 12,6 Mds \$ sur l'exercice 2018-19. Le solde net vis-à-vis de l'extérieur traduit donc, au total, une hausse du passif de 34,6 Mds \$ au titre des IDE (contre 30,3 Mds \$ un an plus tôt).



Au cours de l'exercice 2018-19, les secteurs qui ont le plus bénéficié de capitaux propres au titre des IDE ont été le secteur des services, qui a reçu 9,2 Mds, suivi du secteur informatique (6,4 Mds \$), du commerce (4,5 Mds \$), de la télécommunication (2,7 Mds \$), de l'industrie automobile (2,6 Mds \$) ou de la construction avec des entrées de l'ordre de 2,3 Mds \$.

Par ailleurs, les principaux contributeurs aux IDE entrants ont été Singapour, à hauteur de 16,2 Mds \$, suivi par l'Ile Maurice avec des envois à hauteur de 8 M \$, les Pays-Bas à 3,9 Mds \$, les Etats-Unis avec 3,1 Mds \$, et le Japon à 3 Mds \$; les investissements français sont, pour leur part, estimés à 406 M\$ entre avril 2018 et mars 2019, sur un total cumulé brut de 6,6 Mds \$ depuis avril 2000.

- L'Inde aurait en revanche enregistré des entrées nettes de 8 Mds \$ au T1 2019 au titre des flux de portefeuille**, après avoir accueilli des entrées nettes de seulement 2,3 Mds \$ au premier trimestre 2018 et dans un contexte peu porteur (les données de la RBI indiquent en effet des sorties nettes de 2 Mds \$ sur douze mois glissants). Alors que les deux premiers mois de l'année ont été marqués par des sorties nettes, le solde positif au T1 2019 est tributaire aux entrées substantielles enregistrées en mars 2019, à 8,6 Mds \$ (soit le plus haut niveau atteint depuis mars 2017) à l'aune des investissements massifs des investisseurs institutionnels étrangers (FPIs), qui s'établissent à 9,6 Mds \$ sur ce mois. Un regain de dynamisme induit, d'une part, par l'assouplissement des conditions de participation des investisseurs étrangers acté par la RBI en mars dernier via la nouvelle procédure « *Voluntary Retention Route (VRR) for Investments by Foreign Portfolio Investors (FPIs)* », récemment amendée (*voir infra*). D'autre part, on notera l'ouverture par le régulateur des marchés financiers (SEBI) des fonds d'investissements dans les infrastructures (*infrastructure investment trust, InvIT*) aux investisseurs institutionnels étrangers, dont l'appel d'offre public réalisé en mars par le leader du secteur « *Embassy Office Parks REIT* ».

Le solde net des IDE et des flux de portefeuille, en optique de balance de paiements (entrées nettes – sorties nettes) affichait, par conséquent, des entrées nettes de 17,7 Mds \$ au premier trimestre 2019, contre 8,7 Mds \$ un an auparavant à la même période.



- **La Banque centrale (RBI) a par ailleurs annoncé la révision de la procédure d'investissement de portefeuille des investisseurs étrangers.** Par une [circulaire](#) publiée le 24 mai, les autorités monétaires ont révisé les conditions de participation des investisseurs étrangers sur le marché indien au titre du programme lancé en mars dernier : « *Voluntary Retention Route (VRR) for Investments by Foreign Portfolio Investors (FPIs)* ». Ainsi, et alors que le programme avait pris fin le 30 avril dernier, la RBI a décidé d'étendre ce régime spécifique (*voir brèves 15 mars*) à la fois quant à l'investissement total (550 Mds ₹, contre 400 Mds ₹ auparavant) mais également à la classe d'actif concernée avec l'ouverture aux titres publics.
- **La Banque centrale (RBI) a annoncé de nouvelles injections de liquidité au mois de juin.** Elle devrait ainsi procéder à de nouvelles opérations d'achat d'obligations souveraines à raison de 150 Mds ₹ le 13 juin prochain, et porter ainsi le total de ses opérations sur le marché ouvert (OMO) à 1 377 Mds ₹ depuis janvier 2019.

Les rachats de titres, qui permettent à la Banque centrale de relâcher les conditions de liquidité sur le marché bancaire, marquent un regain de dynamisme depuis le mois de mai : la Banque, dont les dernières opérations d'achat de titres souverains sur le marché remontent au 17 mai, a porté ses acquisitions nettes de 0,4 Md ₹ en avril, à 250 Mds ₹ en mai.

Sur le mois de mai, l'Institut d'émission absorbait en moyenne 174 Mds ₹ par jour au travers de la somme de ses opérations de mise en pension (*repo*), qui injectent des liquidités, et de prise en pension (*reverse repo*), qui en dégagent. Les autres instruments monétaires (facilité de stabilisation, facilité marginale) apportaient en moyenne 25 Mds ₹/jour de liquidités supplémentaires.

- **Le rendement des titres souverains à dix ans sur le marché secondaire a atteint un étiage sur 13 mois.** Celui-ci atteignait 7,13% le jeudi 30 mai, soit le plus bas niveau enregistré depuis avril 2018 et un *spread* de 112 points de base par rapport au taux *repo*. Ces évolutions, qui interviennent en parallèle de la réélection du gouvernement actuel, reflèteraient l'anticipation d'une nouvelle baisse des taux directeurs lors de la réunion du Conseil de la politique monétaire de la RBI le 3 juin prochain. Cette baisse survient également dans un contexte marqué par : i) un assouplissement des conditions de liquidité sur le marché bancaire (*voir supra*) ; ii) une baisse généralisée des rendements des titres souverains au sein de plusieurs économies avancées (à l'instar des Etats-Unis, de Allemagne ou du Japon), liée au ralentissement de la croissance mondiale et le ralliement des placements vers des actifs plus sûrs ; et, d'entrées n mais également survient également alors que ors même que les incertitudes afférentes à la tenue de la cible de déficit public ont tendu à s'accroître au cours des derniers mois.





- **Le solde des flux de portefeuille aurait été excédentaire de 100 Mds ₹ (1,3 Mds €) en mai**, selon le dépositaire des titres de valeur (NSDL). Il marque ainsi un recul, après des entrées nettes de 167 Mds ₹ au mois d'avril, malgré le retour en territoire positif des flux réalisés au titre des instruments de dette (entrées nettes de 18 Mds ₹, contre des sorties de 51 Mds ₹ en avril). De plus, on notera la hausse conjointe des entrées enregistrées au titre des instruments de participation (+ 58 Mds ₹, après 212 Mds ₹ en avril). Les entrées au titre des instruments hybrides ont, enfin, connu un essor sensible : ils seraient passés de près de 6 Mds ₹ en avril à 23 Mds ₹ au mois de mai.

Le maintien d'un solde excédentaire, qui survient dans un contexte où les flux de capitaux vers les grands émergents ont plutôt été orientés à la baisse et de modération des prix des hydrocarbures, reflète toutefois une certaine confiance de la part des investisseurs institutionnels étrangers sur le marché indien avec un rendement réel de l'ordre de 3,5%.

- **Le régulateur des marchés financiers (SEBI) souhaite assouplir la réglementation afférente aux investissements de portefeuille étrangers.** Il a soumis à commentaires, sur la base des recommandations du Comité consultatif présidé par l'ancien gouverneur adjoint de la RBI, HR Khan, un projet ([lien](#)) dans lequel il suggère de relâcher progressivement les contraintes connexes aux investisseurs de portefeuille étrangers sur le marché indien. Le SEBI propose ainsi de rehausser la limite de participation des investisseurs étrangers, au titre des prises de participation, au-delà du seuil actuel de 10% pour les flux de portefeuille ; de décloisonner les limites sectorielles, à l'instar de la récente circulaire qui autorise l'investissement au sein des fonds d'infrastructures (*voir supra*) ; elle entend également exempter les fonds mutuels de limite d'investissement au titre des instruments de dette.
- **La Banque centrale souhaite instaurer un ratio net de liquidité pour le secteur financier non-bancaire (NBFCs).** Dans un contexte marqué par une crise de liquidité du secteur et une perte de confiance des investisseurs, les lignes directrices ([lien](#)), en parallèle d'un ensemble de recommandations à suivre sur le risque de crédit, imposent à l'ensemble des établissements financiers non-bancaires (disposant de dépôts), et à partir de 50 Mds ₹ d'actifs pour les autres, d'être en mesure de couvrir leur besoins de liquidité à long terme (RSF) grâce à ses actifs à long terme (AFS) ; une mesure qui vise notamment à permettre à ces acteurs d'être en mesure de faire face à des tensions financières aiguës sur une période d'au moins 30 jours. La RBI, qui a indiqué que la date d'entrée en vigueur des nouvelles normes prudentielles du secteur pourrait être fixée au 1^{er} avril 2020 (pour un ratio minimum de 60%), vise à atteindre de manière progressive un ratio de liquidité à hauteur de 100%, à l'instar du secteur bancaire, à l'horizon 2024.

AUTRES INFORMATIONS

- **Le gouvernement envisagerait de réformer le ministère des Statistiques (Mospi).** Il s'apprêterait ainsi à fusionner les deux principaux instituts statistiques, le *Central Statistical Organisation (CSO)*, en charge de la publication des données du PIB ou de la production industrielle, et le *National Sample Survey Office (NSSO)*, qui s'emploie, pour sa part, à la collecte et l'analyse des données d'enquête, en vue de la création d'une nouvelle entité statistique nommée le National Statistical Office (NSO).



Les capacités du nouvel institut statistique seraient, en outre, renforcées, via la mise en place d'une nouvelle division de contrôle (*Data Quality Assurance Division*), de sorte à améliorer la qualité des données publiées, à la fois pour les principaux indicateurs macroéconomiques (comptes nationaux, production industrielle, inflation) mais également vis-à-vis des indicateurs liés aux marchés du travail.

Ces développements viseraient à répondre aux critiques formulées, au cours des derniers mois, par un nombre croissant d'observateurs au regard de la qualité jugée insuffisante d'une partie des statistiques indiennes, notamment en matière d'emploi. De même, plusieurs observateurs ont mis en exergue l'ampleur des révisions apportées aux séries de comptes nationaux sur les derniers mois, avec un biais généralement à la hausse, et ce, alors qu'un récent rapport de la NSSO pointe la présence d'incohérences dans l'estimation du PIB.

- **L'Inde se positionnait au 43^{ème} rang (sur 63 pays) du classement de la compétitivité 2019 de l'Institut pour la gestion du développement (IMD).** Elle progresse d'une place par rapport à l'édition 2018, mais reste en-deçà de la 41^{ème} place qu'elle avait atteinte en 2016, qui la place entre le Chili (42^{ème}) et l'Italie (44^{ème}). Le rapport, dressé sur la base de 235 indicateurs de nature aussi bien quantitative que qualitative, fait, à moyen terme, de la formation professionnelle, de l'emploi, du développement des infrastructures et de la distribution équitable des fruits de la croissance les principaux enjeux pour l'Inde.
- **Signature d'un accord de financement avec la Banque asiatique de développement pour un prêt de 750 M\$ en vue d'intensifier le programme d'électrification du réseau ferré indien.** Validé par le Conseil d'administration du bailleur de fonds multilatéral, le programme, qui sera mis en œuvre par l'agence parapublique de chemins de fer *Indian Railways Finance Corporation* (IRFC), visera principalement à l'électrification ferroviaire de près de 3 378 kilomètres de chemins de fer à travers un ensemble de 16 sous-projets au sein de 13 Etats différents. Ce prêt devrait permettre de générer un financement additionnel afin d'atteindre l'objectif de financement du IRFC, qui vise un investissement total de l'ordre de 6 Mds \$ pour l'électrification de 28 000 km de rails à l'horizon 2022.

MALDIVES

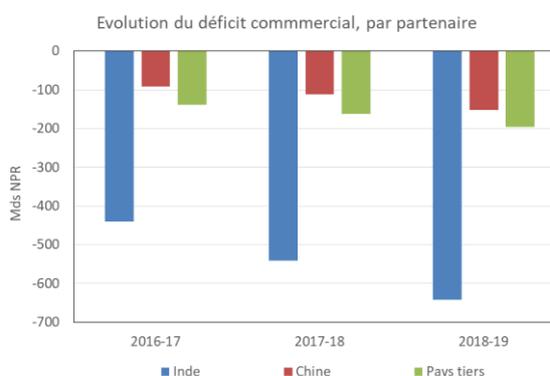
- **Reprise de l'inflation en avril.** Après trois mois consécutifs de diminution, l'indice des prix à la consommation a enregistré une augmentation de 0,87% en avril comparé au mois correspondant en 2018. Si l'inflation à Malé a accéléré en avril (+2,12% en g.a contre +0,26% en mars en g.a), elle demeure négative sur les atolls (-0,24% en g.a en avril). Selon la Banque Centrale, la progression des prix au niveau national résulte d'une hausse des prix dans les catégories « logement, eau, électricité et pétrole » (+2,9%), et « santé » (+2,3%).
- **L'Inde accorde une nouvelle aide financière.** Le financement, d'un montant total d'environ 1 M USD, sera décomposé en deux dons de 500 000 USD. L'un sera destiné à l'achat et l'équipement d'une dizaine d'ambulances sur l'ensemble du territoire, tandis que l'autre permettra d'installer des équipements sportifs d'extérieur sur 61 îles de l'archipel.



NEPAL

- **Le solde des échanges extérieurs était déficitaire de 992 Mds NPR (8,8 Mds \$) sur les trois premiers trimestres de l'exercice budgétaire** (mi-juillet 2018/mi-avril 2019), soit un creusement de 176 Mds NPR par rapport aux neuf premiers mois de l'exercice précédent. Les exportations ont progressé, sur neuf mois, de 16,9% en glissement annuel à 69,8 Mds NP alors que les importations ressortaient en hausse de 21,3% à 1 062 Mds NPR. Le ratio de couverture des importations serait tombé, sur neuf mois, à 6,6%, contre 6,8% un an plus tôt.

La part relative de l'Inde dans les échanges népalais demeure constante à 65% du total sur neuf mois pour un déficit bilatéral de l'ordre de 643 Mds NPR, en hausse de 18,6% en glissement annuel. En outre, le déficit bilatéral avec la Chine, qui représente désormais 14% des échanges totaux (+ 0,2 point en rythme annuel), progresse également de 36,4% pour s'établir à 152 Mds NPR. Enfin, la part des échanges avec les pays tiers s'est maintenue à 22% des échanges totaux pour un déficit toutefois en hausse de 17,2% à 245 Mds NPR sur les neuf premiers mois.



PAKISTAN

- **Le gouvernement entend fortement accroître la collecte fiscale en 2019/20.** Selon des déclarations du Conseiller pour les finances et les affaires économiques et de membres de son équipe, le projet de budget fixerait à 5 550 Mds PKR le niveau des impôts et taxes en 2019/20, niveau supérieur de 35,4% à l'objectif révisé de l'année en cours. L'accroissement prévu des taxes (+1450 Mds PKR, soit plus de 3% du PIB) serait l'ajustement fiscal le plus important jamais réalisé par le Pakistan. Ce résultat serait atteint grâce à une croissance des recettes de 14% liées à l'inflation, des mesures d'austérité qui frapperaient les institutions civiles et militaires, la suppression de certaines exonérations de taxes et l'imposition de taxes supplémentaires. Il entend restaurer la confiance grâce à 6 mesures phare :
 - adoption d'un programme avec le FMI ;
 - mise en œuvre de la loi Benami (qui interdit d'investir ou d'acheter un bien au nom d'une tierce personne) qui renforcera le rôle du secteur formel dans l'économie ;
 - mise à disposition par l'Arabie saoudite d'une « facilité » pour l'achat de pétrole de 3,2 Mds USD par an au cours des trois années à venir ;
 - reprise des financements de la Banque mondiale et de la Banque asiatique de développement à hauteur de 2 à 3 Mds USD ;
 - adoption d'un budget de nature à « mettre le pays sur la voie de la prospérité et d'un développement permanent et durable » ;
 - poursuite pour une année supplémentaire de la facilité mise en place par la Banque islamique de développement pour l'achat de pétrole (1,2 Md USD).

Les pertes du secteur de l'énergie, qui atteignaient 38 Mds PKR par mois aujourd'hui (250 MUSD environ), seraient ramenées à 26 Mds PKR d'ici juin 2019, puis 8 Mds PKR d'ici juin



2020 et à zéro d'ici décembre 2020, sans que les mesures permettant d'atteindre cet objectif aient encore été présentées.

- **La croissance ne dépassera très probablement pas les 4% pour l'année fiscale 2019/20** (1er juillet 2019 au 30 juin 2020) après 5,8% en 2017/18. Le National Economic Council a retenu comme objectif le chiffre de 4%, qui aura cependant beaucoup de mal à être atteint compte tenu des mesures d'austérité à venir et du contexte économique actuel (hausse des taux d'intérêt, dépréciation continue de la devise nationale, hausses de tarifs publics et des droits de douane, etc.). La prévision de croissance atteint 3,5% pour le secteur agricole, 2,2% pour l'industrie et 4,8% pour les services. Le NEC a également prévu des dépenses de développement de 1837 MPKR (925 Mds PKR pour la part fédérale et 912 Mds PKR pour la part des provinces), soit à peine plus de 12 Mds USD, correspondant à environ 4% du PIB.
- **Le FMI prévoit que le besoin de financement du Pakistan atteindra 42,3% du PIB en 2018/19.** Dans son Fiscal Monitor daté d'avril 2019, le FMI prévoit un déficit budgétaire atteignant 7,2% du PIB en 2018/19, auquel s'ajoute la dette arrivant à maturité (35,1% du PIB), soit un total de 42,3%. Pour l'année fiscale 2019/20, ces chiffres atteindraient respectivement 8,7% et 37,2%, soit un total de 46% du PIB. L'échéance moyenne de la dette pakistanaise atteignait 1,1 an, soit le niveau le plus bas de la région. Le second pays dont l'échéance moyenne est la plus courte est l'Égypte, pour qui elle atteint 3 ans.

SRI LANKA

- **Forte contraction du déficit commercial au premier trimestre 2019.** Au cours des trois premiers mois de l'année (T1 2019), le solde des échanges de biens s'est établi à -1,6 Md USD, contre -2,9 Mds USD sur la même période en 2018, à la faveur d'un recul marqué des importations. Ces dernières se sont en effet affichées à 4,8 Mds USD fin mars (-19,3% en glissement annuel), grâce – selon la Banque Centrale – aux mesures prises par le gouvernement sri lankais en septembre dernier visant à freiner les importations de biens non-essentiels. Il s'agit en particulier de l'obligation de dépôts en numéraire de 200% sur toute demande d'octroi de lettre de crédit aux importateurs de véhicules motorisés, climatiseurs, réfrigérateurs, smartphones, téléviseurs. En conséquence, les achats de véhicules motorisés à l'étranger ont diminué de 52,7% sur trois mois en g.a. Les importations ont également été tirées vers le bas par une moindre facture pétrolière (1,0 Md USD, -5,3% en g.a), qui constituait toujours cependant le premier poste avec 21% du total des achats de biens à l'étranger. Les achats de textiles destinés à l'industrie du vêtement, second poste d'achat (14,2% du total) sont également en très légère baisse (-0,5% en g.a), tandis que ceux de diamants et pierres précieuses (l'or notamment) chutent de 87,3% sur un an.

En parallèle, les exportations sri lankaises ont poursuivi leur croissance au T1 2019, atteignant 3,1 Mds USD (+5,6% en g.a). La catégorie « textiles et vêtements », premier poste d'exportation du pays avec 1,4 Md USD (47% du total), a enregistré une hausse des exportations de 11,0% en g.a, tout comme les produits en caoutchouc (+3,5%, troisième poste avec 7,5% du total). Les exportations de produits agricoles se sont quant à elles affichées en recul au T1 2019 (-0,8%), en raison de moindre ventes de thé (-5,8%).

- **Abaissement des taux d'intérêts directeurs de la Banque Centrale (CBSL).** La CBSL a décidé le 30 mai de réviser à la baisse ses deux taux directeurs, le taux de facilité de dépôt



(SDFR) et le taux de facilité de prêt (SDLR), de 50 points de base chacun. Le SDFR passe donc de 8% à 7,5%, et le SDLR de 9% à 8,5%. Le ratio de réserves réglementaires (*Statutory Reserve Ratio – SRR*) demeure quant à lui inchangé, à 5%. Selon l'institution, les raisons qui ont conduit à cet assouplissement de la politique monétaire sont la moindre demande externe liée aux tensions commerciales internationales croissantes, et la confiance affaiblie du monde des affaires dans un contexte d'incertitude politique et sécuritaire interne. Ces facteurs ont contribué selon la CBSL à un ralentissement marqué de l'activité économique ces derniers mois. A travers cette baisse des taux, la CBSL vise à faire pression à la baisse sur les taux d'intérêts perçus par les banques sur les crédits au secteur privé et ainsi soutenir l'économie réelle.

- **Signature d'un accord de coopération tripartite pour le développement du terminal Est du port de Colombo.** En vertu de cet accord, conclu le 28 mai dernier entre le Ministère des Ports sri lankais et les gouvernements japonais et indien, une société de gestion de ce terminal sera créée. Cette dernière sera détenue à 51% par l'autorité publique des ports sri lankais (SLPA), tandis que les parts restantes reviendront aux deux pays partenaires. Selon les termes de l'accord, le Japon accordera un prêt concessionnel à 0,1% d'intérêt sur 40 ans (montant non-dévoilé) pour contribuer à sa mise en opération. La SLPA conservera la propriété intégrale du terminal, dont le développement permettra d'ajouter 2,4 M TEU de capacités au port de Colombo, actuellement engorgé.

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

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch		Coface	
	Note-pays	Perspective	Note	Perspective	Note	Perspective	Risque-pays	Climat des affaires
Inde	Baa2	Positive	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B	Stable	D	D
Sri Lanka	B1	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
Maldives	-		B2	Stable	-		D	D

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

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

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

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

Version du 31/05/2019