



Ambassade de France au Pakistan
Service économique d'Islamabad

Islamabad, le 15 septembre 2023

Pakistan : Veille économique du 15/09/2023

La banque centrale revoit à la baisse les prévisions de croissance pour l'année budgétaire.

POLITIQUE MONETAIRE

Banque centrale (SBP - State Bank of Pakistan) : le taux directeur maintenu à 22% malgré des bons du Trésor passés à un taux d'emprunt supérieur à 25%.

Ralentissement de l'agrégat M2.

BALANCE DES PAIEMENTS

Le déficit commercial au cours des deux premiers mois de l'année budgétaire en cours s'est établi à 3,76 Mds USD.

Pour combler le déficit commercial chronique, le gouvernement intérimaire envisagerait (i) de remettre en place des droits de douane sur les importations non-essentiels ; (ii) de rétablir des tarifs énergétiques préférentiels pour les exportateurs.

Baisse en g.a. de 30% des entrées de devises dans le fonds « Roshan » dédié aux Pakistanais de l'étranger.

Selon la SBP, si la situation actuelle devait se maintenir, la balance des paiements pourrait rester contenue dans un déficit situé entre 0,5 et 1,5 % pour l'année budgétaire.

LA SBP REFORME LE SECTEUR DES AGENTS DE CHANGE POUR LIMITER LA SPECULATION SUR LA ROUPIE

La SBP a annoncé des mesures visant à la concentration des agents de change.

La Banque UBL annonce qu'elle vend ses activités bancaires au Royaume-Uni pour devenir le leader pakistanais des agents de change.

La banque centrale (SBP - State Bank of Pakistan) revoit à la baisse les prévisions de croissance pour l'année budgétaire.

La banque centrale (SBP- State Bank of Pakistan) revoit à la baisse les prévisions de croissance du PIB pour l'année budgétaire 2023/2024 de +3,5 %, prévision retenue en juin 2023 lors de la présentation de la loi de finances, à une fourchette située entre +2 et +3%.

POLITIQUE MONETAIRE

Banque centrale : le taux directeur maintenu à 22% malgré des bons du Trésor passés à un taux d'emprunt supérieur à 25%.

Les marchés s'attendaient à une augmentation du taux directeur de 200 à 300 points de base. Mais la SBP a décidé à son Comité de politique monétaire du 14 septembre de le maintenir à 22% son niveau décidé le 20 juin 2023 « afin de ne pas casser le potentiel de croissance ». Certains observateurs y verraient une pression de la ministre des finances qui garderait en tête l'idée d'une restructuration de la dette intérieure, laquelle ne peut être envisagée qu'une fois que les taux d'intérêt auront baissé.

Mercredi 7 septembre, le gouvernement a essayé d'emprunter 1 950 Mds PKR par le biais d'une vente aux enchères de titres de la dette souveraine aux banques commerciales afin de faire face aux dépenses croissantes, y compris le paiement des intérêts sur la dette en cours. Dans un premier temps, des enchères non compétitives (capées à 22%) n'ont permis de lever que 40 Mds PKR, dans un deuxième temps, l'Etat a levé 1 292 Mds PKR à un taux de prêt coûteux (25,06 %). Au final, les deux offres n'ont permis de lever que 1 332 Mds PKR au lieu des 1950 Mds PKR visés.

Depuis une semaine, les rendements des bons du Trésor à trois mois ont augmenté de 162 points de base à 24,49 %, contre 22,88 % observés le 23 août. De même, les rendements des bons du Trésor à six mois sont passés à 24,78 %, tandis que les rendements des obligations à 12 mois ont grimpé de 213 points de base à 25,06 %, contre 22,94 % enregistrés lors de l'enchère de la fin août.

Ralentissement de l'agrégat M2.

La croissance de M2 a ralenti à 13,6 % en g.a. . Ce ralentissement s'explique essentiellement par l'importance grandissante des banques pakistanaises dans le financement des emprunts du Trésor pakistanais sur le marché domestique (T-bonds). Selon la SBP, le ralentissement de l'agrégat M2 ne suffira pas à baisser durablement l'indice des prix à la consommation. Seul l'assainissement budgétaire, combiné avec le soutien du développement économique à moyen terme, devraient permettre de baisser l'inflation.

BALANCE DES PAIEMENTS

Le déficit commercial au cours des deux premiers mois de l'année budgétaire en cours s'est établi à -3,76 Mds USD.

Les exportations du pays en août 2023 se sont élevées à 2,36 Mds USD, en baisse de 4,8 % par rapport aux exportations de 2,48 Mds USD relevées en août 2022. Elles enregistrent une augmentation de 14,3 % par rapport au mois de juillet (2,07 Mds). Mais les exportations textiles ont baissé de 6% en g.a. sur le mois d'août.

Les importations du pays en août se sont élevées à 4,49 Mds USD, soit une baisse de près de 26 % par rapport aux importations de 6,05 Mds USD en août 2022. Cependant, les

importations ont augmenté de 21 % en août 2023 par rapport aux importations de 3,71 Mds USD enregistrées le mois précédent, la situation étant liée au doublement des importations de véhicules automobiles neufs et d'occasion qui passent à 7 579 unités importées.

Pour combler le déficit commercial chronique, le gouvernement intérimaire envisagerait (i) de remettre en place des droits de douane sur les importations non-essentiels ; (ii) de rétablir des tarifs énergétiques préférentiels pour les exportateurs.

Selon le quotidien Dawn ([Fresh duties on the cards to curb luxury imports - Business - DAWN.COM](#)), aurait été débattu avec les économistes liés à l'Etat major des armées au sein du SFIC (le « Special Investment Facilitation Council ») la remise en place de droits de douane prohibitifs sur une longue liste d'articles non essentiels, dans le cadre d'une stratégie visant à baisser le déficit commercial et à freiner l'épuisement rapide des réserves de devises étrangères du pays passées, d'après un communiqué de la SBP du 14 septembre à 7,64 Mds USD. Selon ce journal, le nouveau régime couvrira au moins 30 % de produits supplémentaires par rapport aux quelque 860 lignes tarifaires qui étaient soumises à des obligations réglementaires en août 2022.

Simultanément, l'administration s'emploierait à rétablir des tarifs de gaz et d'électricité préférentiels pour les entreprises dont les activités sont destinées à l'exportation.

Baisse en g.a. de 30% des entrées de devises dans le fonds « Roshan » dédié aux Pakistanais de l'étranger.

Déclin d'environ 22% des transferts de devises des pakistanais expatriés : ces transferts s'élèvent à 4.12 Mds USD en juillet et août 2023 contre 5.25 Mds USD à la même période en 2022. Ce déclin pourrait s'expliquer par une baisse de confiance dans la politique économique menée actuellement.

Selon la SBP, si la situation actuelle devait se maintenir, la balance des paiements pourrait rester contenue dans un déficit situé entre 0,5 et 1,5 % pour l'année budgétaire.

Or, le comité de politique monétaire de la SBP qui s'est tenu le 14 septembre estime que la croissance rapide des recettes fiscales nécessite un excédent primaire de 0,4 % du PIB.

La SBP indique également que la balance de paiements ne pourra obtenir ce niveau qu'en augmentant l'assiette fiscale et en privatisant plusieurs entreprises publiques. Mais toujours selon la SBP, ces privatisations ne pourront être effectuées qu'après un assainissement de ces entreprises.

LA SBP REFORME LE SECTEUR DES AGENTS DE CHANGE POUR LIMITER LA SPECULATION SUR LA ROUPIE

La SBP a annoncé des mesures visant à la concentration des agents de change.

La décision de la SBP fait suite (i) aux inquiétudes concernant la faiblesse de la structure opérationnelle et (ii) à la participation des petits agents de change aux spéculations contre la PKR.

La SBP vise la fusion des sociétés de cette catégorie (dite catégorie B) avec des entités établies à part entière ou à la vente des petits agents de change à des agents de change plus solides. L'annulation automatique des petites entreprises autonomes de catégorie "B" au capital inférieur à 500 millions (1,66 MUSD) de roupies est prévue d'ici le mois de décembre 2023.

La Banque UBL annonce qu'elle vend ses activités bancaires au Royaume-Uni pour devenir le leader pakistanais des agents de change.

Les activités bancaires d'UBL au Royaume Uni ont été vendues cette semaine au groupe anglo-pakistanaï Bestway dirigé par le baron Zameer Choudray.

La SBP a indiqué que cette décision de l'UBL s'alignait sur les réformes structurelles introduites par la SBP dans le secteur des sociétés de change. La SBP a ajouté qu'elle souhaitait que d'autres grandes banques participent à la transformation du secteur des sociétés de change.

CALENDRIER :

Calendrier

Comités de politique monétaire (MPC) de la Banque centrale (SBP) :

30 octobre, 12 décembre.

Commercial :

14.09.2023 - 16.09.2023 : International Exhibition of Food & Beverage Processing Packaging / Pakistan Energy Exhibition & Conference 2023 (Lahore).

19.09.2023 - 21.09.2023 : Pharma Asia 2023(Karachi).

12.10.2023 - 14.10.2023 : Health Asia International Exhibition & Conferences (Karachi).

20.10.2023 - 22.10.2023 : Build Pakistan 2023(Lahore).

28.11.2023 - 30.11.2023 : Build Asia 2023 (Karachi).

INDICATEURS	
Population (recensement 2023)	250 millions d'habitants
PIB	372 Mds USD (juin 2023) contre 376,5 Mds USD (juin 2022)
Croissance du PIB Année 2022/2023	+ 0,28% (source pakistanaise) - 0,5 % (source Banque mondiale)
Prévisions (2023/2024)	+ 3,5 % (hypothèse retenue dans le budget)
PIB par habitant	1448 USD (contre 1 586 USD au 30 juin 2022)
Taux de chômage	7,2% en juin 2023 en g.a
Taux de chômage des jeunes	12,2% en juin 2023 en g.a
Taux de pauvreté (Banque mondiale, avril 2023)	37,2% des Pakistanais vivent en dessous du seuil de pauvreté
Indice des prix à la consommation	27,4 % au 31 août 2023 en g.a
Taux directeur banque centrale	22 % (depuis le 20 juin 2023, confirmé au MPC du 14 septembre)
Réserves de change	7,74 Mds USD ¹ (3,5 Mds USD au 27 juin)
Balance commerciale 2022/2023	- 25,59 Mds USD (bilan provisoire)
Compte courant (2022/2023)	+2,56 Md USD
Dette publique (% PIB)	207,7 Mds USD soit 73,2% du PIB
Dont Dette externe	77,2 Mds USD
Transferts de fonds des émigrés 2022/2023	25,8 Mds USD (31 Mds USD en 2021/2022)
Flux d'IDE 2022/2023	1,456 Md USD (-25% par rapport à 2021/2022)
Indice de perception de la corruption 2021	140 ^{ème} /180 (124 ^{ème} /180 en 2020)

(Valeur de la PKR : 1 USD = 298 PKR contre 1 USD = 287,2 USD à la fin juillet dernier)

¹ Communiqué de la SBP du 14 septembre 2023.