



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

DE NEW DELHI

N° 22 – Du 23 juin mai au 29 juin 2023

En bref

Afghanistan : Le coordinateur spécial des Nations unies, Feridun Sinirlioğlu, rencontre les officiels de l'administration Talibane. Les recettes d'exportations franchissent le seuil des 350 MUSD lors du premier trimestre de l'année solaire.

Bangladesh : Revue à la baisse de l'objectif d'exportation à 70 Mds USD pour l'année budgétaire FY24. Poursuite de la dévaluation du Taka alors que le Bangladesh se rapproche d'un taux de change unifié. Les réserves de change dépassent la barre des 31 Mds USD. 400 MUSD supplémentaires de la BAD pour la liaison ferroviaire entre Chittagong et Cox's Bazar. Signature de trois projets par l'AFD pour 277 MEUR.

Bhoutan : Le secteur agricole concentre le plus fort taux de prêts non-performants.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Diminution du déficit courant, grâce aux exportations soutenues de services. *Politique monétaire* : Objectif de réduction de l'inflation à 4,0 %, malgré les défis climatiques. *Politique commerciale* : Optimisme du ministre britannique de l'Investissement autour de la conclusion d'un accord de libre-échange avec l'Inde. Taiwan et l'Inde envisagent un accord de libre-échange pour renforcer leurs liens économiques. *Politique budgétaire* : L'Inde alloue 6,87 Mds USD à des projets de développement local.

Népal : Le Népal et la Nouvelle route de la soie : aucun projet n'a encore été exécuté. SEBON, le régulateur des marchés financiers népalais, préconise de développer le marché obligataire au Népal.

Pakistan : Le Gouvernement a présenté un budget modifié au Parlement adopté le 25 juin. La Banque centrale du Pakistan (SBP) a annoncé le retrait de toutes les restrictions sur l'émission des lettres de crédit. Des engagements monétaires et financiers pris par la SBP et au niveau du budget. Le FMI annonce avoir finalisé un « Staff Level Agreement – SLA » d'une valeur de 3 Mds USD. Déficit budgétaire 2022/2023 de 1,73 Md USD (496 Mds PKR). Les réserves de change à 3,54 Mds USD.

Sri Lanka : Le Conseil des ministres donne son accord pour l'envoi d'une lettre d'intention en vue d'intégrer le RCEP. Prêt de 500 MUSD de la Banque mondiale. Lancement de la séquence de restructuration de la dette domestique.

Afghanistan

Le coordinateur spécial des Nations unies, Feridun Sinirlioğlu, rencontre les officiels de l'administration Talibane

Feridun Sinirlioğlu, coordinateur spécial des Nations unies pour l'Afghanistan, est arrivé à Kaboul deux mois après sa nomination afin de conduire une évaluation de la situation en Afghanistan.

Lors de sa rencontre avec le ministre de l'Économie de l'administration talibane, les discussions ont porté sur la reprise des projets de développement et l'amélioration des relations entre la communauté internationale et l'Afghanistan. Le ministre a également appelé à la libération des avoirs afghans.

Le coordinateur s'est également entretenu avec le gouverneur de la Banque centrale, Hidayatullah Badri, afin de discuter de l'évolution du secteur bancaire. Ce dernier a insisté sur la levée des restrictions bancaires et la reprise des transactions financières avec des banques étrangères. Les points soulevés font écho à ceux évoqués lors de la rencontre récente entre le gouverneur de la Banque centrale afghane et l'ambassadeur de Chine à Kaboul pour discuter des possibilités d'amélioration de la situation des banques, des entreprises et de l'économie en Afghanistan.

Lors de la rencontre organisée avec le ministre par intérim des Affaires étrangères, Amir Khan Muttaqi, le coordinateur aurait déclaré que la communauté internationale était prête à améliorer son engagement avec le régime Taliban en vue des progrès réalisés en matière de corruption, sécurité et de stabilisation de l'économie. En revanche, le fonctionnaire de l'ONU a toutefois insisté sur les inquiétudes en matière de droits humains, notamment des femmes, et a fait part de son espoir quant au retour des femmes et filles à l'école et l'université. Il a également souligné le positionnement stratégique de l'Afghanistan en matière de connectivité au sein de la région Asie centrale.

Les recettes d'exportations franchissent le seuil des 350 MUSD lors du premier trimestre de l'année solaire

Le porte-parole du ministère du Commerce et de l'industrie a annoncé que les exportations avaient dépassé la barre des 350 MUSD au cours du premier trimestre de l'année solaire 1402 en cours (mi-mars à mi-juin). Il s'agit d'une hausse de 5% en comparaison de la même période l'année dernière. Les exportations afghanes, constituées en majorité de fruits frais et secs, tapis et safran sont majoritairement à destination du Pakistan, de l'Inde, la Chine et l'Iran. Selon les économistes, la hausse des exportations a permis l'augmentation simultanée des revenus nationaux, une relative stabilisation de la monnaie, et l'amélioration la balance commerciale du pays.

La chambre de commerce et d'investissement afghane (ACCI) a insisté sur les besoins du monde en matière de produits afghans issus de l'agriculture, particulièrement le marché russe. En revanche, les corridors aériens vers la Russie nécessitent d'être davantage facilités afin d'augmenter l'accessibilité au marché. En outre, selon le porte-parole du ministère du Commerce et de l'industrie, la Chine et l'Afghanistan seraient intéressés pour connecter les deux pays via le corridor de Wakhan afin d'augmenter les échanges. Il s'agit d'une bande de terre de 350 km, dans la région montagneuse du Badakhshan, en Afghanistan, ayant longtemps été une route importante de la soie. À terme, l'ouverture du corridor de Wakhan donnera à la Chine un accès privilégié aux marchés de l'Asie centrale et des pays arabiques.

Bangladesh

Revue à la baisse de l'objectif d'exportation à 70 Mds USD pour l'année budgétaire FY24

Le gouvernement du Bangladesh a révisé son objectif d'exportation pour l'année budgétaire 2023-24 à 70 Mds USD, en baisse par rapport à l'objectif précédent de 80 Mds USD fixé dans le cadre de la politique d'exportation 2021-2024.

Le nouvel objectif a été annoncé lors d'une réunion du ministère du Commerce. Sur le total,

60 Mds USD devraient provenir des biens, tandis que 10 Mds USD de recettes sont attendues du côté du secteur des services. L'industrie de l'habillement, secteur phare de l'économie bangladaise, devrait jouer un rôle important dans les exportations de biens, représentant 50,5 Mds USD de l'objectif total, dont 27,35 Mds USD pour les tricots et 23,15 Mds USD pour les tissus.

La révision de l'objectif advient suite aux multiples turbulences de la situation économique mondiale. Le vice-président de la BGMEA, Shahidullah Azim, a indiqué que la réalisation de cet objectif dépendait de la stabilité de la situation mondiale et locale, notamment des paiements en temps voulu des acheteurs. D'autres secteurs tels que les textiles de maison, le jute et les produits en jute, le cuir et les articles en cuir, ainsi que l'agriculture devraient également contribuer à l'objectif d'exportation.

Poursuite de la dévaluation du Taka alors que le Bangladesh se rapproche d'un taux de change unifié

Le Bangladesh s'efforce de parvenir à un taux de change unifié, conformément aux lignes directrices du Fonds monétaire international (FMI). La Bangladesh Foreign Exchange Dealers Association et l'Association of Bankers, Bangladesh (ABB) ont augmenté le taux du dollar pour les exportateurs afin de l'aligner sur les taux pour les envois de fonds et les paiements à l'importation. Le taux du dollar pour les exportateurs a été augmenté de 0,50 Tk pour atteindre 107,50 Tk, tandis que le taux pour les envois de fonds reste inchangé à 108,50 Tk pour un dollar américain. Le taux de change pour les importateurs sera la moyenne de ces deux taux. La banque centrale vise à atteindre un taux de change unifié d'ici le troisième trimestre de l'année et dévalue le taka en conséquence. L'ajustement est basé sur les taux du marché et les exportateurs bénéficient de rendements plus élevés. Cette mesure est considérée comme positive par les parties prenantes, bien que certaines suggèrent qu'il serait plus avantageux pour tous les exportateurs de fonder l'ajustement sur les prix du marché directement.

Le taux de change a été volatile en raison de la hausse des prix des matières premières depuis le conflit entre la Russie et l'Ukraine. En outre, la responsabilité de la gestion des taux de change a été transférée aux banques et aux cambistes, et les taux ont été ajustés à plusieurs reprises depuis lors.

La réalisation des objectifs de politique monétaire pour l'exercice budgétaire dépend largement de divers facteurs, notamment de l'efficacité des nouvelles initiatives politiques et de la stabilité des taux de change. La mise en place d'un régime de change unifié concurrentiel et fondé sur le marché devrait permettre de combler le fossé entre les marchés formels et informels, d'améliorer l'équilibre extérieur et les réserves internationales, et de garantir la stabilité du taux de change.

Les réserves de change dépassent la barre des 31 Mds USD

Les réserves de change du Bangladesh ont dépassé les 31 Mds USD, principalement grâce aux fonds de soutien budgétaire des organisations internationales. Les réserves s'élèvent actuellement à 31,15 Mds USD, après être tombées sous la barre des 31 Mds USD à la fin du mois d'avril. Les réserves ont dépassé les 30 Mds USD le 21 juin, soit une augmentation d'un milliard de dollars en cinq jours seulement. La Banque asiatique de développement, la Banque asiatique d'investissement dans les infrastructures et l'Association internationale de développement ont apporté des contributions importantes à la Banque du Bangladesh, pour un total de 925 MUSD. La hausse des réserves est également imputable à l'augmentation des envois de fonds à l'approche de la fête de l'Aïd-ul-Adha. Du 1er au 25 juin, les envois de fonds ont atteint 2 Mds USD, dépassant le chiffre de l'année dernière pour la même période. Au cours de l'année budgétaire 2022-23, la Banque du Bangladesh a vendu 13,58 Mds USD de ses réserves pour financer les paiements du gouvernement et les importations essentielles. En outre, les banques commerciales détiennent 3,64 Mds USD de liquidités de marché supplémentaires.

400 M USD supplémentaires de la BAD pour la liaison ferroviaire entre Chittagong et Cox's Bazar

La Banque Asiatique de Développement vient de signer une nouvelle tranche de 400 MUSD de prêts pour finaliser les travaux de la ligne ferroviaire à double voie entre Chittagong et Cox's Bazar, dans le cadre du projet « SASEC Chattogram-Cox's Bazar Railway » englobant 1,5 Mds USD de financement de la BAD. Cette ligne, qui permettra de désenclaver cette région touristique du sud-est à proximité de la frontière birmane, doit être opérationnelle dès 2023 et transporter près de 3 M de passagers.

Ce projet s'inscrit dans le Bangladesh Railway Master Plan 2016-2045 publié par Bangladesh Railway en janvier 2018. Il comprend un plan stratégique d'investissements envisageant la réalisation de 230 projets ferroviaires entre 2016 et 2045 à hauteur de 5 500 Mds Tk (51 Mds USD) d'ici 2045.

Signature de trois projets par l'AFD pour 277 MEUR

L'Agence Française de Développement et l'Economic Relations Division du Ministère des Finances ont signé trois conventions de financement pour un montant total de 277 M EUR. Les trois projets sont le Chattogram Metropolitan Sewerage Project for North Kattoli Catchment (175 MEUR) qui vise à construire un réseau d'égouts et une unité de traitement des eaux usées à Chittagong ; le Greater Dhaka Sustainable Urban Transport Project (62 MEUR), qui vise à doter d'un système moderne le BRT mis en place entre l'aéroport et Gazipur au nord de la capitale ; et enfin le Bangladesh Environmental Sustainability and Transformation Project (40 MEUR), cofinancé par la Banque mondiale, qui vise à renforcer la réglementation environnementale et à mettre en place un système de garantie pour les projets contribuant à la lutte contre la pollution de l'air.

3000 affaires impliquant des entreprises étrangères en attente d'être jugées

Plus de 3000 procès impliquant des entreprises étrangères sont toujours en attente d'après les données du ministère de la Justice, alors que les

conflits sont de plus en plus nombreux : 186 en 2019, 256 en 2020, 374 en 2021 et 427 en 2022. Ces conflits avec d'autres entreprises ou des individus concernent des transactions financières, transfert d'actions ou de propriété, rupture de contrat, fraude, et fourniture de biens de mauvaise qualité, s'appuyant le plus souvent sur le Companies (Bangladesh) Act 1994.

Le Bangladesh ne dispose pas de tribunal dédié à ces affaires avec des intérêts étrangers, et celles-ci se retrouvent parmi les 350,000 litiges commerciaux en attente de jugement dans le pays. Le manque de moyens humains et financiers n'a permis de clore que 7309 jugements en 2022.

Un projet de loi Commercial Dispute Settlement Act est en cours de préparation par les autorités locales.

Bhoutan

Le secteur agricole concentre le plus fort taux de prêts non-performants

Le secteur agricole a contribué majoritairement, à hauteur de 67,5%, aux prêts non-performants (NPL, *non-performing loan*) de trois institutions financières majeures du Bhoutan. En effet, les prêts non-performants du secteur agricole compte pour 9,5% des NPL de la National Credit Guarantee Scheme, 24% s'agissant de la National CSI limited et 34% pour la Bhoutan Development Bank Limited.

Le ministère des Finances a demandé à la Banque centrale bhoutanaise, la Royal Monetary Authority (RMA), d'efforcer les institutions financières à mettre en place un suivi de prêt plus étroit afin de mieux appréhender la manière dont le prêt est utilisé, l'objectif du prêt, plutôt que de se concentrer uniquement sur la garantie. Le MoF a également souligné les efforts nécessaires pour informer correctement les populations rurales sur les prêts agricoles.

Selon un expert du secteur bancaire, le suivi des prêts est crucial car il fournit des informations exploitables permettant de stimuler la performance du portefeuille et atténuer les

risques. Il suggère également que les banquiers forment du personnel qui se concentre uniquement sur le suivi de prêt pour garantir une meilleure utilisation des ressources, atténuer les risques sous-jacents et *in fine* parvenir à abaisser le ratio des NPL des banques.

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Diminution du déficit courant, grâce aux exportations soutenues de services

Au quatrième trimestre (T4) de l'exercice 2022-2023 (janvier-mars 2023), l'économie indienne a enregistré une réduction significative de son déficit courant, qui s'est établi à 0,2 % du PIB (1,3 Md USD) contre 2,0 % du PIB (16,8 Mds USD) au trimestre précédent.

Cette bonne performance s'explique par la diminution du déficit commercial – qui passe de 52,6 Mds USD au T4 : 2022-2023 contre 71,3 Mds USD au T3 : 2022-2023 – ainsi que par une augmentation des exportations de services (en particulier les services informatiques).

S'agissant du compte financier, les Investissements Directs Étrangers (IDE) nets se sont établis à 6,4 Mds, soit 2,0 Mds USD supplémentaires comparés au T3 : 2022-23, mais restent nettement inférieurs à l'année précédente sur la même période (13,8 Mds USD).

Sur l'ensemble de l'exercice 2022-2023, le déficit du compte courant s'est établi à 2,0 % du PIB, atteignant ainsi 67 Mds USD – contre 1,2 % du PIB l'année précédente. Cette hausse est principalement imputable au creusement du déficit commercial, qui a atteint 265,3 Mds USD, contre 189,5 Mds USD l'année précédente.

Malgré ces chiffres, les exportations nettes de services et les transferts de fonds de la diaspora ont sensiblement augmenté par rapport à l'année précédente. En revanche, les entrées nettes d'IDE s'inscrivent en baisse, à 28,0 Mds

USD en 2022-23 contre 38,6 Mds USD enregistrés en 2021-22.

Si les données du dernier trimestre reflètent une amélioration de la balance des paiements, la situation économique mondiale et les fluctuations des prix des matières premières peuvent continuer à influencer la dynamique du compte courant dans les mois à venir.

Politique monétaire

Objectif de réduction de l'inflation à 4,0 %, malgré les défis climatiques

Le gouverneur de la Banque de Réserve de l'Inde (RBI), Shaktikanta Das, a récemment exprimé son objectif ambitieux de réduire l'inflation à 4,0 % lors d'une déclaration officielle. Cependant, il a souligné que la réalisation de cet objectif pourrait être entravée par un défi majeur lié au phénomène climatique El Niño. Il a mis en avant l'importance cruciale de maintenir la stabilité des prix pour soutenir la reprise économique en cours, en accordant une attention particulière aux prix des produits alimentaires et de l'énergie, étant donné leur impact significatif sur l'inflation globale.

Dans le même temps, un rapport publié par S&P Global Ratings indique que la RBI ne devrait réduire ses taux d'intérêt qu'au début de l'année 2024. Selon ce rapport, l'inflation en Inde devrait être maintenue à environ 4,0 %, conformément à l'objectif fixé par la RBI. Cependant, des incertitudes persistent, notamment en ce qui concerne l'évolution d'El Niño, ce qui pourrait constituer un défi pour la politique monétaire dans les mois à venir.

Politique commerciale

Optimisme du ministre britannique de l'Investissement autour de la conclusion d'un accord de libre-échange avec l'Inde

Un accord de libre-échange (ALE) entre l'Inde et le Royaume-Uni est jugé crucial par le ministre britannique de l'Investissement, Lord Dominic Johnson. Les pourparlers, qui ont débuté en 2018

avant d'être suspendus en raison de la crise sanitaire, reprennent maintenant avec une volonté renouvelée de parvenir à un accord mutuellement bénéfique. En effet, les deux pays ont récemment conclu leur dixième cycle de négociations en vue d'un accord global, et un onzième cycle est prévu. Cet accord renforcerait considérablement les échanges bilatéraux, estimés à environ 34 Mds GBP (43 Mds USD) en 2022.

A l'occasion du Sommet RU-Inde pour les infrastructures hébergé à Londres dans le cadre de la semaine du Forum Global Inde-RU, Lord Dominic s'est dit « très optimiste » sur la conclusion d'un ALE mais a refusé de s'engager sur un calendrier. Le ministre a également appelé les entreprises des deux pays à soutenir activement cet accord, soulignant les bénéfices économiques et financiers qu'il pourrait apporter. De plus, il soutient la proposition d'un partenariat financier vert entre la City of London et l'Inde pour favoriser les investissements durables. Le sommet RU-Inde met également en évidence le besoin d'infrastructures durables en Inde et l'expertise de Londres dans le domaine du financement vert.

Taiwan et l'Inde envisagent un accord de libre-échange pour renforcer leurs liens économiques

Taiwan cherche à renforcer ses liens avec l'Inde par le biais d'un accord de libre-échange (ALE). Les entreprises taiwanaises, qui produisent près de 70 % des semi-conducteurs mondiaux et plus de 90 % des puces les plus avancées, envisagent de délocaliser leurs installations de production en Inde en raison de sa croissance économique rapide. L'Inde exprime un vif intérêt à accueillir des usines de Taiwan Semiconductor Manufacturing Corporation (TSMC), le plus grand fabricant de puces au monde.

Les négociations pour l'ALE sont en cours, et la conclusion de cet accord permettrait aux entreprises taiwanaises d'établir des bases de fabrication en Inde tout en bénéficiant d'allègements sur les droits de douane sur les équipements et les matières premières.

Les relations commerciales et culturelles entre Taiwan et l'Inde ont connu une croissance

significative ces dernières années, bien que l'Inde n'ait pas de relations diplomatiques formelles avec Taiwan. Dans le contexte des tensions frontalières avec la Chine dans la région du Ladakh oriental, certains experts en Inde plaident en faveur d'un renforcement des liens avec Taiwan, notamment dans les domaines du commerce et de l'investissement. La Chine considère Taiwan comme une province séparatiste et envoie régulièrement des avions de chasse et des navires de guerre à proximité.

Politique budgétaire

L'Inde alloue 6,87 Mds USD à des projets de développement local

Le gouvernement fédéral indien a adopté des projets d'investissement d'une valeur totale de 564 Mds INR (6,87 Mds USD) répartis dans 16 États et régions. Ces investissements visent à réaliser des travaux de développement et d'infrastructures tout au long de l'année fiscale en cours. Les secteurs concernés par ces projets comprennent la santé, l'éducation, l'irrigation, l'approvisionnement en eau, l'électricité, les routes, les ponts et les chemins de fer. Ce programme d'assistance financière aux États a été mis en place pour la première fois en 2020-21 par le ministère fédéral des Finances pour faire face à la pandémie de COVID-19.

Népal

Le Népal et la Nouvelle route de la soie : aucun projet n'a encore été exécuté

Lorsque le Népal a ratifié l'accord de la Nouvelle route de la soie (« Belt and Road Initiative », BRI) en 2017 avec la Chine, cette signature a été présentée comme un moment décisif des liens sino-népalais. L'objectif principal du protocole d'accord était de promouvoir la coopération en matière de connectivité et de commerce et de renforcer l'intégration financière. En revanche, des neuf projets discutés, aucun n'a encore été mis en œuvre.

Les neuf projets sont les suivants : amélioration de la route Rasuwagadhi-Kathmandu ; construction de la route Kimathanka-Hile ; route de Dipayal à la frontière chinoise ; route Tokha-Bidur ; ligne de transmission 400kV Galchhi-Rasuwagadhi-Kerung ; ligne ferroviaire Kerung-Kathmandu ; projet hydroélectrique Tamor de 762 MW ; projet hydroélectrique Phukot Karnali de 426 MW ; et l'institut technique Madan Bhandari. Le projet de connectivité multidimensionnelle transhimalayenne a également été ultérieurement.

L'ancien gouvernement du Premier ministre Bahadur Deuba a déclaré au ministre chinois des Affaires étrangères en visite, M. Yi, que le Népal préférerait des subventions et des aides ou des prêts à taux réduit dans le cadre de la BRI en raison de la situation économique précaire du pays et compte tenu du fait que le Népal ne peut pas se permettre des projets de grande envergure assortis de prêts à taux d'intérêt élevé et de délais de remboursement aussi courts. La nécessité d'une concurrence libre et loyale entre les entreprises dans le cadre des appels d'offre de la BRI demeure également un point important pour le Népal.

Les arrangements financiers, les considérations politiques et les défis techniques affectent simultanément les avancements réalisés dans le cadre de la mise en oeuvre des projets de la BRI au Népal, engendrant ainsi retards et négociations supplémentaires.

SEBON, le régulateur des marchés financiers népalais, préconise de développer le marché obligataire au Népal

Une évaluation récente menée par la Société financière internationale (SFI) et le Securities Board of Nepal (SEBON) a mis en évidence la croissance significative du marché des capitaux du Népal, principalement tirée par son marché d'actions avec une capitalisation boursière de 26,35 Mds USD en 2022.

Toutefois, l'étude souligne le potentiel inexploité d'expansion et de diversification des marchés de la dette. De fait, le rapport recommande de développer le marché obligataire pour répondre aux besoins de financement du Népal, soutenir

les objectifs de développement économique durable et aider le pays à passer du statut de pays le moins avancé à celui de nation nette zéro d'ici à 2045.

En effet, le régime réglementaire existant ne soutient pas pleinement les émissions d'obligations offshore, entravant ainsi la participation internationale. En outre, le processus d'émission d'obligations demeure lourd, ce qui entraîne des retards et un manque d'efficacité. Le renforcement de la transparence permettrait d'améliorer l'efficacité et la tarification. En outre, les émetteurs ne sont pas incités à opter pour l'émission d'obligations, et les restrictions concernant les sociétés non cotées et les dispositions relatives à l'investissement limitent le développement du marché.

Pour réaliser ce potentiel, SEBON et la SFI collaborent conjointement sur un programme complet de réformes et de développement du marché obligataire visant à accroître les émissions d'obligations d'entreprises au Népal.

Pakistan

Le Gouvernement a présenté un budget modifié au Parlement adopté le 25 juin

Après les rencontres à Paris des 22 et 23 juin dernier entre le Premier ministre Shebaz Sharif et Mme Kristalina Georgieva, la directrice générale du FMI, M. Dar, le ministre des Finances et du Budget, a annoncé la levée de 2 215 Mds PKR supplémentaires sous forme de nouveaux impôts (la collecte des revenus passe à 9 415 Mds PKR) et une réduction des dépenses à 14 480 Mds PKR (en baisse de 85 Mds PKR), afin de réduire le déficit budgétaire.

Le ministre des Finances présente l'augmentation de la charge fiscale sur les salariés et l'augmentation de la taxe sur les produits pétroliers (augmentation de 60 PKR par litre) comme des changements déterminants dans l'augmentation des revenus. Au niveau des dépenses, le budget voté le dimanche 25 juin augmente légèrement le budget fédéral des allocations pour les pauvres du programme de

soutien au Benazir (BISP) de 450 Mds PKR à 466 Mds PKR.

La Banque centrale du Pakistan (SBP) a annoncé le retrait de toutes les restrictions sur l'émission des lettres de crédit

En décembre de l'année dernière, le SBP a demandé aux banques de prioriser/faciliter les importations liées aux articles essentiels, à l'énergie, aux intrants agricoles, aux importations par industrie axée sur l'exportation et aux importations en différé.

Vendredi 23 juin, la SBP a décidé de retirer ces instructions (qui datent de mai, de juillet et de décembre 2022) afin que le Pakistan se conforme avec les recommandations du FMI. En conséquence, le « Foreign Exchange Operations Department (FEOD) » de la SBP n'a plus pour fonction de superviser les émissions de lettres de crédit émises par les banques, voire de donner des autorisations préalables, ce qui avait pour effet de restreindre les importations.

La SBP conseille aux banques de communiquer activement avec tous leurs clients pour traiter leurs demandes, en tenant compte du profil de risque et des conditions de liquidité des clients qui prévalent sur le marché des changes. Cette instruction a également été retirée par la banque centrale.

Des engagements monétaires et financiers pris par la SBP et au niveau du budget

Alors que l'inflation a atteint 38% à la fin mai sur les 11 premiers mois de l'année, la Banque centrale (SBP) augmente son taux directeur à 22 %, une hausse de 100 points de base (pdb). Le FMI avait pour sa part préconisé une augmentation de 200 pdb à 23%.

Par ailleurs, le budget n'intègre plus les mesures exceptionnelles visant à attirer les capitaux des Pakistanais de l'étranger sans contrôler la provenance des fonds dans une limite de 95 000 USD (ces mesures risquaient de s'apparenter selon le FMI à des mesures de blanchiment).

Le FMI annonce avoir finalisé un « Staff Level Agreement – SLA » d'une valeur de 3 Mds USD

Selon M. Nathan Porter, le Chef de mission en charge du Pakistan au FMI, « les autorités pakistanaises avaient pris des mesures décisives pour rendre leurs politiques plus conformes au programme de réforme économique soutenu par le FMI » : budget en ligne avec les recommandations du Fonds, suspension de certaines restrictions dans l'accès des importateurs aux devises, relèvement du taux directeur de la banque centrale.

La presse a par ailleurs largement couvert le fait que, ne disposant pas matériellement de suffisamment de temps pour terminer le 23ème programme du FMI, un projet d'accord de réserves provisoires pourrait être concrétisé le 12 juillet prochain à l'occasion d'un Board du FMI consacré au Pakistan. La presse pakistanaise indique également que les autorités considèrent comme un fait acquis que le SBA pourrait durer de 6 à 9 mois.

Le 29 juin au soir, le FMI annonce avoir finalisé un « Staff Level Agreement – SLA » d'une valeur de 3 Mds USD, qui sera analysé par le Board spécial Pakistan en principe le 12 juillet prochain.

Déficit budgétaire de 1,73 Md USD (496 Mds PKR) pour 2022-2023

Le gouvernement fédéral a collecté 7 144 Mds PKR contre un objectif de 7 640 Mds PKR au cours de l'année budgétaire 2022/2023 qui se termine le 30 juin. Les objectifs de la loi de finance rectificative de février 2023, qui visaient l'augmentation des ressources budgétaires de 800 Mds PKR n'ont pas été atteints du fait :

- du ralentissement de l'économie (officiellement +0,29% mais -0,5% pour la Banque mondiale) et la consommation atone ont entraîné une augmentation de la TVA non recouvrable (la « GST ») de +3% ;
- de la baisse des importations (-30%) qui a mécaniquement entraîné la baisse de 34% des taxes à l'importation ;
- de la baisse des revenus tirés des droits d'assise fédéraux sur les carburants (80 Mds PKR contre 260 Mds PKR en 2021/2022) résulte de trois facteurs combinés : (i) la baisse de l'utilisation de

leur véhicule par les Pakistanais ; (ii) baisse des droits d'assise sur les carburants à certains moments de l'année au moment où le pétrole atteignait son niveau le plus élevé ; (iii) manque à gagner fiscal du fait de l'afflux de carburants de contrebande en provenance d'Iran.

Seul l'impôt sur le revenu (IR), qui s'est élevé à 3 260 Mds PKR -en hausse de 1066 Mds PKR par rapport à l'exercice budgétaire précédent-, actuellement essentiellement ponctionné sur le salaire des employés du privé et des fonctionnaires - a connu une belle croissance.

Les réserves de change à 3,54 Md USD

Les réserves de change détenues par la Banque centrale (SBP) ont diminué de 482 MUSD, atteignant près de 3,54 Md USD au 16 juin, ce qui représente moins d'un mois d'importations.

On notera que la presse rappelle que les Émirats arabes unis ont réitéré à Washington leur engagement à prêter prochainement 1 Md USD à la SBP et que le Fonds saoudien de développement débourserait 2 Mds USD.

Sri Lanka

Le Conseil des ministres donne son accord pour l'envoi d'une lettre d'intention en vue d'intégrer le RCEP

Depuis sa nomination en juillet 2022 le président Ranil Wickremesinghe montre - contrairement à son prédécesseur - un fort intérêt pour la conclusion de nouveaux accords de libre-échange. Il a créé à cet effet en octobre 2022 un nouveau comité national de négociation commerciale dont les missions sont notamment d'approfondir l'accord existant avec l'Inde (ISFTA) pour en faire un Economic and Technology Comprehensive Agreement (ETCA) et d'en conclure de nouveaux avec la Chine et d'autres pays d'Asie de l'Est (Thaïlande, Indonésie...). Pour Sri Lanka la conclusion d'accords avec des pays d'Asie de l'Est pourrait être un moyen de trouver de nouveaux clients pour ses exportations, alors que seuls 28% de ces dernières sont destinées à l'Asie, dont 7% pour

l'Inde et 9% pour le Moyen Orient. L'intérêt premier affiché par le gouvernement est l'attrait des investissements étrangers et l'intégration des chaînes de valeur. C'est pour répondre à cet objectif que des négociations sont actuellement en cours avec la Thaïlande, le 5ème round ayant débuté le 26 juin et le 6ème étant prévu en août pour la conclusion d'un accord en février 2024. L'accord en question devra donc être un accord global, couvrant le commerce des biens, le commerce des services et les investissements. En 2022, selon la Banque centrale sri lankaise, les exportations et importations sri lankaises vers la Thaïlande ont atteint 62MUSD et 293 MUSD respectivement. La volonté du gouvernement de se tourner davantage vers l'Asie de l'Est a été récemment réaffirmée à travers l'annonce par le président de l'envoi prochain d'une lettre d'intention pour demander l'intégration du RCEP, décision actée ce 26 juin en conseil des ministres. Le RCEP (« Regional Comprehensive Economic Partnership ») qui est entré en vigueur en janvier 2022, réunit actuellement les dix pays de l'ASEAN, auxquels s'ajoutent Chine, Japon, Corée, Australie et Nouvelle-Zélande. Une mission comportant plusieurs membres du gouvernement sri lankais avait par ailleurs été organisée le 12 juin à Jakarta et a notamment donné lieu à des échanges avec le secrétaire général de l'ASEAN.

Prêt de 500 MUSD de la Banque mondiale

Ce prêt de 371,2 MUSD (500 MUSD), versé en deux tranches égales, est le premier d'une série de deux Development Policy Operations axées autour de trois objectifs : i) amélioration de la gouvernance économique (gestion des finances publiques et de la dette, amélioration de l'administration et de la politique fiscales, gestion des risques du système financier), ii) croissance et compétitivité (réforme et privatisation des SOEs, politiques commerciales et d'investissement, mobilisation du capital privé, compétition dans le haut débit), iii) protection des populations pauvres et vulnérables (mise en œuvre du nouveau système de protection sociale, réduction des discriminations de genre dans le marché du travail). Il s'inscrit dans le cadre du programme

de réformes économiques mené par le gouvernement en lien avec le Fonds monétaire international pour les 4 années à venir, ainsi que dans le nouveau Country Partnership Framework tout juste adopté par la Banque mondiale, et complète des financements de la Banque elle-même, du FMI, et de la BASD, afin de répondre aux besoins de financement auquel fera face Sri Lanka cette année. Ce prêt fait suite à un autre prêt de 200 MUSD accordé par la Banque mondiale afin de soutenir le nouveau système de protection sociale Aswesuma.

Lancement de la séquence de restructuration de la dette domestique

Après plusieurs reports, les autorités sri lankaises ont complété leur stratégie d'optimisation de la dette domestique (DDO), présentée par le gouverneur de la Banque centrale au conseil des ministres, qui l'a approuvé lors d'une réunion spéciale ce mercredi 28 juin. La présentation du gouverneur revient sur la nécessité d'une DDO pour atteindre les objectifs du programme FMI, la seule restructuration de la dette externe ne permettant notamment pas de maintenir les besoins de financement bruts annuels de l'Etat sri lankais entre 2027 et 2032 en-dessous de 13% du PIB en moyenne. La stratégie, dont l'impact est évalué à une réduction des besoins de financement bruts de l'Etat de 1,5 point par an en moyenne sur la période 2027-2032, exclut de l'optimisation les titres souverains en roupies (Treasury Bills – T-Bills, d'une maturité inférieure à 1 an – et Treasury Bonds – T-Bonds, prêts en roupies) détenus par le secteur bancaire, en revenant sur les efforts déjà consentis par celui-ci (moratoires, TVA sur les services financiers supérieure à la TVA générale), les défis auxquels il fait face (hausse des prêts non-performants, à plus de 13% du total des prêts fin mai, dépréciation des créances, besoins de provisionnement, restructuration de certaines créances en devises) et les risques afférents à une déstabilisation du système financier.

La stratégie propose ainsi de restructurer les T-Bills détenus par la Banque centrale et avances consenties par celle-ci à l'Etat, convertis en obligations à taux décroissant (12,4% jusque 2024, 7,5% jusque 2026, 5,0% au-delà) arrivant à

échéance entre 2029 et 2038 (10 instruments financiers, 16% du total entre 2029 et 2032, le reste au-delà), de rééchelonner les T-Bonds détenus par les fonds de pension sri lankais en obligations à taux décroissant (12,0% jusque 2025, 9,0% au-delà) arrivant à échéance entre 2027 et 2038 (12 instruments financiers de même montant), et propose trois options entre lesquelles pourront choisir les détenteurs de Sri Lanka Development Bonds (SLDBs) et prêts locaux en monnaie étrangère (FCBUs) : (i) échange contre de nouveaux instruments libellés en USD avec un haircut de 30%, une maturité à 6 ans (2029), pas de période de grâce, un profil d'amortissement linéaire, un taux fixe de 4,0% ; (ii) échange contre de nouveaux instruments libellés en USD sans haircut, avec une maturité à 15 ans (2038), une période de grâce de 9 ans, un profil d'amortissement linéaire, un taux fixe de 1,5% ; (iii) échange contre de nouveaux instruments libellés en LKR sans haircut, avec une maturité à 10 ans (2033), pas de période de grâce, un profil d'amortissement linéaire, un taux d'intérêt flottant (Standing Lending Facility Rate de la Banque centrale, actuellement à 14,00%, + 1,0%). La restructuration des créances de la CBSL doit compter pour 1,0 point, celle des créances des fonds de pension pour 0,5 point, et celles des SLDBs/FCBUs pour 0,1 point dans l'objectif de réduction des besoins de financement de l'Etat de 1,5% en moyenne entre 2027 et 2032. Les fonds de pension seront incités à choisir l'option de l'optimisation, sans laquelle les autorités se réservent la possibilité d'augmenter la taxation de leurs profits à 30% (contre 14% aujourd'hui), un scénario qui grèverait davantage leur rentabilité d'après les projections présentées. Pour les nouveaux instruments remplaçant les SLDBs et FCBUs, les intérêts dus et jusqu'à la date du règlement seront réglés en LKR.

Cette stratégie doit faire l'objet d'un vote au Parlement le samedi 1er juillet. Le principal parti d'opposition, le SJB, a indiqué qu'il voterait contre.

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

	Moody's		Standard & Poor's		Fitch		Coface	
	Note-pays	Perspective	Note	Perspective	Note	Perspective	Risque-pays	Climat des affaires
Inde	Baa3	Stable	BBB-	Stable	BBB-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	C
Pakistan	Caa1	Négative	CCC+	Négative	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


**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE**
Liberté

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi
Avec le concours des Services économiques du Bangladesh, Pakistan et Sri Lanka

Pour s'abonner : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : © DG Trésor


**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**
Liberté