



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

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ASIE DU SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE NEW DELHI

N° 15 – Du 8 au 13 avril 2022

En bref

Bangladesh : Réduction de la consommation de gaz.

Bhoutan : La Banque asiatique de Développement (BAsD) estime la croissance du Bhoutan à 3,5% en 2021 et prévoit une accélération de la croissance pour les deux années à venir.

Inde : *Indicateurs macro-économiques* : Révision à la baisse par la Banque mondiale des perspectives de croissance pour l'exercice 2022/23, ramenées à 8%. Forte hausse de l'indice des prix à la consommation en mars, porté à près de 7%. Progression de la production industrielle en février. Augmentation du ratio d'utilisation des capacités de production au T4 2021. Amélioration de l'indice de confiance des consommateurs en mars. *Politique monétaire* : Nouvelle diminution des réserves de change. *Secteur bancaire et marchés financiers* : La RBI prolonge l'assouplissement des pondérations de risque pour les prêts immobiliers jusqu'en mars 2023. *Politique commerciale* : Niveau record des exportations indiennes en 2021/22. *Autres informations* : La ministre des Finances en appelle au parachèvement de la révision des quotes-parts au sein du FMI dans les délais. Accord de 150 M USD entre la BAsD et Axis Bank pour soutenir les chaînes d'approvisionnement durables dans les secteurs à impact en Inde.

Népal : Suspension du gouverneur de la Banque centrale. Inflation à 7,1% à la mi-mars 2022 et niveau record pour les prix de gros.

Pakistan : Le nouveau Premier ministre M. Shehbaz Sharif annonce de nouvelles mesures d'urgence un mois après celles d'Imran Khan. Vers une reprise prochaine des discussions avec les services du FMI autour de la facilité élargie de crédit. Le secteur bancaire pakistanais fortement exposé aux bons du Trésor pakistanais selon *Moody's*. Prévision des récoltes de blé pour 2022 inférieure à 2021. La « dette circulaire alimentaire » qui s'élève à environ 5 Mds USD participe des difficultés du Pakistan à passer des commandes internationales de blé.

Sri Lanka : Sri Lanka se déclare en défaut de paiement sur sa dette extérieure. Hausse des taux directeurs de 700 points de base. L'Inde commence à expédier du riz à Sri Lanka.

Bangladesh

Réduction de la consommation de gaz

La *Bangladesh Oil, Gas and Mineral Corporation (Petrobangla)* a demandé aux usines industrielles de cesser d'utiliser le gaz entre 17h00 et 21h00 sur la période du 12 au 26 avril. N. Ahsan, le président de Petrobangla, a déclaré que la crise du gaz avait affecté la production d'électricité en raison de la demande croissante en période de Ramadan et la saison d'irrigation. En effet, le gaz est depuis de nombreuses années la première source d'électricité du Bangladesh. Fin 2021, il représentait 62% du mix électrique commercial (dont 12% de gaz importé), loin devant le fuel lourd (HFO) et le charbon. Le pays produit près de 893 bcf/an à partir de nombreux gisements *onshore*, dont environ 66 % est extrait par le secteur privé.

Bhoutan

La BAAsD estime la croissance du Bhoutan à 3,5% en 2021

Selon les estimations de la Banque asiatique de Développement (BAAsD), la croissance du PIB du Bhoutan a augmenté de 3,5 % en 2021, après une forte contraction de 10,1 % en 2020. La croissance a été soutenue par des mesures de relance budgétaire et monétaire et par l'atténuation des problèmes de chaîne d'approvisionnement induits par les mesures de confinement de la pandémie. Tous les secteurs ont progressé en 2021 à la faveur d'une demande intérieure soutenue par les programmes anticycliques du gouvernement et les mesures d'assouplissement monétaire. La production industrielle a augmenté de 4,7 %, portée par la construction et l'électricité, et une dynamique favorable aux exportations. La croissance de l'agriculture a ralenti, passant de 4,6 % en 2020 à 3,6 % en raison d'une mousson défavorable. Les services ont continué à être affectés par la fermeture du tourisme international, mais ont néanmoins progressé de 2,8 %, inversant la contraction de 6,9 % en 2020.

Selon l'optique de la demande, les dépenses de consommation, qui représentent 82 % du PIB, ont augmenté de 5,4 % en 2021. Les dépenses courantes du gouvernement ont augmenté de 22,5 % au cours de l'exercice 2021 pour atténuer l'impact du COVID-19. Ces dépenses ont contribué à soutenir la consommation privée. La formation brute de capital fixe s'est contractée de 6,9 % en raison de pénuries de main-d'œuvre, de nombreux travailleurs expatriés ayant quitté le pays au début de la pandémie de COVID-19, et d'un manque de fournitures matérielles en raison de la fermeture des frontières et des restrictions de mobilité au Bhoutan.

Et prévoit une accélération de la croissance pour les deux années à venir

La croissance du PIB devrait atteindre 4,5 % en 2022 en raison de la reprise de l'activité économique encouragée par une nouvelle stratégie de gestion du COVID-19 à partir d'avril, qui assouplira progressivement les restrictions. Une nouvelle centrale hydroélectrique sera opérationnelle l'année prochaine. La décision de rouvrir le pays au tourisme international pourrait entraîner une dynamique de croissance favorable en 2023, avec une prévision de 7,5 %.

Le secteur des services devrait croître de 5,0 % cette année, car les restrictions de mobilité COVID-19 devraient être levées au cours du second semestre, ce qui stimulerait la demande des consommateurs. L'industrie devrait croître de 4,0 % grâce à un renforcement de l'activité de construction, qui devrait augmenter de 5,2 % en raison d'une augmentation des dépenses d'investissement prévues au budget, à mesure que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement s'atténuent et que les pénuries de main-d'œuvre diminuent. Un léger ralentissement de la croissance de la production d'électricité est attendu en raison de la fermeture de la grande centrale hydroélectrique de Tala pour maintenance de janvier à mars. Le secteur agricole devrait continuer d'enregistrer un ralentissement, à un taux projeté de 2,6 % en raison de conditions météorologiques défavorables.

Du côté de la demande, les dépenses de consommation privée devraient augmenter de

6,0 % en 2022 et de 6,5 % en 2023, la confiance des consommateurs reprenant le dessus grâce à la reprise de l'économie et à la poursuite de la levée des restrictions COVID-19. L'investissement fixe devrait croître de 6,5 % et augmenter encore en 2023.

Inde

Indicateurs macro-économiques

Révision à la baisse par la Banque mondiale des perspectives de croissance pour l'exercice 2022/23, ramenées à 8%

À l'approche de ses réunions de printemps, la Banque mondiale a abaissé mercredi les prévisions de croissance de l'Inde pour l'exercice budgétaire en cours (avril-mars) à 8%, soit une baisse de 70 pb par rapport à sa précédente estimation faite en janvier. Elle estime la croissance pour l'exercice suivant (2023/24) à 7,1 % dans son rapport semestriel [South Asia Economic Focus Reshaping Norms : A New Way Forward](#), publié mercredi.

La Banque estime que la consommation des ménages sera limitée par la reprise incomplète du marché du travail et les pressions inflationnistes qui pèsent sur leur pouvoir d'achat. Par ailleurs, les entreprises confrontées à la hausse des prix des intrants commencent à les répercuter sur les consommateurs finaux.

En revanche, l'excédent des services pourrait s'améliorer grâce à l'ouverture des frontières et la reprise des vols internationaux, tandis que les exportations de services informatiques et professionnels devraient rester fortes.

Pour la région Asie du Sud, la croissance devrait être plus lente que prévu, réduite d'un point de pourcentage, à 6,6 % en 2022 et 6,3 % l'année civile prochaine. L'invasion de l'Ukraine par la Russie a eu des répercussions (hausse des prix des produits de base, goulets d'étranglement de l'offre et vulnérabilités du secteur financier) sur la région, qui connaissait déjà une croissance "inégalement et fragile".

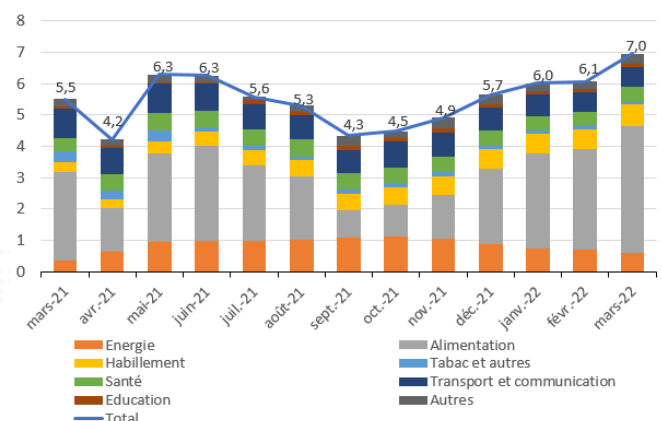
Forte hausse de l'indice des prix à la consommation en mars, porté à près de 7%

L'indice des prix à la consommation (IPC) progresse de 6,95% en glissement annuel en mars, après 6,1% en février, pour atteindre son point le plus haut depuis 17 mois. L'inflation dépasse ainsi très nettement la limite haute de tolérance de la Banque centrale (RBI) à 4% +/- 2%, pour le troisième mois consécutif et atteint un niveau bien supérieur au consensus de marché. Sur une base séquentielle, l'inflation progresse de 0,96% en mars – la plus forte hausse en glissement mensuel depuis cinq mois – après 0,24% en février.

Le prix des denrées alimentaires, dont la pondération dans l'indice est élevée à 46%, continue d'augmenter en g.a. à 7,5 % (après 5,9 % en février) ainsi que sur une base séquentielle (+1,3% après -0,1% en g.m en février). L'autre composante volatile, celle du prix des carburants, dont la pondération dans l'indice est nettement plus faible (7%), poursuit son ralentissement à 7,5%, après 8,7 % en février. Pour rappel, ce n'est qu'en mars que les administrations publiques ont commencé à répercuter la hausse des cours du baril sur les prix à la pompe, ce qui devrait entraîner une poursuite de la dérive de l'IPC en mars et avril.

L'inflation sous-jacente (hors prix des composantes alimentaires et des carburants) s'élève à 6,5%, conséquence de la hausse des coûts des intrants à laquelle sont confrontées les entreprises qui commencent à les répercuter sur les consommateurs finaux. Sur une base mensuelle, l'inflation sous-jacente enregistre une hausse de 0,5%.

Contribution à l'IPC, par composante



Progression de la production industrielle en février

L'indice de la production industrielle progresse de 1,7% en glissement annuel en février après une contraction de 3,2% un an auparavant.

Les trois composantes de l'indice sont en expansion: +4,5% en g.a. pour les activités minières, +0,8% en g.a. pour l'industrie manufacturière et +4,5% en g.a. pour la production d'électricité. En revanche, pour ce qui est de l'activité manufacturière, seuls 13 des 23 secteurs enregistrent une hausse.

Sur une base mensuelle, l'indice de la production industrielle s'est contracté de 4,7 % en g.m. en février. L'expansion séquentielle s'est révélée étroite, avec 9 des 23 sous-secteurs de l'indice de la production industrielle affichant une hausse de la production en glissement mensuel.

En ce qui concerne la ventilation par produits, la production de biens primaires croît de 4,6% en g.a., celle des produits intermédiaires de 4,3%. L'activité de construction progresse également de 9,4% en g.a. alors que la production de biens d'équipement revient en territoire positif (+1,1% en g.a). Enfin, la production de biens durables décroît de 8,2% en g.a. tout comme celle des biens non durables (-5,5% en g.a).

L'indice cumulé de la production industrielle entre avril 2021 et février 2022 a augmenté de 12,4 %, contre une baisse de 11,1 % enregistrée au cours de la même période l'année précédente.

Evolution de l'indice de production industrielle, en g.a.

		Jan.-22	Fév.-22
Général		1,5	1,7
Activité	Minière	2,8	4,5
	Manufacturière	1,3	0,8
	Electricité	0,9	4,5
Biens	Primaires	1,6	4,6
	Intermédiaires	0,7	4,3
	Durables	-3,6	-8,2
	Non durables	2,1	-5,5
	Capital	1,4	1,1
	Infrastructures	6,1	9,4

Augmentation du ratio d'utilisation des capacités de production au T4 2021

Selon les résultats de [l'enquête OBICUS de la RBI menée auprès de 800 entreprises manufacturières](#), le taux d'utilisation de leurs capacités de production a augmenté à 72,4 % au cours du trimestre se terminant en décembre 2021 (T4 2021), contre 68,3 % au cours du trimestre de septembre 2021.

Les entreprises manufacturières interrogées déclarent avoir reçu davantage de nouvelles commandes au cours du T4 par rapport au trimestre précédent et à l'année précédente.

Dans le détail, la moyenne des nouvelles commandes a augmenté de 20,9 % en g.a. tandis que le carnet de commandes moyen et les commandes en attente moyennes ont enregistré une croissance de 19,5 % et 20,5 % en glissement annuel, respectivement.

Amélioration de l'indice de confiance des consommateurs en mars

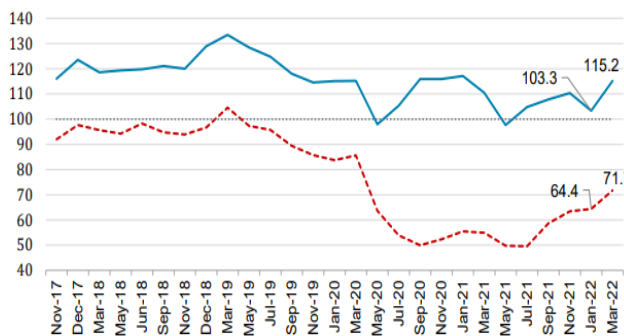
L'évaluation des consommateurs relative à la perception effective de leur bien-être s'est améliorée en mars 2022, selon les résultats de [l'enquête bi-mensuelle sur la confiance des consommateurs menée par la Reserve Bank of India \(RBI\)](#) sur un panel de 5 984 ménages dans 19 grandes villes indiennes.

L'indice de la situation actuelle (CSI) et l'indice des attentes futures (FEI) sont établis sur la base des réponses concernant la situation économique, les revenus, les dépenses, l'emploi et le niveau des prix, respectivement pour la période en cours (par rapport à il y a un an) et pour l'année à venir.

L'indice CSI est ainsi passé de 64,4 en janvier 2022 à 71,7 en mars 2022. Il reste toutefois inférieur à son niveau d'avant la crise (85,6 en mars 2020). La perception reste négative pour l'ensemble des critères, à l'exception de celui des dépenses, mais en amélioration. L'indice FEI est quant à lui passé de 103,3 en janvier 2022 à 115,2 en mars 2022. Les attentes futures en matière de situation économique, de revenus, de dépenses et d'emploi étaient positives et se sont toutes améliorées par rapport aux résultats de l'enquête précédente. Les anticipations concernant

l'inflation sont restées négatives, au même niveau que lors de l'enquête précédente.

Evolution des indices CSI (rouge) et FEI (bleu)



Politique monétaire

Nouvelle diminution des réserves en devises de 11,2 Mds USD

Les réserves ont diminué de **11,2 Mds USD** au cours de la semaine du 25 mars au 1^{er} avril et s'établissent à 606,5 Mds USD. Selon les chiffres de la RBI, ce sont les réserves de change qui ont diminué, ramenées de 550,5 à 539,7 Mds USD au cours de la période sous-revue.

Cette contraction est imputable à une nouvelle intervention de la Banque centrale (RBI), la roupie indienne passant de 76,37 pour un USD le 24 mars à 75,76 le 1^{er} avril. L'aggravation du déficit courant liée à la hausse des cours du pétrole ainsi que le relèvement des taux américains conduisent à une dépréciation de la roupie que la RBI tente de contrecarrer depuis décembre par le biais d'interventions de marché.

Système financier

La RBI prolonge l'assouplissement des pondérations de risque pour les prêts immobiliers jusqu'en mars 2023

La Reserve Bank of India (RBI) a prolongé d'un an l'abaissement de la pondération des risques sur les prêts aux nouveaux logements, affirmant que cela stimulerait le flux de crédit vers le secteur.

En octobre 2020, la RBI avait décidé de rationaliser les pondérations de risque en les liant uniquement aux ratios prudentiels LTV (*Loan to*

Value) pour tous les nouveaux prêts au logement sanctionnés initialement jusqu'au 31 mars 2022.

Pour rappel, la circulaire de la RBI datant d'octobre 2020 prévoit que les prêts au logement soient soumis à une pondération de risque de 35 % si leur ratio prêt/valeur (LTV ratio) est inférieur ou égal à 80 % (impliquant donc un apport de 20% au moins). Dans les cas où le ratio LTV est supérieur à 80% mais inférieur ou égal à 90%, les pondérations de risque seront de 50%. Auparavant, en juin 2017, la RBI avait introduit un système de pondération des risques plus échelonné pour les prêts immobiliers individuels, qui dépendaient également du montant des prêts.

Politique commerciale

Niveau record des exportations indiennes en 2021/22

Les exportations de marchandises de l'Inde ont atteint un niveau record de 418 Mds USD en 2021/22, dépassant l'objectif du gouvernement d'environ 5 % et enregistrant une croissance de 40 % en g.a. Les exportations ont atteint 40,4 Mds USD en mars, contre 34 Mds USD l'année précédente, grâce à la vigueur de la croissance des produits pétroliers, de l'ingénierie, des pierres précieuses et des bijoux, des produits chimiques et des produits pharmaceutiques.

Pour rappel, le ministère du Commerce avait fixé un objectif d'exportation de marchandises de 400 Mds USD pour 2021/22, contre 292 Mds USD en 2020/21.

Dans le même temps, les importations ont également augmenté de 43,2 % pour atteindre 610 Mds USD, portant le déficit commercial à 192 Mds USD, soit une augmentation voisine en g.a. de 87,5 %. Le commerce de marchandises de l'Inde a ainsi franchi la barre des 1 000 Mds USD au cours de l'exercice 2021/22.

Autres informations

Le ministre des Finances en appelle au parachèvement de la révision des quotes-parts au sein du FMI dans les délais

Lors d'une réunion avec la présidente du Comité monétaire et financier du Fonds monétaire international (FMI), Mme Nadia Calvino, la ministre des Finances, Nirmala Sitharaman, a insisté sur la nécessité d'achever rapidement la 16^{ème} révision générale des quotes-parts (RGQ) afin de remédier à la sous-représentation des économies de marché émergentes et en développement au sein du Fonds. Conformément à une résolution du FMI, cette seizième révision devrait être conclue avant le 15 décembre 2023.

Accord de 150 M USD entre la BAsD et Axis Bank pour soutenir les chaînes d'approvisionnement durables dans les secteurs à impact en Inde

Axis Bank, troisième banque privée indienne, s'est associée à la Banque asiatique de développement (BAsD) pour un programme de garantie partielle d'un montant initial de 150 M USD, destiné à soutenir le financement de la chaîne d'approvisionnement dans les secteurs d'impact, en particulier dans les secteurs ESG (environnement, social et gouvernance) et prioritaires. La BAsD fournira des garanties variables pour les prêts accordés par Axis Bank.

Népal

Suspension du gouverneur de la Banque centrale

Le gouvernement népalais a suspendu le gouverneur de la Banque centrale du pays, Maha Prasad Adhikari, en raison de désaccords avec le ministre des Finances, Janardhan Sharma. Selon des sources autorisées, des divergences d'opinion sont apparues entre M. Adhikari et M. Sharma à la suite de la diminution des réserves de change et de l'état actuel de l'économie népalaise. Le gouverneur adjoint de la NRB, Nilam Dhungana Timilsina, s'est vu confier la responsabilité de gouverneur par intérim suite à la suspension de M. Adhikari.

Depuis juillet 2021, le Népal a vu ses réserves de change diminuer en raison de la hausse des importations, de la baisse des transferts de fonds et des maigres revenus du tourisme et des exportations. En février 2022, les réserves brutes

de change du pays avaient diminué de 17 %, ramenées à 9,8 Mds USD (contre 11,8 Mds USD à la mi-juillet 2021) soit l'équivalent de 6,7 mois d'importations de biens et de services, inférieur à l'objectif d'au moins sept mois fixé par la banque centrale.

La semaine dernière, la NRB a annoncé l'interdiction d'importer des véhicules et d'autres articles de luxe, invoquant le manque de liquidités internationales et la baisse des réserves de change.

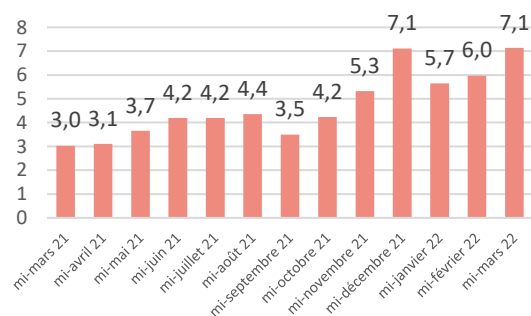
Inflation à 7,1% à la mi-mars 2022

Selon les [données](#) publiées par la Banque centrale, l'indice des prix à la consommation est en hausse de 7,1% en glissement annuel (contre 3% un an auparavant et après 6% à la mi-février 2022). L'inflation accélère pour le troisième mois consécutif, ce qui peut s'expliquer par la dérive des prix en Inde (*cf. supra*), principal partenaire commercial du Népal et dont la monnaie sert de point d'ancrage à la roupie népalaise.

Les prix des produits non alimentaires (qui représentent 56% de l'indice) augmentent de 6,8% en g.a. Parmi les neuf grandes divisions, le transport a enregistré la plus forte hausse de 16,3%, principalement liée au prix du carburant. Les biens et services divers ont enregistré la deuxième augmentation avec 9%, suivis par l'éducation avec 8,8%. La progression des prix de l'alimentation (+7,5%) est due à la hausse des prix de l'huile de cuisson, des légumes et produits laitiers, respectivement de 26,3%, 14% et 11,3%.

En glissement mensuel, les prix ont augmenté de 1,2%, portés par la hausse des prix des produits alimentaires de 1,5% ainsi que par celle des produits non-alimentaires (0,8%).

Evolution de l'IPC en g.a.

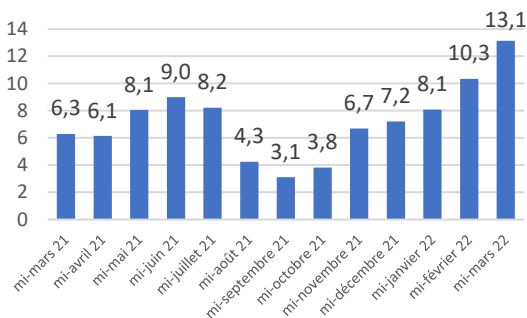


Et niveau record des prix de gros

Les prix de gros progressent de 13,1% à la mi-mars en glissement annuel, soit une nette accélération par rapport au mois précédent (10,3%). La hausse des prix est majoritairement imputable à celle des produits manufacturés (+12% contre 9,9% à la mi-février) et notamment des métaux (+22,1%). Les prix des biens primaires augmentent également de 13,7%, tandis que ceux de l'énergie progressent de 18,6% dans le même temps, contre respectivement 9,9 et 15,4% à la mi-février.

Sur une base mensuelle, l'augmentation des prix de gros est de 2,7% notamment en raison de la forte hausse des prix du carburant (+6,4%).

Evolution de l'indice des prix de gros en g.a.



Pakistan

Le nouveau Premier ministre M. Shehbaz Sharif annonce de nouvelles mesures d'urgence un mois après celles d'Imran Khan

Peu après sa désignation comme 23^{ème} Premier ministre du Pakistan, et avant même la mise en place de son « Gouvernement d'union nationale », M. Shehbaz Sharif a annoncé diverses mesures d'urgence, telles que la fixation du salaire minimum à 25 000 PKR (136 USD), la subvention du prix de la farine de blé et l'augmentation de 10% des salaires des fonctionnaires gagnant moins de 100 000 PKR (544 USD) par mois, ainsi que de leurs retraites, avec effet dès le mois d'avril.

Vers une reprise prochaine des discussions avec les services du FMI autour de la facilité élargie de crédit

Le nouveau Premier ministre appelle de ses vœux une reprise des réunions de travail entre le Pakistan et les services du FMI.

Mais les négociations entre le Pakistan et les services du FMI pourraient atterrir -comme en mars dernier- (i) sur la difficulté du gouvernement pakistanais à s'engager sur la mise en place d'un impôt général sur le revenu ; (ii) sur la question du retour du Pakistan aux subventions énergétiques ; (iii) sur la question de la révision du plan d'amnistie fiscale aux industriels (comportant des possibilités de blanchiment) et (iv) sans oublier les réponses non convaincantes données par le dernier Gouvernement concernant les moyens budgétaires mis en œuvre pour financer le programme d'urgence du Premier ministre précédent.

Alors que le Premier ministre sortant considère que l'actuel Premier ministre a été « nommé depuis l'étranger » et que le cabinet en voie de constitution sera un gouvernement de coalition hétéroclite regroupant deux partis aux positions antagonistes, le Premier ministre Shabaz devra faire preuve de pragmatisme et d'un sens du compromis en essayant d'une part d'amadouer le FMI tout en ne baissant pas la garde sur la préservation de ce que l'on considère au Pakistan comme « l'honneur national ». La discussion qui doit commencer très prochainement sur la loi de finances 2022/2023, dernier budget avant l'élection législative de 2023 devrait être difficile à la fois pour la coalition et dans la relation entre le Gouvernement et les services du FMI.

Le secteur bancaire pakistanais fortement exposé aux bons du Trésor pakistanais selon Moody's

Moody's insiste dans son rapport sur les banques sur l'exposition des banques pakistanaises aux bons du Trésor qui représentent 45 % de leurs actifs totaux et environ sept fois leurs fonds propres, l'un des niveaux les plus élevés parmi les banques notées au niveau mondial. L'agence de notation indique qu'en conséquence, cette exposition a pour effet de lier leurs profils de crédit avec ceux du souverain.

Les banques pakistanaises ont réussi à traverser la Covid-19 avec des prêts non performants (NPL) qui sont restés élevés mais globalement stables depuis deux ans à environ 9%. *Moody's* incite les banques à rester vigilantes sur les prêts aux secteurs du sucre, du textile, du cuir et de l'électronique qui lui semblent être les secteurs les plus vulnérables. *Moody's* constate que les fonds propres des banques sont « stables, mais modestes » et qu'elle s'attend à ce que la rentabilité des actifs augmentera modérément d'environ 1% en 2021 à 1,1% en 2022.

Moody's considère que les perspectives bancaires pakistanaises restent « stables » et sont soutenues par une économie pakistanaise qui reste en expansion (+4% en 2021/2022) et des mesures financières des banques qui devraient rester résilientes au conflit militaire russo-ukrainien du fait de la faible exposition du Pakistan aux PME et ETI pakistanaises.

Prévision des récoltes de blé pour 2022 inférieure à 2021

L'ex-ministre de la Sécurité alimentaire nationale et de la Recherche, Syed Fakhar Imam estime que la récolte de blé devrait être en diminution de 3,1 M de tonnes métriques par rapport à 2021.

La récolte de blé pour 2022 devrait atteindre 26,8 millions de tonnes métriques (soit 78% des besoins pakistanais) contre 29,9 millions de tonnes métriques en 2021 (soit 84% des besoins pakistanais).

La « dette circulaire alimentaire » qui s'élève à environ 5 Mds USD participe des difficultés du Pakistan à passer des commandes internationales de blé

Les services de stockage alimentaire provinciaux achètent du blé, des légumineuses et du paddy à la PASSCO (la Société pakistanaise de stockage et de services agricoles).

Ces établissements publics n'étant pas assez dotés par les provinces au niveau financier (ils perdent selon la presse environ 200 Mds PKR par an), ils ont accumulé une dette totale qui s'élève désormais à 913 Mds PKR (soit 5 Mds USD).

Sri Lanka

Sri Lanka se déclare en défaut de paiement sur sa dette extérieure

Le gouvernement sri lankais a annoncé le 12 avril qu'il suspendait unilatéralement le service de sa dette extérieure, estimée à 51 Mds USD, jusqu'à ce que le pays parvienne à la conclusion d'un programme avec le FMI et à un accord de restructuration de la dette avec ses créanciers. Selon l'agence Bloomberg, cette annonce intervient alors que le gouvernement aurait dû honorer le 18 avril 36 M USD d'intérêts sur une dette obligataire à échéance 2023 et 42,2 M sur une obligation à échéance 2028.

Jusqu'à présent, le pays avait privilégié le recours à des soutiens bilatéraux : auprès de la Chine notamment, avec des prêts de la CDB et ligne de swap de 1,5 Md USD activée en décembre et de l'Inde avec un swap de 400 M USD, une ligne de crédit pétrolière de 500 M USD et un report du règlement d'un crédit de 515,2 M USD auquel s'ajoute un prêt de 1 Md USD en négociation pour l'achat de produits essentiels. Si ce soutien a permis le règlement d'un *Eurobond* de 500 M USD en janvier 2022, le service de la dette libellée en devises est projeté à 6,9 Mds USD en 2022 (dont un *Eurobond* de 1 Md USD le 25 juillet) et 26 Mds USD entre 2022 et 2026 tandis que les réserves de change sont en chute libre sous l'incidence du service de la dette, de la chute des transferts et des recettes touristiques. Elles ont ainsi été ramenées de 5,7 Mds USD fin 2020 à 3,1 Mds USD fin 2021 (1,8 mois d'importations de marchandises) et à 1,9 Md fin mars.

L'annonce du gouvernement pourrait obliger les agences de notation à rétrograder Sri Lanka en défaut restrictif ou sélectif (RD/SD) faisant suite à plusieurs dégradations de la note souveraine en 2021 : en août par *Standard & Poor's* (CCC+, perspective révisée de stable à négative), en octobre par *Moody's* (Caa2, stable) et en décembre par *Fitch* (CC), puis en janvier 2022 par *Standard & Poor's* (CCC, négative). L'OCDE a par ailleurs dégradé la note du risque de crédit de 6 à 7 mi-2021.

Hausse des taux directeurs de 700 points de base

La Banque centrale (CBSL) a décidé de procéder le vendredi 8 avril à une hausse de ses taux de refinancement (SLFR) et de rémunération des dépôts (SDFR) de 100 pb, qui passent à 14,5% et 13,5% respectivement. La mesure représente la plus forte hausse depuis 20 ans, et fait suite à de précédentes hausses de 100 pb en mars et de 50 pb en janvier. Le ratio de réserves réglementaires (SRR) reste inchangé, à 4,00%.

Après les avoir revus à la hausse en mars, la CBSL a décidé de supprimer les plafonds imposés aux taux d'intérêt débiteurs applicables aux cartes de crédit, aux découverts temporaires préétablis et aux prêts sur gage afin de renforcer l'efficacité du canal de transmission de la politique monétaire.

La CBSL entend lutter contre une inflation galopante, à 18,7% en g.a. en mars (13% pour l'inflation sous-jacente), qu'elle attribue à des pressions aussi bien du côté de l'offre (hausse des cours internationaux, levée des prix réglementés, pénuries sur le marché domestique) que de la demande, tirée par des politiques monétaire et budgétaire accommodantes. *A priori*, il est toutefois douteux que la CBSL puisse maintenir durablement un tel niveau de taux directeurs, qui doivent sans doute être davantage interprétés comme un gage donné au FMI sur l'engagement

de la Banque centrale et du gouvernement à poursuivre une politique d'ajustement.

L'Inde commence à expédier du riz à Sri Lanka

L'Inde a commencé à expédier environ 40 000 tonnes de riz au Sri Lanka afin d'atténuer la pénurie de denrées alimentaires essentielles dans le pays qui s'est déclaré cette semaine en défaut de paiement sur sa dette extérieure. Selon le président de la *Rice Exporters Association*, l'Inde fournira 0,3 million de tonnes (mt) de riz au Sri Lanka au cours des six prochains mois dans le cadre d'une ligne de crédit d'un milliard de dollars au Sri Lanka annoncée récemment par l'Inde pour l'achat de nourriture, de médicaments et d'autres produits essentiels.

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-	Négative	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	Caa2	Stable	CCC	Négative	CC	-	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
Égalité
Fraternité*

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 :
Crédits photo :

david.karmouni@dgtresor.gouv.fr
© DG Trésor