



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°40 2025

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : Publication d'un rapport du PNUP sur les tensions liées aux retours d'afghans ;
- ❖ **Bangladesh** : Le gouvernement intérimaire reporte la révision budgétaire à l'après-élections ;
- ❖ **Inde** : La Banque mondiale publie leur nouveau rapport d'évaluation du système financier indien ;
- ❖ **Népal** : La Banque mondiale revoit ses prévisions de croissance à la baisse, à 2,1% ;
- ❖ **Sri Lanka** : Présentation du projet de budget pour 2026

À RETENIR

0,25%

IPC du mois d'octobre 2025 en Inde

Afghanistan

Publication d'un rapport du PNUP sur les tensions liées aux retours d'afghans

Le rapport du PNUD examine les implications économiques et sociales du retour de plus de 2,3 millions d'Afghans en 2025. Depuis septembre 2023, plus de 4,5 millions de personnes sont revenues dans le pays, soit plus de 10% de la population, avec une accélération en 2025. Ces retours se produisent dans un contexte marqué par un déclin économique engagé depuis 2021, une diminution de l'aide internationale, des capacités institutionnelles réduites et des chocs climatiques récurrents, ce qui accentue la pression sur les communautés locales.

La majorité des rapatriés s'installent en zones rurales (75% des ménages rapatriés y résident). Ces zones présentent déjà une insuffisance structurelle des moyens de subsistance et une saturation du logement, en raison notamment de l'accueil de précédentes vagues de déplacés. L'arrivée récente, non anticipée, intensifie la demande en emploi, en logements et en services de base.

Parallèlement, les ménages afghans, en particulier les rapatriés, présentent des niveaux d'endettement élevés combinés à des revenus faibles, leur revenu mensuel moyen se situant entre 101 et 130 USD. Les rapatriés font également face à des tensions importantes sur le marché du travail, avec des taux de chômage estimés entre 80% et 95%.

[From Return to Rebuild – UNDP](#)

Bangladesh

Le gouvernement intérimaire reporte la révision budgétaire à l'après-élections

Le gouvernement intérimaire a décidé de ne pas réviser le budget 2025-26 en décembre comme prévu, laissant cette tâche – ainsi que la préparation du budget 2026-27 – au futur gouvernement élu attendu après les élections de février. Initialement, le conseiller en charge des finances avait annoncé à la presse le mois dernier que la révision serait finalisée d'ici décembre, incluant en particulier une révision du cadre salarial pour les fonctionnaires. Finalement, cette révision sera également laissée au gouvernement.

La décision de reporter la révision budgétaire, prise lors du Conseil de coordination des politiques fiscales, monétaires et de change, vise à éviter toute incohérence avec les priorités du prochain exécutif.

Le Conseil a toutefois ajusté les prévisions macroéconomiques : la croissance du PIB pour l'exercice en cours est abaissée de 5,5 % à 5 %, tandis que la cible d'inflation est relevée de 6,5 % à 7 %. Pour l'exercice suivant, les projections préliminaires fixent une inflation à 6 % et une croissance à 6 %.

Enfin, le gouvernement a réduit de 150 Mds Tk (environ 1 Md EUR) le programme annuel de développement (ADP), en raison de la lenteur de son exécution et des contraintes liées aux prêts des bailleurs de la part du FMI.

D'après la presse, le sujet du taux directeur de la Banque centrale (BB) a aussi été abordé lors de ce Conseil. Les trois conseillers présents (Finance, Commerce et Plan) se seraient prononcés

pour une réduction de ce taux (aujourd'hui à 10%), qui entame l'investissement privé. Le gouverneur de la BB aurait plutôt suggéré au gouvernement de réduire les emprunts publics auprès du secteur bancaire

[Interim govt leaves FY26 budget revision, next budget projection for political govt](#)

La balance des paiements est excédentaire de 853 M USD au premier trimestre de l'exercice 2025-26

Selon les données de la Bangladesh Bank, la balance des paiements a enregistré un excédent de 853 M USD au premier trimestre de l'exercice 2025-26 (juillet-septembre FY26), renversant le déficit de 1,48 Md USD observé sur la même période de l'année précédente.

Cependant, le compte courant est repassé en déficit, s'établissant à 481 M USD, contre un excédent de 60 M USD un an plus tôt. Cette détérioration s'explique principalement par l'élargissement du déficit commercial, qui a atteint 5,7 Mds USD au cours des trois premiers mois de l'exercice, contre 4,6 Mds USD l'an passé. Sur la même période, les importations ont progressé de 10,6% en glissement annuel pour s'élever à 16,8 Mds USD, tandis que les exportations n'ont augmenté que de 5,1%, atteignant 11,1 Mds USD.

De son côté, le compte financier a renoué avec un excédent de 1,6 Md USD, après un déficit de 1 Md USD sur la même période de l'exercice précédent. Les investissements directs étrangers nets ont notamment progressé, atteignant 318 M USD, contre 114 M USD un an plus tôt.

Dans le même temps, les réserves de change nettes ont fortement augmenté en glissement annuel, passant de 19,8 Mds USD à 26,6 Mds USD (selon le BPM6 du FMI).

[Current account slips back into deficit](#)

Le gouvernement a remboursé plus qu'il n'a emprunté aux banques commerciales et à la banque centrale lors des quatre premiers mois de FY26

Selon la Bangladesh Bank, au cours des quatre premiers mois de l'exercice 2025-26 (juillet-octobre), le gouvernement a remboursé 280 M USD de plus qu'il n'a emprunté aux banques commerciales et à la banque centrale. Cette évolution s'expliquerait par la faible exécution du budget de développement et la baisse des taux d'intérêt sur les bons et obligations du Trésor, actuellement autour de 10% contre 12% auparavant, réduisant l'attrait des banques pour la dette publique.

L'objectif d'emprunt auprès du secteur bancaire pour l'exercice en cours, fixé à 8,5 Mds USD, n'a été réalisé qu'à hauteur de 9% fin octobre (750 M USD). La dette publique envers le système bancaire s'établissait ainsi à 52 Mds USD fin octobre, contre 62 Mds USD en juin, dans un contexte où la croissance du crédit au secteur privé est au ralentie, tombée à 6,29% en septembre, son plus bas niveau depuis quatre ans, traduisant un ralentissement de l'investissement, une consommation affaiblie par l'inflation et une reprise incomplète des importations.

Le gouvernement a néanmoins levé environ 1 Md USD auprès de sources non bancaires, notamment d'institutions financières, d'assureurs et d'investisseurs privés (tels que Grameenphone ou bKash), attirés par des conditions plus avantageuses que celles du marché bancaire.

Selon le Implementation Monitoring and Evaluation Division (IMED), seuls 5% du budget de développement (121 Mds BDT sur 2 380 Mds BDT) ont été exécutés au premier trimestre.

L'absence de nouveaux projets majeurs et la contraction des importations continuent de peser sur la demande de crédit, tant publique que privée.

[Q1 of FY26: Govt repays more than borrows](#)

La Bangladesh Bank va poursuivre la réduction de la taille de l'Export Development Fund (EDF) conformément aux conditions du FMI

La Bangladesh Bank a décidé de poursuivre la réduction de la taille de l'Export Development Fund (EDF) afin de se conformer aux conditions fixées par le FMI, pour la ramener à 2 Mds USD d'ici décembre 2025.

Dans le cadre du programme FMI, la banque centrale s'est engagée à maintenir ce plafond jusqu'en décembre 2026. L'EDF, aujourd'hui légèrement au-dessus de ce niveau, avait atteint un pic de 7 Mds USD pendant la pandémie afin de soutenir les exportateurs. Depuis mi-2022, la Bangladesh Bank réduit progressivement la taille du fonds face à la baisse des réserves de change. Cette contraction visait également à répondre aux exigences de transparence du FMI, après la mise au jour de détournements et de retards de remboursement de prêts par certaines entreprises. Ces irrégularités expliquent notamment la décision du Fonds d'imposer une limitation stricte du dispositif.

Pour rappel, l'EDF permet aux exportateurs d'accéder à des financements en devises à faible taux d'intérêt. Toutefois, selon les fédérations professionnelles, la réduction du fonds complique désormais l'accès au crédit, certains opérateurs renonçant dorénavant à solliciter ces prêts.

Des économistes soulignent que, si le mécanisme a joué un rôle clé dans le soutien aux exportations, il n'a pas favorisé la diversification de la base exportatrice, toujours centrée sur le textile. Le Centre for Policy Dialogue (CPD) estime qu'une relance du dispositif pourrait être envisagée à terme, à condition de mieux orienter les financements vers les secteurs émergents tels que le cuir, l'agroalimentaire ou l'ingénierie légère.

[BB to cut EDF size to \\$2b by Dec to meet IMF conditions | The Business Standard](#)

Inde

La Banque mondiale publie leur nouveau rapport d'évaluation du système financier indien

Le rapport 2025 d'évaluation du système financier indien (Financial Sector Assessment Program, FSAP), un exercice conjoint de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international (FMI), vient d'être publié. Cet examen, conduit pour la dernière fois en 2017, dresse un état des lieux complet du secteur financier indien et de ses réformes structurelles.

Les deux institutions soulignent les progrès significatifs réalisés depuis le dernier cycle, saluant un système financier désormais plus résilient, diversifié et inclusif, tout en appelant à une nouvelle impulsion en matière de réformes afin de mobiliser davantage le capital privé et atteindre l'objectif national du produit intérieur brut de 30 trillions USD d'ici 2047, marquant le centenaire de son indépendance, en ligne avec la vision « Vikshit Bharat »

Les progrès de la Reserve Bank of India (RBI) sont reconnus dans l'étendue de son autorité réglementaire, notamment aux banques coopératives, le resserrement des principales règles

prudentielles, et l'instauration d'un cadre de supervision spécifique aux Non-Banking Financial Companies (NBFC). Sur les marchés de capitaux, la valeur totale des marchés (actions, obligations d'État et obligations d'entreprises) est passée d'environ 144 % à 175 % du PIB entre 2017 et 2024, attestant de l'essor du financement de marché par rapport au financement bancaire.

Par ailleurs, la bancarisation de la population est désormais quasi universelle (proche de 90 % des adultes détiennent un compte selon les données de la Banque mondiale), et l'accès au crédit, à l'assurance et aux retraites s'est sensiblement amélioré, soutenu par l'infrastructure publique numérique India Stack et par divers programmes gouvernementaux d'inclusion financière. Parmi eux, le Priority Sector Lending (PSL) continue d'orienter le crédit vers des secteurs prioritaires tels que l'agriculture, les petites entreprises et le logement. Toutefois, le rapport note que l'usage effectif des comptes demeure plus faible qu'au sein des autres grandes économies émergentes, suggérant une marge de progression en la matière.

Les tests de résistance macro-financiers (« stress-test ») réalisés par la Banque mondiale montrent que les institutions de crédit indiennes présentent dans l'ensemble une solidité satisfaisante face à d'éventuels chocs économiques, bien que certaines vulnérabilités persistent dans les segments les plus exposés, notamment parmi les NBFC. Le rapport recommande ainsi que la RBI poursuive ses efforts de renforcement réglementaire et prudentiel, en mettant l'accent sur le renforcement du cadre de gestion du risque de crédit, la suppression des exemptions prudentielles dont bénéficient encore certaines NBFC publiques et la vérification systématique du respect des exigences de liquidité.

[India - Financial Sector Assessment](#)

[Avec un rythme de progression de 0,25%, l'indice des prix à la consommation \(CPI\) atteint un plus bas depuis une décennie](#)

Selon les données officielles provisoires du Ministère des Statistiques (MoPsi), l'inflation de détail en Inde, calculée dans le cadre de l'indice des prix à la consommation, est tombée à 0,25 % en octobre, soit le niveau le plus faible depuis dix ans, mais également depuis le début de l'enregistrement de la série CPI, contre 1,4% en septembre et 6,2% l'année dernière à la même période. Ainsi, pour la troisième fois au cours de l'exercice budgétaire 2025-26, l'inflation se situe en dessous de la fourchette cible de la RBI de 4 % (+/- 2 points de pourcentage).

Cette chute s'explique principalement par la baisse continue des prix alimentaires et de l'impact de la rationalisation de la taxe sur les biens et services (GST). Les prix alimentaires ont baissé pour le cinquième mois consécutif, de -5 % en glissement annuel en octobre, contre -2,3 % en septembre. Dans le détail, au sein du panier alimentaire, les prix des légumes ont baissé de 27,6 %, néanmoins les huiles et graisses alimentaires ont enregistré une inflation marquée de 11,2 %.

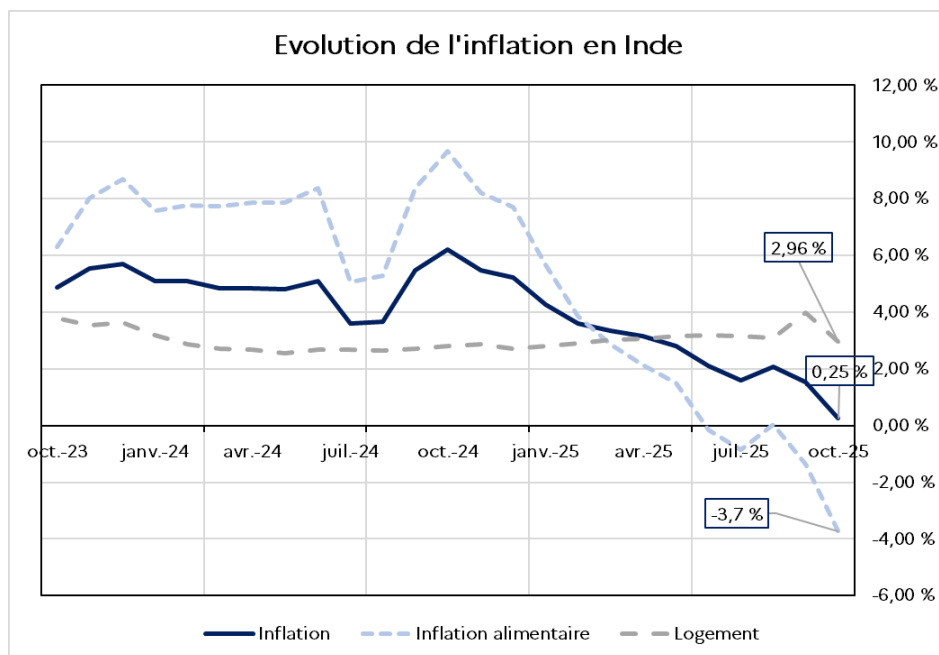
L'inflation « de base » (hors alimentation et énergie) s'établit ainsi à 4,4 % en g.a., l'effet des coupes de la GST ayant été partiellement compensé par la montée des prix des métaux précieux, avec l'or ayant augmenté à un rythme de 57,8 % et l'argent de 62,4 %.

L'inflation rurale est tombée à -0,25 % en octobre (contre 1,1 % en septembre), tandis que l'inflation urbaine s'est établie à 0,9 % (contre 1,8 %). Toutefois, 22 États et 9 territoires de l'Union, ont signalé une inflation plus élevée que la moyenne nationale.

Par exemple, le Kerala a enregistré un rythme de 8,6%, suivi de Jammu & Kashmir à 2,9%, Karnataka à 2,3%, Punjab à 1,8%, et Tamil Nadu à 1,3%.

L'Investment Information and Credit Rating Agency (ICRA), anticipe une inflation supérieure à 1 % en novembre, tandis que IDFC First Bank prévoit environ 0,6 %.

Bien même que cette nouvelle baisse de l'inflation suggère une potentielle réduction des taux directeur, actuellement maintenus à 5,5%, lors du prochain Comité de Politique Monétaire en décembre prochain, il semble peu probable que la Banque centrale (RBI) procède à un assouplissement monétaire sans qu'un accord pérenne dans les négociations commerciales avec les Etats-Unis soit signé, annulant notamment les 25% de taxe additionnels entrée en vigueur en raison des achats indiens de pétrole brut russe.



[MoSPI](#)

Réforme de la taxe sur les biens et services 2025 : une hausse de 4,6% en g.a. de la collecte en octobre, mais des États fédérés fragilisés

En octobre 2025, les recettes brutes de la Good Services Tax (GST) en Inde ont atteint 1,96 lakh crores INR (environ 23 Mds USD), soit une croissance de 4,6 % en glissement annuel par rapport à octobre 2024. Cette progression est d'autant plus notable qu'elle intervient malgré l'entrée en vigueur, le 22 septembre, de la réduction des taux de GST appliqués à près de 400 biens de consommation. Pour rappel, la réforme vise à rationaliser la structure des taux, en passant de quatre tranches (5 %, 12 %, 18 % et 28 %) à deux taux principaux, 5 % et 18 %, complétés par un taux spécial de 40 % pour certains biens « de luxe » ou « sin » (tabac, produits de luxe).

Depuis la mise en place de la GST en 2017, les données recueillies par PRS Legislative Research montrent toutefois une diminution continue de la part des recettes des États provenant des impôts absorbés dans la GST. Ces recettes représentaient 6,5 % du PIB en 2015-16 (avant GST), contre 5,5 % du PIB en 2023-24. La réforme de 2025 devrait accentuer ces dynamiques de manière contrastée selon les États. Certains risquent de

voir leurs revenus diminuer, tandis que d'autres pourraient bénéficier d'un regain de consommation induit par la baisse des taux.

Le rapport souligne que, malgré les objectifs de simplification et d'amélioration de l'efficacité du système, la mise en place de la taxe GST n'a pas permis à la majorité des États de retrouver le niveau de recettes qu'ils percevaient auparavant via les taxes désormais intégrées au régime GST. Par ailleurs, la suppression progressive de la taxe de compensation, initialement instaurée pour compenser les pertes de recettes liées à l'adoption de la GST, pourrait laisser présager une exposition accrue des États aux chocs fiscaux. Les États du Nord-Est et de l'Est, notamment le Bihar, l'Assam et le Bengale-Occidental, apparaissent particulièrement vulnérables, en raison de leur forte dépendance à la GST dans leur structure fiscale. Une contraction durable des recettes pourrait contraindre plusieurs États à réduire certaines dépenses, comme les dépenses d'investissement (capex), et ce, au risque d'affecter leurs trajectoires de développement à moyen terme.

Népal

La Banque mondiale revoit ses prévisions de croissance à la baisse, à 2,1%

La Banque mondiale prévoit un net ralentissement de la croissance économique du Népal, qui devrait tomber à 2,1 % au cours de l'exercice 2025/26, en raison notamment du soulèvement de la Génération Z et de l'instabilité politique qui en découle. Cette prévision constitue une forte révision à la baisse par rapport à l'estimation précédente de 4,6%. Les tensions récentes devraient peser sensiblement sur les perspectives à court terme, principalement via le secteur des services (tourisme et assurance), ce qui freinera la croissance en 2025/26 et ralentira la réduction de la pauvreté. Le déficit budgétaire devrait également se creuser sous l'effet conjugué d'une hausse des dépenses de reconstruction et des dépenses électorales, ainsi que d'un ralentissement de la progression des recettes nominales lié à la contraction des importations. La reprise anticipée à partir de l'exercice 2026/27 repose sur l'atténuation des incertitudes et l'intensification des activités de reconstruction. Dans ce contexte, la croissance du PIB réel est projetée à 2,1% pour l'exercice en cours, avec une fourchette comprise entre 1,5% et 2,6%.

Parallèlement, les dommages subis par les infrastructures publiques et privées font l'objet d'une évaluation centralisée, confiée à un comité présidé par la Commission nationale de planification et tenu de remettre, sous 45 jours, un chiffrage consolidé ainsi qu'un plan de relance, tandis que les premières estimations du secteur privé situent les pertes entre 60 et 100 Mds NPR.

[Nepal Development Update – Banque Mondiale](#)

Augmentation notable du taux de prêts non performant au cours du premier trimestre de l'exercice

Les banques commerciales népalaises font face à une détérioration marquée de la qualité de leurs actifs. Les prêts non performants (NPL) dépassent désormais 7% pour plusieurs établissements, entraînant une hausse significative des provisions (+11 milliards de roupies au

premier trimestre). Le taux moyen de NPL atteint 4,86%, contre 4,04% un an plus tôt, avec de fortes disparités entre banques.

Cette montée des créances douteuses reflète le ralentissement de plusieurs secteurs clés (immobilier, PME, construction) ainsi que les perturbations politiques liées au mouvement de la Génération Z. En outre, la dégradation de la qualité du portefeuille se répercute sur la rentabilité des banques commerciales. Le bénéfice net agrégé des banques chute de 18,67% au cours du premier trimestre, 75% des banques commerciales du pays ayant enregistré un recul de leurs profits.

[NPLs of commercial banks reach as high as 7.39 percent amid rising bad debts - Republica](#)

Sri Lanka

Présentation du projet de budget pour 2026

Dans un contexte de reprise marquée de l'économie mais de marges de manœuvre limitées et de forte exposition aux risques extérieurs, le gouvernement a présenté son premier budget en année pleine. Il s'inscrit dans la continuité de la stratégie engagée depuis 2024 : 1) cohérence et prévisibilité afin de respecter les engagements pris à l'égard de la communauté financière internationale et de dynamiser le secteur privé ; aucune nouvelles mesures fiscales d'ampleur n'est annoncée ; l'excédent primaire (2,5% du PIB en 2026 contre 3,8% attendus en 2025) est maintenu et le déficit global reste maîtrisé (5,1% du PIB en 2026 contre 4,5% attendus en 2025) et 2) un environnement de nature à assurer l'égalité des chances pour tous les acteurs : lutte contre la corruption, définition d'incitations fiscales fondées sur des règles, réforme des entreprises publiques. Le grand absent dans ces annonces, qui souligne les limites de l'action gouvernementale dans un contexte où des incertitudes pèsent sur le maintien au niveau exceptionnel actuel des recettes fiscales liées à la réouverture des importations de véhicules en 2026, est la politique sociale, dont les dépenses sont, au mieux, stabilisées en monnaie courante et baisseraient en valeur corrigée de l'inflation. Le gouvernement devra par ailleurs prouver qu'il est capable d'assurer la mise en œuvre des réformes institutionnelles annoncées – numérisation, climat des affaires, réforme des entreprises publiques, du droit et du travail, mise à disposition de foncier, financement des infrastructures, loi sur les PPP, financement des PME, négociation d'accords de libre-échange, notamment – malgré des capacités administratives limitées, des résistances bureaucratiques et la pression sociale. Le budget sera adopté après amendements éventuels le 5 décembre.

[Budget speech](#)

Le Sri Lanka maintient sa trajectoire de consolidation budgétaire selon Fitch

Le projet de budget 2026 confirme la volonté des autorités de poursuivre la réduction de la dette publique. Il prévoit un déficit de 5,1% du PIB en 2026, contre 4,5% attendus en 2025. Le solde primaire resterait excédentaire, à 2,5% du PIB. Le gouvernement vise un déficit ramené à 3,8 % du PIB d'ici 2030. La performance budgétaire de 2025 a été meilleure que prévu, notamment grâce à des dépenses inférieures aux prévisions. Le gouvernement anticipe une légère baisse des recettes fiscales à 15,4% du PIB en 2026 (contre 15,9% en 2025), prévision qui paraît prudente, notamment pour la taxe sur les biens et services, qui bénéficiera d'un élargissement de la TVA. La poursuite de l'extension de l'aéroport de Colombo, un programme de développement routier de 342 Mds LKR (environ 1% du PIB 2026), des incitations fiscales

pour les infrastructures numériques, et un cadre législatif pour renforcer les partenariats public-privé soutiendront la croissance. Fitch souligne que la dette publique reste élevée : elle devrait toutefois reculer de 100,5% du PIB en 2024 à 96% en 2027. La fin du programme du FMI prévue pour 2027 et la hausse des remboursements à partir de 2028 accroissent les risques à moyen terme.

[Fitch](#)

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	Négative	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	B-	Stable	B-	Stable	D	C
Sri Lanka	Ca	Stable	SD	Négative	CCC+	-	D	B
Népal	-	-	-	-	BB-	Stable	C	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

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi

erwan.andaloussi@dgtresor.gouv.fr

Rédaction : SER de New Delhi, SE d'Islamabad, SE de Colombo, SE de Dhaka, et Antenne de Bombay

Abonnez-vous : erwan.andaloussi@dgtresor.gouv.fr