



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 RÉGIONAL

DE NEW DELHI

N° 16 – Du 5 mai au 11 mai 2023

En bref

Afghanistan : Les investissements chinois en Afghanistan atteignent un montant de 2 Mds USD depuis la prise de pouvoir des Talibans. Selon la FAO, l'Afghanistan est en butte à la troisième plus grave crise alimentaire mondiale. Le gaz en provenance du Turkménistan, acheté par le Pakistan transitera désormais par l'Afghanistan, avant d'être réexporté. Depuis janvier 2022, l'aide humanitaire octroyée par la Banque asiatique de développement (BASD) serait de 405 M USD.

Bangladesh : Amélioration des réserves de change à la suite d'une ligne d'aide budgétaire octroyée par la Banque mondiale. Le Bangladesh renforce ses partenariats commerciaux stratégiques.

Bhoutan : L'augmentation de la dette extérieure pèse sur les finances publiques bhoutanaises.

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : Confirmation de la note souveraine de l'Inde liée aux perspectives de croissance. *Politique commerciale* : Suspension des négociations concernant le règlement des échanges bilatéraux Russie-Inde en roupies. Inde-Russie, des échanges commerciaux en hausse. Négociations en cours d'un accord de libre-échange avec Israël. *Politique monétaire* : Hausse des réserves de change, au plus haut depuis dix mois.

Népal : Le Népal, un pays dont le financement est largement subordonné aux transferts de migrants. La Banque centrale, Nepal Rastra Bank (NRB), assouplit le cadre de fixation des taux d'intérêt des crédits. Le Fonds monétaire international (FMI) préconise l'application de politiques monétaires restrictives. Le premier forum d'affaires UE-Népal s'est tenu à Katmandou.

Pakistan : Les subventions approuvées par le ministère des Finances et les subventions « cachées » dépassent de 2,13 Mds USD, le budget voté en Loi de Finances (1,3 Mds USD) depuis le début de l'année budgétaire 2022/2023. En fin d'exercice budgétaire, le service de la dette devrait représenter 56% des engagements budgétaires du Pakistan, contre un objectif de 35% fixé dans la loi de Finances. L'adjudication de bons du Trésor du 3 mai a été souscrite en dessous de l'objectif fixé par la Banque centrale (SBP). Le déficit commercial a baissé de 40%. La situation du remboursement des emprunts est tendue mais elle semble sous contrôle d'ici à la fin de l'année budgétaire (au 30 juin 2023), mais au-delà, un accord sur le programme du FMI reste incontournable. La baisse des importations entraîne une baisse de 20% des recettes fiscales mensuelles. Le solde primaire s'améliore en mars, mais il devrait connaître un recul en avril du fait de la baisse des transferts des Pakistanais de l'étranger.

Sri Lanka : Réunion du comité des créanciers officiels bilatéraux de Sri Lanka. Le déficit public atteint 10,2% du PIB en 2022. Le PIB par habitant pour l'année 2022 s'élève à 3 474 USD, contre 3 997 USD en 2021. Le conseil des ministres donne son accord pour un emprunt de 200 MUSD supplémentaires auprès de la Banque mondiale.

Afghanistan

Les investissements chinois en Afghanistan atteignent un montant de 2 Mds USD depuis la prise de pouvoir des Talibans

Le ministère de l'Industrie et du commerce de l'administration talibane a déclaré que la Chine avait signé des contrats d'investissement dans divers domaines, comme l'extraction minière, les services aéroportuaires, et l'industrie, d'une valeur proche de 2 Mds USD, après l'effondrement de l'ancien gouvernement afghan. Selon un porte-parole du ministère, des contrats supplémentaires sont à venir pour la modernisation des bureaux de douane. Selon les analystes politiques, la Chine exerce son influence en Afghanistan par le prisme de la coopération économique, en profitant de l'isolement politique et économique du pays. Pour rappel, au cours de la dernière décennie, la Chine a signé des contrats pour de grands projets en Afghanistan, notamment pour les mines de cuivre de Mes Aynak et les projets pétroliers de l'Amu Darya. Actuellement, une vingtaine d'entreprises chinoises seraient actives en Afghanistan, selon un directeur d'entreprise chinois.

Selon la FAO, l'Afghanistan est en butte à la troisième plus grave crise alimentaire mondiale

Le chef économiste de l'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), Maximo Torero, a tenu des propos alarmistes sur la gravité de la situation alimentaire en Afghanistan, citant la crise alimentaire afghane comme l'une des plus sévères au monde, après la crise alimentaire à laquelle font face la République Démocratique du Congo et l'Éthiopie.

Pour Wahidullah Amani, représentant du Programme Alimentaire Mondial en Afghanistan, le manque de personnel féminin a largement compromis la fourniture de l'aide humanitaire dans le pays, dont 28 millions de personnes dépendent.

Le gaz en provenance du Turkménistan, acheté par le Pakistan transitera désormais par l'Afghanistan, avant d'être réexporté

La Chambre de commerce et d'investissement d'Afghanistan (ACCI) a déclaré que le gaz turkmène serait désormais transféré du port de Torghundi au Turkménistan, vers Herat, puis exporté au Pakistan, via la ville de Spin Boldak en Afghanistan.

Atiqullah Saidal, directeur d'une société de transport de gaz, souligne que l'avantage pour l'Afghanistan du transit de ce gaz par ses frontières réside dans la création d'emplois qui découle de la logistique des opérations. Par ailleurs, la Chambre de commerce et d'investissement a souligné l'importance du rôle de l'Afghanistan dans la connectivité.

Depuis janvier 2022, l'aide humanitaire octroyée par la Banque asiatique de développement (BAsD) serait de 405 M USD

Conformément à son programme à destination des États fragilisés par les conflits, la BAsD a fourni une aide humanitaire, répartie dans le cadre des programmes des Nations unies, pour assurer l'approvisionnement en nourriture adéquate et à maintenir la prestation de services de santé et d'éducation pour le peuple afghan.

Le bilan fait état d'une distribution alimentaire à près de 1,2 million de personnes en zones urbaines et près de 2 millions de personnes dans les zones rurales. En parallèle, 5,31 millions de personnes, dont 62% de femmes, ont eu accès à des services de santé de base et à des services hospitaliers essentiels. En outre, 1,9 million de personnes, dont 50% de femmes, ont été vaccinées contre le COVID-19.

Bangladesh

Amélioration des réserves de change à la suite d'une ligne d'aide budgétaire octroyée par la Banque mondiale

Pour rappel, les réserves de change du pays sont sous pression depuis plusieurs mois en raison d'un ralentissement des entrées de devises

étrangères, de la dégradation de la balance commerciale et de la dépréciation du Taka face au dollar.

Les réserves de change brutes du pays s'élèvent à 30,4 Mds USD au 10 mai, contre 29,78 Mds USD un jour auparavant. Le porte-parole de la Bangladesh Bank a annoncé que cette soudaine amélioration était imputable à la réception d'une ligne budgétaire de 507 M USD octroyée par la Banque mondiale. En outre, la Banque centrale cherche des sources de devises étrangères complémentaires afin d'augmenter ses réserves nettes d'ici juin, conformément aux conditions du FMI. En ligne avec cette nécessité, la Banque centrale a déclaré que la visite à l'étranger de la Première ministre Sheikh Hasina avait permis de conclure plusieurs accords avec différents pays, afin de maintenir un niveau de réserves nettes conforme aux conditions fixées par le FMI. En effet, le Bangladesh a également fait la demande d'un prêt de 400 M USD à la Banque asiatique d'investissement pour les infrastructures (AIIB), 320 M USD à l'agence japonaise de coopération internationale (JICA) et 100 M USD au gouvernement de la Corée du Sud. Dans la mesure où ces prêts sont accordés, un milliard de dollars supplémentaires sera ajouté aux réserves d'ici le mois de juin.

Les réserves de change du pays sont revenues à 29 Mds USD au début du mois, la Banque du Bangladesh ayant assuré la compensation de factures d'importation d'un montant de 1,18 Md USD auprès de l'Asian Clearing Union (ACU).

Le Bangladesh renforce ses partenariats commerciaux stratégiques

Les officiels bangladais et sri lankais organisent une réunion virtuelle fin mai afin d'entamer des négociations en vue d'un accord commercial préférentiel (ACP), qui devrait déboucher sur un accord de libre-échange (ALE). Selon une étude menée par le Bangladesh Institute of Development Studies (BIDS), l'accord de libre-échange proposé pourrait potentiellement accroître le volume des échanges entre les deux pays, entraînant une augmentation de 25 % du commerce bilatéral dans les cinq ans à venir, particulièrement dans le domaine du textile. Dans le cadre de l'accord de libre-échange

proposé, Sri Lanka a envoyé une liste portant sur 112 produits en franchise de droits ayant accès au marché bangladais, tandis que le Bangladesh a demandé un accès en franchise de droits à plus de 100 produits sur le marché sri-lankais.

En parallèle, la Malaisie souhaite également conclure un accord de libre-échange avec le Bangladesh afin d'approfondir et d'accélérer le partenariat économique bilatéral entre les deux pays. Ces dernières années, le Bangladesh est devenu le deuxième partenaire commercial de la Malaisie en Asie du Sud. De 10,9 M USD en 1995 à 337 M USD pour l'exercice 2021-2022, les exportations du Bangladesh vers la Malaisie ont augmenté à un taux annualisé de 12,4 % au cours des 25 dernières années. Du côté des importations de produits malaisiens au Bangladesh, l'huile de palme figure au premier rang des importations.

Bhoutan

L'augmentation de la dette extérieure pèse sur les finances publiques bhoutanaises

Selon les projections du ministère des Finances du Bhoutan, la dette publique est susceptible d'atteindre un niveau de 132% du PIB pour l'année budgétaire en cours.

La dette publique totale a atteint 3,3 Mds USD au terme du mois de mars de cette année, soit une hausse de 8% en g.a. Selon le ministère des Finances, cette hausse est largement imputable à l'augmentation de la dette extérieure, qui s'élève désormais à 2,9 Mds USD fin mars 2023 contre 2,7 Mds USD la même période de l'année dernière. L'augmentation de la dette extérieure s'explique principalement par les décaissements reçus au titre des emprunts auprès de la Banque mondiale et de l'Agence japonaise de coopération internationale (JICA), s'agissant des projets hydroélectriques (Puna-I et II). En outre, la dépréciation du ngultrum face au dollar a également contribué au gonflement de la dette extérieure.

Selon le ministère, près de 70% de la dette extérieure, majoritairement détenue par l'Inde,

relève de dettes concernant les infrastructures hydroélectriques, notamment six projets hydroélectriques phares - Mangdechhu, Puna-I, Puna-II, Nikachhu, Dagachhu et Basochhu. Pour rappel, les flux commerciaux de l'Inde et du Bhoutan, dans le cadre d'accords d'achat d'énergie (« Power Purchasing Agreement »), portent essentiellement sur des contrats d'électricité évoluant en lien avec les saisons, notamment en hiver où l'Inde alimente le Bhoutan en électricité, compte tenu de la baisse des flux hydriques ne permettant plus une couverture électrique totale du pays, ou en été lorsque le Bhoutan revend ses surplus électriques à l'Inde.

En parallèle, la dette intérieure atteint un montant de 318 M USD au terme du mois de mars, ventilés à hauteur de 144 M USD de bons du Trésor et 179 M USD d'obligations d'État.

Pour information, l'Inde reste le principal créancier du Bhoutan avec 65 % de la dette extérieure, suivie de la Banque asiatique de développement à hauteur de 16% et de l'Association internationale de développement (IDA).

Inde

Indicateurs macroéconomiques

Confirmation de la note souveraine de l'Inde liée aux perspectives de croissance

Fitch Ratings a réaffirmé la note de défaut émetteur à long terme de l'Inde en devise étrangère à "BBB-" avec une perspective stable, citant les perspectives de croissance robustes du pays et la résilience de ses comptes externes, qui lui ont permis de surmonter les chocs exogènes en 2022.

Ces atouts sont contrebalancés par la faiblesse des finances publiques, illustrée par des déficits et une dette élevés par rapport à ses pairs, ainsi que par des indicateurs structurels en retard, notamment les indicateurs de gouvernance et le PIB par habitant.

Selon l'agence Fitch, l'Inde connaîtra la croissance la plus rapide au niveau mondial (parmi les pays notés par Fitch), avec un taux de 6,0 % au cours de l'année budgétaire en cours.

L'agence précise également que le vaste marché intérieur de l'Inde en fait une destination attrayante pour les entreprises étrangères. Toutefois, il n'est pas certain que l'Inde soit en mesure de réaliser les réformes nécessaires pour permettre à l'économie de bénéficier de manière substantielle des opportunités offertes par l'intégration plus poussée dans les chaînes d'approvisionnement manufacturières mondiales, y compris dans le cadre de la stratégie « China+1 » qui encourage la diversification des destinations d'investissement.

L'agence prévoit également une baisse de l'inflation effective, qui devrait toutefois rester proche de la limite supérieure de la fourchette cible -entre 2 % et 6 % de la RBI - avec une moyenne de 5,8 % pour l'exercice en cours, contre 6,7 % l'année dernière.

Fitch prévoit par ailleurs une réduction modeste du déficit des administrations publiques, à 8,8 % du PIB au cours de l'exercice 2023-2024, contre 9,2 % au cours de l'exercice précédent. L'agence estime que le gouvernement central respectera la réduction prévue de son déficit à 5,9 % du PIB pour l'année en cours, contre 6,4 % pour l'année précédente. A l'inverse, les déficits des États fédérés devraient augmenter légèrement pour atteindre 2,8 % du PIB au cours de l'exercice en cours (contre 2,7 % pour l'exercice précédent).

La dette publique de l'Inde reste élevée, à 82,8 % pour l'année 2022-2023 par rapport à la médiane "BBB" de 55,4 %. Fitch estime que la dette restera globalement stable à environ 83 % du PIB pour l'exercice 2027-2028, dans l'hypothèse d'une croissance nominale robuste d'environ 10,5 % et de la poursuite d'une consolidation progressive.

Enfin, Fitch a réduit son estimation du déficit courant pour l'exercice précédent à 2,3 % du PIB (contre 3,3 % dans son rapport de décembre), et prévoit un déficit de 1,9 % pour l'exercice en cours. Cette amélioration est due à la vigueur des exportations de services et à l'importance des transferts de fonds des travailleurs émigrés, ainsi qu'à la modération du déficit commercial résultant de la baisse des prix du pétrole.

Politique commerciale

Suspension des négociations concernant le règlement des échanges bilatéraux Russie-Inde en roupies

Selon l'agence Reuters, l'Inde et la Russie ont mis fin à leurs négociations visant à régler leurs échanges bilatéraux en roupies, après des mois de discussions.

Cela constitue un revers majeur pour les importateurs indiens de pétrole et de charbon russe bon marché, qui attendaient un mécanisme de paiement permanent en roupies pour réduire les coûts de conversion des devises.

Moscou considère qu'elle se retrouvera avec un excédent annuel en roupies équivalent à plus de 40 Mds USD si un tel mécanisme est mis en place et estime que l'accumulation de roupies n'est « pas souhaitable ».

La part de l'Inde dans les exportations mondiales de marchandises n'est que d'environ 2 %, ce qui réduit la nécessité pour les autres pays de détenir des roupies.

L'Inde a commencé à explorer un mécanisme de règlement en roupies avec la Russie peu après l'invasion de l'Ukraine en février 2022 mais aucun accord n'a été conclu. La plupart des échanges se font en dollars, et un nombre croissant d'entre eux s'effectue dans d'autres devises, notamment le dirham des Émirats arabes unis. La Russie aurait également suggéré le yuan, ce qui pose pour l'Inde le même problème que celui soulevé par la Russie, l'Inde étant structurellement déficitaire dans ses échanges avec la Chine.

Depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février dernier, les importations indiennes en provenance de la Russie ont atteint 51,3 Mds USD début avril 2023, contre 10,6 Mds USD au cours de la même période de l'année précédente. Le pétrole à prix réduit a constitué une grande partie des importations de l'Inde. Les exportations de l'Inde au cours de la période ont légèrement diminué, passant de 3,6 Mds USD à 3,4 Mds USD.

Inde-Russie, des échanges commerciaux en hausse

La part des producteurs de pétrole de l'OPEP dans les importations de pétrole de l'Inde a chuté à un niveau historiquement bas, à 46 % en avril (contre 72 % un an plus tôt), alors que la Russie est devenue (depuis le septième mois consécutif), le premier fournisseur de pétrole brut de l'Inde. Toutefois, les analystes suggèrent que la concurrence de la Chine pour le brut de l'Oural pourrait désormais limiter l'augmentation des importations russes.

Par ailleurs, des dividendes - d'une valeur de 300 à 400 M USD - versés aux compagnies pétrolières indiennes pour leurs participations dans les actifs pétroliers russes seraient bloqués en raison des sanctions imposées par les États-Unis et l'Occident. Les sociétés indiennes qui détiennent des participations dans des projets pétroliers et gaziers russes sont ONGC Videsh Ltd, Oil India, Bharat Petroleum Corp Ltd et Indian Oil Corp.

Les échanges commerciaux entre l'Inde et la Russie connaissent également une forte augmentation pour un autre produit de base, l'alumine. Les exportations indiennes d'oxyde d'aluminium, ou alumine, vers la Russie ont atteint 2,58 millions de tonnes entre avril et février de l'exercice 2022-23, alors qu'elles étaient nulles au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. En tant que grand producteur d'aluminium, qui est utilisé dans un large éventail d'industries, la Russie qui a été coupée de sources d'approvisionnement majeures telles que l'Australie et l'Ukraine, est un grand consommateur d'alumine.

Le rapprochement économique russo-indien se manifeste également par l'enregistrement de trois investisseurs russes en tant qu'investisseurs de portefeuille étrangers auprès de la Securities and Exchange Board of India. Ces derniers pourraient chercher de nouveaux marchés et des moyens de protéger leur patrimoine dans des juridictions moins hostiles où leurs actifs ne risquent pas d'être gelés.

Négociations en cours d'un accord de libre-échange avec Israël

Le ministre israélien des affaires étrangères, Eli Cohen, qui est arrivé à New Delhi mardi matin pour une visite de trois jours, s'est entretenu avec son homologue indien, le Dr S. Jaishankar.

Les deux pays ont signé un accord qui permettra à 42 000 travailleurs indiens de travailler en Israël dans les domaines de la construction et des soins infirmiers.

Les deux parties ont également discuté des moyens de renforcer les liens bilatéraux en "ajoutant des vols directs, en poursuivant la coopération dans les domaines de l'agriculture et de la gestion de l'eau, et en élargissant la coopération dans les domaines de l'intelligence artificielle et de la cyberdéfense".

Le ministre israélien a déclaré que son pays souhaitait signer un accord de libre-échange avec l'Inde, compte tenu de l'importance des échanges commerciaux. Au cours de l'exercice 2022-23, le commerce bilatéral de marchandises d'avril à décembre 2022 s'est ainsi élevé à 8,1 Mds USD (hors défense).

L'Inde est le deuxième partenaire commercial d'Israël en Asie et le septième à l'échelle mondiale. Bien que le commerce bilatéral de marchandises soit dominé principalement par les diamants, les produits pétroliers et les produits chimiques, ces dernières années ont été marquées par une augmentation du commerce dans des domaines tels que les machines électroniques et les produits de haute technologie, les systèmes de communication, et le matériel médical.

Politique monétaire

Hausse des réserves de change, au plus haut depuis dix mois

Les réserves de change de la RBI ont atteint leur plus haut niveau depuis dix mois à 588,78 Mds USD fin avril (10,4 mois de couverture d'importations). Cela représente une augmentation de près de 26 Mds USD depuis le début de l'année et de 64 Mds USD par rapport à la fin octobre 2022, mois durant lequel la roupie avait atteint un plancher face au dollar.

Selon la RBI, ces réserves comprennent 519,48 Mds USD d'actifs en devises étrangères, 45,66 Mds d'or et 18,47 Mds USD de droits de tirage spéciaux.

Depuis fin octobre 2022, la RBI reconstitue ses réserves, s'appuyant sur la reprise de la roupie. L'appréciation de la roupie vis-à-vis du dollar s'élève à + 0,8% depuis le début de l'année 2023 (contre une dépréciation de 10% en 2022). Pour autant, une grande partie de la variation des réserves est imputable à des effets de valorisation, consécutifs au fait que les devises autres que le dollar s'apprécient par rapport à la devise américaine.

Compte tenu de l'incertitude mondiale, la Banque centrale pourrait continuer à augmenter ses réserves dans les prochaines semaines. En particulier, des incertitudes demeurent sur les investissements de portefeuille étrangers dans un contexte de forte hausse des taux d'intérêt américains.

Népal

Le Népal, un pays dont le financement est largement subordonné aux transferts de migrants

Le ministère des Finances, dans le cadre de sa dernière enquête sur les transferts de migrants, révèle que les transferts de migrants a dépassé 8 Mds USD lors de l'année budgétaire 2021/22, soit près de 23% du PIB. De surcroît, les transferts de migrants se placent au premier rang des sources de capitaux externes du pays, devant l'aide publique au développement, les recettes d'exportations ou les investissements directs étrangers.

En effet, la tendance des travailleurs népalais à émigrer, principalement dans des destinations telles que l'Inde, les pays du Golfe et encore la Malaisie, a encouragé la hausse de la réception des envois de fonds qui figurent désormais comme un filet de sauvetage financier pour les ménages, leur permettant de subvenir aux dépenses essentielles telles que l'alimentation, le logement, l'éducation et la santé.

En revanche, pour certains économistes, la dépendance népalaise aux envois de fonds a engendré une incidence négative sur l'économie puisqu'elle serait à la source de l'état « stationnaire » auquel le Népal semble être confronté. Dans le cas présent, il s'agirait d'une situation de faible croissance économique induite par l'instabilité politique, la faiblesse de l'industrie, et la fuite de la main d'œuvre et des étudiants à l'étranger résultant de la dépendance aux transferts de migrants. En outre, l'augmentation de la demande induite par la réception des fonds, a probablement davantage servi à alimenter la demande des produits issus de l'importation plutôt qu'à stimuler la production intérieure. Selon le ministère des Finances au cours de l'année budgétaire 2021/22, le ratio importations/PIB du Népal était de 28,56 % contre un ratio exportations/PIB de 3,95 %.

La Banque centrale, Nepal Rastra Bank assouplit le cadre de fixation des taux d'intérêt des crédits

En vigueur depuis le lundi 8 mai, la Banque centrale népalaise a mis en application une nouvelle directive autorisant les institutions bancaires à modifier les taux d'intérêt des prêts non plus sur une base trimestrielle mais bien mensuelle. Cette nouvelle directive s'inscrit en lien avec les récentes pressions gouvernementales encourageant la Banque centrale à mettre en place une politique monétaire plus flexible et ainsi réduire les taux d'intérêt en vigueur, dont les niveaux atteints entravent la progression de la croissance.

En revanche, en vertu de cette nouvelle disposition, les banques doivent tenir compte de la moyenne des taux de base des trois mois précédents lorsqu'elles fixent leur nouveau taux d'intérêt, ce qui leur interdit de fixer le nouveau taux à un niveau inférieur à la moyenne des taux de base de la période stipulée.

En outre, dans une allocution à l'Assemblée nationale, le ministre des Finances, M. Prakasharan Mahat, a insisté sur la nécessité d'une baisse des taux d'intérêt afin d'améliorer la situation économique du pays.

Le FMI préconise l'application de politiques monétaires restrictives

À l'issue d'une consultation entre les experts du Fonds et le gouvernement népalais au regard de la Facilité Élargie de Crédit (FEC) dont bénéficie le Népal pour un montant de près de 400 M USD, les experts du Fonds ont appelé le gouvernement népalais à ne pas flexibiliser le cadre monétaire mais, au contraire, à maintenir des politiques prudentes compte tenu d'un contexte de risques extérieurs encore majeur. Le chef de division adjoint du FMI en Inde, Turunen Jarkko, a averti que l'assouplissement de la politique monétaire pourrait représenter un nouveau risque, en lien avec la hausse des importations népalaises qui progressent à nouveau consécutivement à la récente levée des restrictions sur les importations. Selon lui, un resserrement de la politique monétaire demeure de mise, en dépit de son incidence négative sur la croissance économique.

Par ailleurs, après le décaissement d'une première tranche de 110 M USD dans le cadre du FEC, le FMI a annoncé un nouveau déblocage de 52,8 M USD. Pour rappel, l'objectif de ce soutien financier consiste à porter assistance à l'économie népalaise afin de répondre aux chocs extérieurs et de stimuler la croissance, tout en maintenant des niveaux durables de réserves de change.

Le premier forum d'affaires UE-Népal s'est tenu à Katmandou

Le Forum commercial, organisé conjointement par le ministère du Commerce et de l'industrie népalais et la délégation de l'Union européenne (UE), s'est tenu pendant deux jours à Katmandou, et a réuni près de 250 représentants népalais ainsi qu'une trentaine de représentants des États membres de l'UE.

Le forum consistait en la promotion d'une plateforme destinée à favoriser les contacts entre les entreprises népalaises et européennes afin de stimuler les relations commerciales et d'investissement entre les pays.

L'ambassadrice de l'UE au Népal a souligné l'importance de ce type d'événement dans le

contexte de sortie du Népal de la catégorie des pays les moins avancés (PMA).

Pakistan

Les subventions approuvées par le ministère des Finances et les subventions « cachées » dépassent de 2,13 Mds USD le budget voté en Loi de Finances (1,3 Mds USD) depuis le début de l'année budgétaire 2022/2023

Au cours des dix premiers mois de 2022/2023, les subventions approuvées par le ministère des Finances ont dépassé de 44% le budget voté lors de l'adoption. Par rapport aux 353 Mds PKR (1,3 Md USD) de subventions votées en loi de finances en juin 2022, la somme des subventions supplémentaires approuvée par le cabinet fédéral s'était établie à 267 Mds PKR (0,9 Md USD), soit un dépassement de 44% des subventions effectivement mises en place.

Le montant supplémentaire de 267 Mds PKR intègre la somme de 102 Mds PKR (360 M USD) mise à disposition du ministère de l'Énergie au cours de la dernière semaine d'avril 2023, pour régler une partie de la dette circulaire due aux sociétés de productions indépendantes (IPP) chinoises.

A ce montant, viennent s'ajouter des subventions supplémentaires (dites « cachées ») que le gouvernement pakistanais appelle « techniques » et qui sont des réaffectations de crédits du « PSDP » (« Public Sector Development Program »), qui devaient initialement servir à financer les projets d'investissements qui atteindraient 350 Mds USD (1,23 Md).

En fin d'exercice budgétaire, le service de la dette devrait représenter 56% des engagements budgétaires du Pakistan, contre un objectif de 35% fixé dans la loi de Finances

Les titres émis sur le marché auprès des banques locales (et des banques commerciales à l'étranger) au cours des neuf premiers mois de l'année budgétaire ont augmenté en valeur de 69% en g.a. .

Selon le dernier rapport du ministère des Finances, les dépenses courantes avaient augmenté à la fin mars de 25% en g.a.. Dans ce contexte, le gouvernement a dépassé les dépenses budgétaires consignées dans la loi de Finances puis dans les deux lois de Finances rectificatives pour un montant de 3107 Mds PKR (11 Mds USD) au cours des neuf premiers mois de l'année budgétaire.

Cette situation a entraîné une augmentation de 69% en g.a. des emprunts effectués auprès des banques commerciales étrangères et des banques locales (emprunts du Trésor) à hauteur de 3 582 Mds PKR (12,6 Mds USD) contre 2 122 Mds PKR (7,48 Mds USD) en 2021/2022.

Les emprunts du Trésor pour compenser le déficit budgétaire depuis juillet 2022 ont été effectués à 87 % auprès des banques commerciales locales.

Selon la société d'analyse économique KASB, le service de la dette devrait représenter 56% du budget à la fin de l'année budgétaire (contre 35% prévue par la loi de Finances votée en juin 2022) et il pourrait dépasser la barre de 70% du budget au cours de l'année budgétaire 2023/2024.

L'adjudication de bons du Trésor du 3 mai a été souscrite en-deçà de l'objectif fixé par la Banque centrale (SBP)

Le mercredi 3 mai, le gouvernement a émis des bons du Trésor à trois mois pour un montant de 706 Mds PKR (soit 45 Mds PKR en dessous de l'objectif) à un rendement de 21,99 % (inchangé depuis février 2023).

C'est la première fois depuis le début de l'année calendaire qu'une adjudication à trois mois n'est pas entièrement souscrite. Dans cette situation, les courtiers pakistanais considèrent que le taux de référence pour les emprunts à trois mois pourrait prochainement augmenter.

La SBP rappelle que lors d'une adjudication effectuée début avril 2023, le rendement des titres à six mois du Trésor a baissé de deux points de base à 21,9616 %. Le rendement des titres à douze mois avait augmenté, au cours de la même adjudication, d'un point de base pour atteindre 21,9997 %.

La situation du remboursement des emprunts est tendue mais elle semble sous contrôle d'ici à la fin de l'année budgétaire (au 30 juin 2023), mais au-delà, un accord sur le programme du FMI reste incontournable

Alors que le niveau de subventions supplémentaires et les subventions cachées ont beaucoup pesé sur le budget de l'année 2022/2023 (cf. brève *supra*), le Pakistan n'a toujours pas rempli les conditions d'un accord avec le FMI trois mois après la fin de la mission des Services du FMI à Islamabad. Dans cette situation, la 9^{ème} revue de l'EFF (facilité élargie de crédit) au Pakistan n'est pas à l'ordre du jour du prochain Conseil d'administration du FMI qui aura lieu le 17 mai prochain.

Le ministre des Finances a indiqué dans une conférence de presse que le Pakistan devait rembourser 3,7 Mds USD d'emprunts d'ici la fin de l'année budgétaire 2022/2023, dont une part sans doute importante, mais non précisée, de crédits chinois.

Le ministre des Finances a souligné que la partie chinoise, rencontrée le 5 mai dernier en marge de la visite du ministre des Affaires Etrangères, « allait aider le Pakistan à honorer les obligations extérieures du Pakistan d'ici la fin juin ».

Contacté par Bloomberg, le directeur de la branche singapourienne de « Moody's Investor Service » a indiqué que le Pakistan devrait parvenir à rembourser ses emprunts d'ici la fin de l'exercice budgétaire se terminant le 30 juin, mais que, sans accord avec le FMI concernant le programme en cours (EFF), le Pakistan pourrait faire défaut compte tenu de ses très faibles réserves » actuellement situées autour de 4,5 Mds USD.

Le déficit commercial a baissé de 40%

Selon le Bureau pakistanais des statistiques, en avril 2023, le déficit commercial s'est contracté de 78 % en g.a. en avril 2023. Les importations se sont établies à 2,95 Mds USD contre 6,66 Mds USD en avril 2022 (en baisse de 56%) tandis que les exportations du même mois s'établissaient à 2,12 Mds USD contre 2,89 Mds USD (baisse de 27%).

Sur les dix premiers mois de l'année budgétaire 2022/2023, les importations pakistanaises baissaient de 28 %. Sur la même période, les exportations baissaient de 12 %.

Le déficit commercial pour la période juillet-avril 2022-23 s'est établi à 23,71 Mds USD, contre un déficit de 39,27 Mds USD au cours de la même période en 2021/2022.

La baisse des importations entraîne une baisse de 20% des recettes fiscales mensuelles

Selon les données provisoires compilées par le *Federal Bureau of Revenue* (administration chargée de la collecte des impôts et des douanes), la collecte des impôts pour le seul mois d'avril s'est établie à 486 Mds PKR, soit 100 Mds de PKR (352,3 M USD) de moins que l'objectif mensuel de 586 Mds PKR. On rappellera qu'entre 25 et 30% des revenus fiscaux du Pakistan proviennent des taxes et droits d'accise à l'importation.

Le solde primaire s'améliore en mars, mais il devrait connaître un recul en avril du fait de la baisse des transferts des Pakistanais de l'étranger

Le Pakistan a enregistré un excédent primaire de 654 MUSD en mars 2023, il s'agit du premier solde primaire mensuel positif depuis novembre 2020. Le gouvernement pakistanais prévoit un déficit primaire de 4 Mds USD pour l'exercice 2023, ce qui amène les acteurs à anticiper un maintien des restrictions à l'importation.

(ii) Les envois de fonds des Pakistanais de l'étranger ont représenté 2,21 Mds USD en avril 2023, déjouant les attentes de la SBP (la période du Ramadan étant actuellement plus propice aux envois du fait de l'obligation islamique de l'aumône « le zakat », en 2021/2022, par exemple, le mois du ramadan avait connu une augmentation des envois de fonds de 15%). Ils ont ainsi baissé de 29,2 % en g.a. en avril 2023 par rapport à avril 2022 (contre une diminution moyenne de 13 % au cours des dix premiers mois de l'exercice en cours).

Sri Lanka

Réunion du comité des créanciers officiels bilatéraux de Sri Lanka

Le 9 mai s'est tenue la première réunion du comité des créanciers mis en place le 13 avril, en marge des assemblées de printemps du FMI et de la Banque mondiale, par la France, le Japon et l'Inde, qui en partagent la Présidence. Outre les co-présidents, le comité réunit d'autres membres du Club de Paris créanciers de Sri Lanka, et la réunion a de plus fait l'objet d'une participation, en tant qu'observateurs, de plusieurs créanciers non-membres : la Chine, l'Arabie saoudite et l'Iran. Cette réunion de lancement a permis aux autorités sri lankaises de formuler formellement leur demande en vue d'un traitement rapide de la dette publique extérieure du pays, et de répéter leur intention de réserver un traitement transparent et comparable aux créanciers du pays, engagement qui avait déjà fait l'objet d'une lettre du Président sri lankais Ranil Wickremesinghe à leur adresse. L'importance de ce dernier point, aussi bien pour les créanciers officiels bilatéraux que privés, a été soulevée par les membres du comité, qui se sont aussi félicités de l'approbation par le Parlement sri lankais de l'accord conclu par les autorités sri lankaises avec le FMI. Le comité des créanciers a du reste renouvelé son invitation auprès des créanciers officiels bilatéraux non-membres à rejoindre formellement cette nouvelle enceinte.

Le déficit public atteint 10,2% du PIB en 2022

Dans un contexte de forte inflation (46,4% en moyenne sur l'année) et malgré la forte chute du PIB (-7,8% en 2022), le gouvernement sri lankais a réussi à maintenir les recettes publiques en 2022 à 8,6% du PIB (8,9% en 2021), grâce à une progression de 33,0% en valeur nominale, soutenue par les multiples hausses d'impôts décidées dès le milieu de l'année (en premier lieu l'IR et l'IS, qui comptent désormais pour 25,6% des recettes publiques, la TVA, pour 22,2%, et les droits d'accise, pour 16,5%), les hausses de charges (licences, charges administratives) et pénalités, et malgré une réduction des recettes liées au commerce extérieur (13,1% des recettes

publiques, -21,7% en progression nominale) du fait de la contraction des importations. Les dépenses publiques s'élèvent à 18,8% du PIB, contre 20,6% en 2021 (en hausse de 24,5% en nominal), notamment contenues par un contrôle strict des dépenses d'investissement (-12,4% en nominal et 16% du total des dépenses publiques, contre 22% en 2021), malgré la hausse importante de la charge d'intérêts de la dette publique (34,4% des dépenses publiques, +49,3% en nominal), tirée notamment par la hausse des rendements des obligations souveraines, et la hausse des prêts nets consentis aux entreprises publiques (+3468%, 5% des dépenses publiques), notamment au Ceylon Petroleum Corporation - bien que le remboursement de ceux-ci, à court terme, doive intervenir en 2023. Le déficit primaire s'établit à 3,7% du PIB (5,7% en 2021), inférieur aux objectifs initialement fixés dans le cadre des actions préliminaires du FMI (4,0%), et le déficit public à 10,2% du PIB (11,7% en 2021). Pour rester dans la trajectoire prévue par le programme, il doit atteindre 0,7% du PIB en 2024. La dette de l'Etat central atteint 113,8% du PIB (100,1% fin 2021), la dette publique 128,1% du PIB (114,3% en 2021).

Le PIB par habitant pour l'année 2022 s'élève à 3 474 USD, contre 3 997 USD en 2021

Selon le rapport annuel de la Banque centrale, le PIB total s'élève en 2022 à 77,1 Mds USD. Si le PIB par habitant augmente en roupie de 800 000 LKR à 1,1 MLKR (malgré la baisse du PIB réel de 7,8% en 2022), la dépréciation de la roupie sri lankaise de 45% sur l'année conduit donc à une baisse significative du PIB par habitant en USD. Le revenu national brut (RNB) par habitant passe quant à lui de 3 907 USD en 2021 à 3 388 USD en 2022. La production en 2022 diminue en valeur dans l'ensemble des secteurs. La production industrielle (dont la contribution au PIB s'élève à 24,3%) baisse de 16%, affectée par la crise énergétique, le manque de matières premières importées et la baisse de la demande. La production agricole (9,2% du PIB) baisse de 4,6% du fait notamment de la faiblesse de la production en volume (baisse de 19% de la production globale et de 34% de la production de riz). Le secteur des services (61,2% du PIB) ne

se contracte que de 2%. En intégrant cette contraction majeure, la stagnation de 2019 (-0,2%) et la récession de 2020 (-3,5%), que ne compense pas la légère reprise de 3,3% en 2021, ramènent donc le PIB de 2022 à prix constants à celui de 2016.

Le Conseil des ministres donne son accord pour un emprunt de 200 M USD supplémentaires auprès de la Banque mondiale

Après l'accord donné le 24 avril pour des emprunts de 350 M USD auprès de la BAsD en soutien aux réformes et aux finances publiques et de 150 M USD auprès de la BM pour le renforcement de la stabilité du système financier, le Conseil a donné ce 8 avril son accord pour un emprunt de 200 M USD supplémentaires auprès de la BM. Ces fonds seront destinés à la lutte contre la pauvreté, dans le cadre d'un programme reposant sur trois piliers : transferts sociaux, émancipation des catégories les plus vulnérables et renforcement du système de protection sociale. Dans son *Sri Lanka Development Update* d'avril 2023, la BM mettait en avant l'augmentation du taux de pauvreté (seuil de 3,65 USD par jour, PPA 2017) de 13 à 25% entre 2021 et 2022, concernant 2,5 M d'habitants supplémentaires après une première augmentation de près de 400 000 d'habitants entre 2019 et 2021. 5,6% de la population risque fortement de basculer dans la pauvreté avec des revenus de moins de 10% supérieurs au seuil évoqué ci-dessus. Ce rapport mettait déjà l'accent sur la nécessité d'accompagner les réformes mises en place dans le cadre du programme FMI par une amélioration du système de sécurité sociale, alors que le taux de pauvreté devrait continuer d'augmenter en 2023, passant de 25 à 27,5%. Le gouvernement a déjà publié en avril le détail de son nouveau système de transferts sociaux « *Aswesuma* » qui bénéficiera dès juillet à 2 M de foyers au cours de l'année 2023.

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	Ba3	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