



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

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Asie du Sud

Une publication du SER de New Delhi
N°24 2024

Faits saillants

- ❖ **Afghanistan** : Le secteur minier, un levier stratégique pour attirer les investissements étrangers ;
- ❖ **Bangladesh** : La Bangladesh Bank maintient sa politique monétaire restrictive pour le premier semestre de FY25 ;
- ❖ **Inde** : Présentation du Budget 2024-25 ;
- ❖ **Népal** : L'économie népalaise face à 46 défis majeurs : proposition de réformes du ministère des Finances ;
- ❖ **Pakistan** : Le déficit du compte courant à son plus bas niveau depuis 13 ans ;
- ❖ **Sri Lanka** : Baisse des taux directeurs de la Banque centrale ;

À RETENIR

4,9% du PIB

Révision de l'objectif de déficit
budgétaire de l'Inde,
préalablement fixé à 5,1% du PIB

Afghanistan

Le secteur minier, un levier stratégique pour attirer les investissements étrangers

Lors de réunions séparées avec le ministre des Mines et du Pétrole, les investisseurs turcs et kirghizes ont manifesté leur intérêt pour le secteur minier afghan, notamment dans l'or, le marbre, l'onix, l'antimoine et le pétrole. Pour rappel, après le retour de l'administration talibane en Afghanistan, des pays comme le Qatar, la Chine, la Turquie, l'Iran, l'Allemagne, le Royaume-Uni, l'Inde et le Turkménistan avaient manifesté leur intérêt pour le secteur minier afghan. Certains de ces pays ont déjà commencé à investir en Afghanistan.

Dans ce contexte, la chambre des Industries et des Mines a réitéré l'importance d'établir des procédures claires pour l'extraction, et surtout d'installer des usines de transformation dans le pays. Le premier adjoint de la chambre des industries et des mines a déclaré que l'autosuffisance et le plein-emploi dans le secteur minier ne seraient atteints que lorsque les mines afghanes seront légales et basées sur un mécanisme d'extraction et de transformation domestique. Ainsi, selon lui, les usines liées à l'exploitation minière capables de traiter le minerai doivent être soutenues afin que toutes les étapes soient réalisées en Afghanistan.

La Banque centrale afghane souhaite renforcer ses mesures prudentielles

Noor Ahmad Agha, directeur intérimaire de la Banque centrale afghane, Da Afghanistan Bank, a déclaré lors d'une réunion avec des représentants de l'Union de l'échange monétaire que l'institution s'efforçait de moderniser le secteur du change monétaire. L'objectif est d'améliorer les activités et transactions officielles et de formaliser les fournisseurs de services financiers. Cette réunion intervient après l'interdiction des activités des changeurs de monnaie non agréés et des vendeurs de rue sur les marchés des devises. Selon le porte-parole de la Banque, les représentants du syndicat ont affirmé qu'ils poursuivraient leurs activités conformément à la réglementation de la Banque centrale.

Il est important de noter que, selon certaines estimations, 90 % des transactions financières en Afghanistan se font via le système Hawala. Cette utilisation massive des canaux informels est principalement due à la faiblesse du secteur bancaire et à la très faible bancarisation de la population, avec seulement 15 % des Afghans possédant un compte bancaire. Le système bancaire formel en Afghanistan est quasi inexistant, caractérisé par une réglementation et des pratiques obsolètes qui ralentissent considérablement les opérations domestiques et les transferts internationaux.

Progression de la mise en œuvre des projets en Afghanistan

Le ministère de l'Économie a annoncé un total de 227 projets de développement dans le budget de l'année budgétaire 1403, dont 72 nouveaux projets. Les projets restants sont des initiatives en cours reportées des années précédentes. La majorité de ces projets est allouée au secteur des infrastructures, avec une répartition comme suit : 88

projets de construction, 50 projets de services, 33 projets d'infrastructure, 38 projets techniques et 18 projets de développement.

La chambre des industries et des mines souligne l'importance de la coopération entre le secteur privé et l'administration talibane pour lancer des projets économiques de grande envergure, essentiels à la croissance économique et à la création d'emplois dans le pays.

Bangladesh

Visite de la Première ministre à Pékin et rencontre avec le Président Xi Jinping

La Première ministre Sheikh Hasina s'est rendue en Chine entre le 8 et le 10 juillet 2024 afin de rencontrer le Président Xi Jinping. Durant cette visite, le Président chinois a assuré que la Chine soutiendra le Bangladesh par le biais de subventions, de prêts à taux d'intérêt nul, de prêts concessionnels et de prêts commerciaux, sans préciser de montants. Lors de son débriefing à la presse, Sheikh Hasina a affirmé que ces aides chinoises représenteraient l'équivalent de 2 Mds USD au profit du Bangladesh. Des discussions techniques devraient encore avoir lieu pour clarifier la question.

Le Premier ministre chinois, Li Qiang, a également annoncé que la Chine s'engage à octroyer une subvention de 1 Md RMB (environ 137 M USD) au Bangladesh. De plus, 21 MoUs ont été signés entre les deux gouvernements et sept nouveaux projets ont été annoncés.

Le déplacement de la Première ministre a été l'occasion d'annoncer le lancement prochain des négociations formelles pour l'accord de libre-échange entre la Chine et le Bangladesh. Ce dossier est crucial pour le Bangladesh en prévision de sa sortie de la liste des PMAs en 2026 qui risquerait de lui faire perdre sa préférence tarifaire. Son statut actuel lui permet en effet de profiter d'un accès libre au marché chinois, sans droits de douanes, pour 98 % de ses produits depuis septembre 2022. Pékin a confirmé lors de la visite que ce traitement préférentiel sera maintenu pour une période transitoire au-delà de 2026.

Finalement, 16 MoUs ont été signés entre des entreprises chinoises et bangladaises en marge de la visite. Parmi ces accords, quatre devraient représenter des investissements au Bangladesh d'un montant total de 490 M USD d'investissements au Bangladesh, dont l'un représente 400 M USD pour la construction de la plus grande usine textile dans la zone économique de Mongla. Selon la presse, le montant total des investissements pourrait dépasser les 5 Mds USD si les entreprises intéressées décident finalement d'investir au Bangladesh.

La Bangladesh Bank maintient sa politique monétaire restrictive pour le premier semestre de FY25

Le 18 juillet, la Banque centrale du Bangladesh a annoncé sa nouvelle politique monétaire pour la période de juillet à décembre 2024, dans un contexte fortement inflationniste. Elle considère que l'économie bangladaise est en train de rebondir mais la maîtrise de l'inflation (9,72% en juin 2024) doit rester la priorité.

La Bangladesh Bank maintient ainsi sa politique monétaire restrictive en conservant inchangé son taux directeur à 8,5%. Dans ce contexte, les banques ont déjà drastiquement relevé leur taux d'intérêt pour les prêts à la consommation et le coût des intérêts a augmenté d'environ 78% en glissement annuel.

La Banque centrale note que le marché des changes est resté stable depuis l'instauration d'un taux de change flottant au sein d'un corridor (système dit de crawling peg) en mai 2024. Elle décide donc de maintenir ce taux autour de 117 BDT/USD.

Dans le but de libéraliser le régime des importations, la Bangladesh Bank a également supprimé l'obligation pour les banques d'imposer un taux de marge sur les ouvertures de lettres de crédit à l'importation pour tous les produits, à l'exception des biens de luxe.

Reprise lente du volume de transactions sur le marché des changes

Le volume de transactions sur le marché interbancaire des changes, qui avait baissé d'environ 9% au cours des neuf premiers mois de l'année budgétaire 2023-24 en glissement annuel, montre des signes d'amélioration après l'introduction du système du crawling peg. Après avoir atteint un niveau historiquement bas en mars 2024 à 25,2 Mds USD, les réserves de change brutes ont progressé pour atteindre 26,8 Mds USD en juin 2024, un niveau proche de septembre 2023.

La principale raison du ralentissement des volumes de transactions sur le marché interbancaire des changes était la diminution des swaps de devises, qui représentaient 95 % du total des transactions et ont baissé de 9,6 % de juillet à mars de l'exercice budgétaire 2023-24 par rapport à l'année précédente. Sur le marché interbancaire des changes, les swaps de devises consistent à échanger simultanément des montants identiques de devises étrangères (opération de change au comptant) et à rendre le même montant échangé à une date ultérieure (opération de change à terme).

Pour mémoire, le marché des changes était presque à l'arrêt car le taux de change du dollar fixé par la Bangladesh Bank était bien inférieur au taux de marché. En effet, la Banque centrale maintenait le prix du dollar américain à 110 BDT alors que son prix sur le marché informel était d'environ 120 BDT. Cependant, la mise en place du système de crawling peg a permis au taux de change de s'ajuster autour de 117 BDT pour un dollar en mai 2024.

Baisse de 40% des commandes dans l'industrie textile en raison d'un ralentissement de la demande

Les exportateurs du secteur textile sont confrontés à une baisse de 25 à 40% des commandes en raison de la diminution des ventes en Europe et aux Etats-Unis, ainsi qu'à des niveaux d'inventaires élevés dans ces pays.

Cette baisse de la demande entraîne une diminution des prix de la part des acheteurs mondiaux. Ainsi, alors que les coûts de production ont augmenté de 20 à 33% pour les producteurs de textiles (crise énergétique, tensions en mer Rouge, etc.), les acheteurs mondiaux proposent des prix jusqu'à 20% inférieurs à ces coûts de production. Cette situation force de nombreuses entreprises bangladaises à renoncer à prendre des commandes d'exportation et à faire tourner leurs usines en deçà de leur capacité installée.

Des pays concurrents comme l'Inde, le Pakistan et le Sri Lanka détournent ainsi les acheteurs car ils peuvent accepter des prix plus bas grâce à des taux de change favorables et des délais d'expédition plus rapides.

Le secteur du textile et de l'habillement craint une baisse des ventes de 7% lors de la saison hivernale, tandis que le gouvernement a réduit une grande partie des incitations à l'exportation et que des données corrigées ont révélé que le chiffre des exportations des dix derniers mois était moins élevé que prévu, à hauteur de 10 Mds USD.

L'interruption d'internet et l'instauration d'un couvre-feu par le gouvernement impactent l'économie

Suite à des manifestations étudiantes au cours de la dernière quinzaine, le gouvernement bangladais a pris la décision de couper l'accès à internet jeudi 18 juillet, puis d'instaurer un couvre-feu total à partir du vendredi 19. L'accès à l'internet filaire a commencé à être progressivement rétabli depuis mercredi 24 juillet avec des vitesses internet considérablement ralenties, tandis que les données cellulaires demeurent inaccessibles.

Ces mesures entraînent d'importantes conséquences économiques. L'ensemble des bureaux et usines sont restés fermés plusieurs jours. En particulier, le secteur du prêt-à-porter (84% des exportations) aurait essuyé des pertes quotidiennes estimées à 150 M USD. Selon le Bangladesh Association of Software and Information Services, le secteur des TIC a aussi subi des pertes importantes, estimées entre 6 et 7 M USD par jour uniquement en termes d'exportations, totalisant plus de 34 M USD sur cinq jours. Les plateformes de e-commerce ont quant à elles rapporté des pertes journalières de 5 M USD. De plus, le port de Chittagong (90% des échanges extérieurs) fait face à un encombrement inégalé alors que les douanes ne peuvent plus fonctionner normalement. Il faudra près d'une semaine pour que la situation se normalise.

Par ailleurs, les travailleurs journaliers, ceux du secteur informel et autres professions non qualifiées commencent également à ressentir gravement les répercussions de cette situation alors que dans le même temps, les prix des biens essentiels augmentent, faute d'approvisionnement suffisant et du fait du quasi-doublement du prix du transport routier, ce qui devrait renforcer l'inflation déjà élevée à 10%.

Sur le plus long terme, certains s'inquiètent de la mise en péril de la réputation de fiabilité du Bangladesh en tant que partenaire commercial ou comme destination d'investissement. Cette situation intervient par ailleurs dans un contexte où l'économie bangladaise est déjà sous tension depuis le début de la guerre en Ukraine.

Indicateurs macroéconomiques

Présentation du Budget 2024-25

Le Budget 2024-25 présenté par la ministre des Finances Nirmala Sitharaman vise à « stimuler l'économie indienne pour en faire un moteur de croissance mondial, tout en privilégiant la croissance inclusive ». Il s'agit du premier budget présenté par un Parti Bharatiya Janata (BJP) qui ne détient pas la majorité à la Lok Sabha. Ce budget met l'accent sur l'augmentation des dépenses en faveur de l'emploi et du développement rural, ainsi que sur le transfert de fonds supplémentaires aux Etats.

Ce nouveau budget prévoit une croissance nominale de l'économie indienne de 10,5 % et une croissance réelle corrigée de l'inflation de 6,5 à 7 %. Il s'inscrit dans la continuité des budget précédents, avec un objectif maintenu de maîtrise du déficit budgétaire. Le gouvernement prévoit ainsi de ramener son déficit budgétaire à 4,9% du PIB, en baisse par rapport à l'objectif intermédiaire de 5,1 % fixé dans le budget intérimaire de février, et inférieur au déficit de l'exercice précédent, établi à 5,6 % du PIB. Pour ce faire, le gouvernement a notamment pu s'appuyer sur le dividende record de la Reserve Bank of India (RBI).

Les dépenses, à 536 Mds USD, sont en hausse de 0,2 % par rapport au précédent budget. Les dépenses d'investissements dans les infrastructures sont maintenues à 3,4 % du PIB. Par ailleurs, deux Etats ont vu des hausses substantielles de transferts financiers, le Bihar avec notamment l'annonce d'une nouvelle centrale thermique d'un montant de 2,3 Mds EUR ainsi que l'Etat d'Andhra Pradesh qui a reçu une aide de 1,6 Md EUR pour la construction d'une nouvelle capitale. Ces transferts ont été vivement critiqués par l'opposition, les partis au pouvoir dans ces deux Etats, respectivement le Janata Dal (United) et le Telugu Desam Party (TDP) étant les alliés du BJP dans la nouvelle coalition.

De nombreuses mesures fiscales

Un autre thème central du Budget est la simplification et la rationalisation de la structure fiscale.

Le budget propose de rationaliser les tranches de l'impôt sur le revenu dans un nouveau régime fiscal qui apportera un supplément de 17 500 ₹ (192 EUR) par an aux salariés. Cette mesure vise à redonner du pouvoir d'achat à la classe moyenne.

Il prévoit également l'exonération totale des droits de douane sur 25 minéraux critiques, la réduction à 6 % des droits de douane sur l'or et l'argent. Afin de réduire les coûts de production, les droits de douane de base sur le ferronickel et le cuivre blister ont aussi été réduits. Les droits de douane de base sur les articles électroniques tels que les téléphones portables, les cartes de circuits imprimés (PCBA) et les chargeurs de téléphones portables ont quant à eux été réduits à 15 % (contre 20 % auparavant).

Le gouvernement retire par ailleurs la taxe de 2% sur les transactions de commerce électronique pour aligner l'Inde sur le plan BEPS de l'OCDE et abolit la taxe sur les investissements dans les startups (angel tax) pour encourager le capital investissement et l'essor de l'écosystème des startups en Inde. La ministre des finances a également

augmenté le taux d'imposition des plus-values à court terme de 15 % à 20 % et le taux d'imposition des plus-values à long terme de 10 % à 12,5 %.

Enfin pour améliorer le climat des affaires, le Budget propose la simplification du régime de retenue à la source (TDS), la décriminalisation de certaines infractions et l'ajustement des taux existants. Le programme "Vivad se Vishwas Scheme, 2024" est introduit pour régler les litiges fiscaux en suspens, et la numérisation des principaux services fiscaux est mise en avant pour faciliter les affaires.

De nouvelles mesures pour réduire le chômage

Face au défi du chômage, et ce malgré les derniers chiffres de la RBI très optimistes, le gouvernement indien a dévoilé une enveloppe de 2 000 Mds INR (24 Mds USD) à destination de 40 millions de jeunes sur une période de cinq ans. Cette enveloppe comprend cinq programmes destinés à stimuler l'emploi, la formation et d'autres opportunités. D'après l'enquête économique parue en même temps que le Budget, l'Inde doit créer 7,8 millions d'emplois par an (hors secteur agricole) pour réaliser ses objectifs économiques d'ici 2030.

Ces programmes incluent un transfert direct d'un mois de salaire en trois versements aux employés nouvellement enregistrés auprès de l'Employment Provident Fund Organisation (EPFO), et ce jusqu'à 15 000 INR (179 USD), ce qui devrait bénéficier à 21 millions de personnes. L'EPF ou Fonds de prévoyance des salariés est un régime d'épargne retraite accessible à tous les salariés indiens, géré par l'EPFO et dépendant du ministère du travail indien. Une incitation sera par ailleurs fournie à une échelle spécifiée directement à l'employé et à l'employeur en fonction de la contribution à l'EPFO pendant les quatre premières années d'emploi. Ce programme devrait bénéficier à 3 millions de nouveaux employés et à leurs employeurs. Un autre programme remboursera aux employeurs une partie de leur contribution à l'EPFO pour chaque nouvelle embauche, et ce jusqu'à 3 000 INR (36 USD) par mois pendant deux ans. Ce programme devrait faciliter l'embauche de 5 millions de personnes.

Parmi ces mesures, il y a également deux mesures qui ne sont pas des aides financières à l'embauche. Un programme parrainé par le centre pour la formation, en collaboration avec les États et l'industrie, dans le cadre duquel 2 M de jeunes seront formés sur cinq ans. Pour les femmes, des programmes spécifiques de formation et la promotion de l'accès au marché pour les entreprises des groupes d'entraide seront également encouragés.

Une taxation plus inégalitaire ?

L'enquête économique pour l'année budgétaire 2023-24 (« Economic Survey ») prévoit une croissance de 13,4% des recettes fiscales brutes pour l'exercice 2023-24. Une analyse plus approfondie rend compte d'évolutions contrastées s'agissant des principaux postes de recettes.

Ainsi, la part des recettes fiscales totales provenant des entreprises a sensiblement diminué : à 26,0% en 2023-24 contre 31,0% en 2015-16. Cette réduction a été compensée par une augmentation des impôts sur les revenus des particuliers, qui sont passés de 19,8 % à 30,0%. À cela s'ajoute la hausse de la GST, qui représente 28 % des recettes fiscales totales en 2023-24 contre 23 % en 2017-18. En parallèle, le

gouvernement a aboli l'impôt sur la fortune soulageant ainsi les familles les plus aisées et accentuant le ressentiment d'inégalités.

En plus de ces variations de taxation, les dépenses sociales sont jugées insuffisantes. La part de budget allouée à la santé publique est en baisse. Aussi, le budget intérimaire avait annoncé plusieurs initiatives de santé publique qui n'ont pas été détaillées dans le budget définitif: la vaccination HPV pour les filles, le programme U-WIN pour améliorer la couverture vaccinale de routine et l'inclusion des travailleuses ASHA et Anganwadi dans le programme d'assurance santé PMJAY.

Entre 2023-24 et 2024-25, le budget global du ministère de la Santé n'augmente que de 1,98 %, contre 1,16 % pour la Mission nationale de la santé (NHM) et 1,4 % pour le PMJAY, visant la couverture santé universelle. Ces augmentations sont jugées bien trop modestes, notamment pour atteindre l'objectif d'assurance santé universelle d'ici 2030 et à plus court terme, l'extension du programme à toutes les personnes âgées.

Les investissements proposés dans l'éducation et la formation restent également décevants alors que l'Inde fait face à une crise de l'emploi et qu'elle souffre d'un manque de qualification de sa main d'œuvre.

Un budget tourné vers les échanges internationaux

Lors de la présentation budgétaire du 23 juillet, la ministre des Finances, Nirmala Sitharaman, a annoncé que les règles relatives aux investissements directs (IDE) seraient simplifiées, précisant que l'intérêt économique général ne devait pas être compromis par des contraintes administratives. Parmi les mesures phare figure l'annonce la réduction du taux d'imposition des entreprises étrangères de 40% à 35%. Cette annonce intervient alors que les flux d'IDE vers l'Inde ont diminué ces dernières années, chutant à 9,8 Mds USD en 2023-24 contre 28 Mds USD l'année précédente, un niveau historiquement bas.

L'Inde envisage notamment de simplifier le régime des investissements étrangers en assouplissant la distinction stricte entre Investissement de portefeuille étranger (IPE) et Investissement direct étranger (IDE), selon Ajay Seth, secrétaire aux affaires économiques. Actuellement, dans le cadre d'un IPE, l'investisseur ne peut détenir que jusqu'à 10 % des actions d'une entreprise, contre 100 % dans la plupart des secteurs pour un investissement direct. M. Seth propose de créer une voie permettant aux investisseurs en portefeuilles (IPE) de devenir des investisseurs directs (IDE).

Inscrit dans cette volonté d'assouplissement, le gouvernement indien a proposé de modifier la loi sur les douanes pour accepter différents types de preuves d'origine des biens importés prévus dans les accords commerciaux, y compris l'auto-certification, afin de faciliter les importations. Cette simplification, demandée par plusieurs industriels, notamment dans l'électronique, devrait faciliter le dédouanement et améliorer l'environnement des affaires.

Maldives

La Banque Asiatique de Développement s'engage à verser 25 M USD pour la modernisation des services des douanes

Lors de son intervention devant le Comité des services de sécurité du Parlement, le Commissaire général des douanes, Yoosuf Maaniu, a annoncé que la Banque asiatique de développement (BAD) s'était engagée à fournir une assistance de 25 MUSD au Service des douanes des Maldives. Cette assistance de la BASD permettra de renforcer la transformation numérique des opérations douanières, ainsi que la mise en place d'une infrastructure informatique. Par ailleurs, Le Commissaire a mentionné des initiatives de formation continue pour les agents des douanes, menées en collaboration avec les pays voisins. Dans ce cadre, l'Inde a décidé d'aider à former 100 agents des douanes maldiviens. Ces efforts de formation visent à améliorer les compétences et les connaissances des agents, afin de renforcer l'efficacité et la sécurité des opérations douanières aux Maldives.

Népal

L'économie népalaise face à 46 défis majeurs : proposition de réformes du ministère des Finances

Dans un communiqué de presse, le ministère des Finances a déclaré que l'économie népalaise faisait face à 46 défis majeurs. Le communiqué de presse précise que des mesures dans 29 secteurs sont nécessaires pour surmonter ces difficultés.

Parmi les principaux défis économiques identifiés par le ministère, figurent le faible taux de croissance économique, une progression stagnante de l'épargne, de la consommation et de l'investissement, l'insuffisance des investissements dans le secteur manufacturier, la faiblesse des exportations et la dépendance excessive aux importations.

En matière de finances publiques, les enjeux incluent une croissance marginale de la collecte des revenus et des dépenses, l'inefficacité des dépenses d'investissement, l'augmentation de la dette et la responsabilité financière liée au remboursement des prêts.

Pour y remédier, le ministère propose plusieurs réformes : garantir l'efficacité des dépenses publiques et établir des priorités, améliorer la capacité à augmenter les dépenses en capital, renforcer le système fiscal, privilégier les recettes basées sur la production, promouvoir l'utilisation efficace de la dette, réduire les risques de financement et stimuler la croissance économique en créant un environnement favorable aux investissements. De plus, il recommande de mobiliser les subventions étrangères et les prêts concessionnels pour les projets nationaux prioritaires et les fonds liés au changement climatique. D'autres mesures suggérées incluent le maintien du fonds de réserve du gouvernement, l'assurance du décaissement des prêts dans le secteur productif et le contrôle des créances irrécouvrables.

L'Inde augmente son enveloppe de subvention à destination du Népal

L'Inde a annoncé une subvention de 52 M USD à destination du Népal pour l'année budgétaire 2024-25, soit une augmentation de 3,7 M USD par rapport à l'année budgétaire précédente. Lors de la dernière année budgétaire, le gouvernement indien avait initialement promis une subvention de 41 M USD au Népal, montant ensuite révisé à 48,5 M USD.

Pour la même période, l'Inde fournira également 153 M USD au Bhoutan, premier bénéficiaire de l'aide indienne. De plus, l'Inde a annoncé qu'elle accorderait aux Maldives une subvention de 29 M USD, contre 44 M USD, auparavant. Le Myanmar recevra 18 M USD, le Sri Lanka 17,9 M USD, l'Afghanistan 15 M USD et le Bangladesh 8,9 M USD de subventions de la part de l'Inde.

Pakistan

Le déficit du compte courant à son plus bas niveau depuis 13 ans

Le déficit du compte courant pour l'année budgétaire 2024, période allant de juillet 2023 à juin 2024, s'établit à 681 M USD, soit 0,2 % du PIB, en recul de 79 % par rapport à l'année budgétaire 2023 où il culminait à 3,27 Mds USD. Il s'agit du meilleur résultat enregistré depuis 2011, année pendant laquelle le pays avait même connu un excédent de 200 M USD.

La balance commerciale des biens s'est améliorée de 11 % pour atteindre un déficit de 22 Mds USD au cours de l'exercice 24, principalement en raison de l'augmentation des exportations et de la faiblesse des importations. Cependant, le déficit des services a augmenté de 122 % pour atteindre 2,3 Mds USD, lié à l'augmentation plus rapide des importations de services, avec une hausse de 17 % pour atteindre 10 Mds USD, tandis que les exportations de services enregistraient une progression de 3% et un montant de 7,8 Mds USD.

Les envois officiels de fonds des Pakistanais de l'étranger ont augmenté de près de 11 %, atteignant 30,25 Mds USD, pendant l'exercice budgétaire 2024 du fait de la fermeture de bureau de change non-autorisés.

On note un début de rapatriements de bénéfices et de dividendes d'une valeur d'environ 2 Mds USD essentiellement lors des mois de mai et de juin 2024 par les sociétés étrangères opérant au Pakistan.

Fiscalité : le FBR a quasiment atteint son objectif de rentrées fiscales pour l'année budgétaire 2024.

L'administration fiscale (Federal Board of Revenues - FBR) a collecté 9 300 Mds PKR pour l'année budgétaire 2023-24 contre l'objectif initial de 9 400 Mds PKR, reflétant un déficit de 100 Mds PKR et une augmentation substantielle de 30 % de la collecte d'impôts au cours de l'exercice 2024 par rapport à l'année budgétaire 2022-23.

L'augmentation des revenus de cette année budgétaire est liée à la systématisation de l'impôt sur le revenu sur les salariés et à l'augmentation de la TVA. Mais contrairement à ses engagements, le FBR n'a pas réussi, pour la troisième année consécutive, à élargir l'assiette fiscale vers les grandes fortunes. Certains experts considèrent que la

corruption est un des principaux moyens utilisés par les grandes fortunes pour échapper à leurs obligations fiscales.

À court terme, Fitch reste pour des raisons liées au risque politique relativement inquiète sur la viabilité de la dette extérieure du Pakistan

Le dernier rapport de Fitch Solutions Macro Research (ex-rapports « BMI » avant l'acquisition de BMI par Fitch) s'inquiète de la viabilité de la dette extérieure du Pakistan à court terme malgré les reports de remboursements de dettes effectués notamment avec la partie chinoise. Pour autant, Fitch considère que les décideurs politiques pakistanais et leurs partenaires internationaux devraient réussir à éviter une « crise aiguë de la dette » dans les douze à dix-huit prochains mois.

L'inquiétude porte avant tout sur la situation politique interne du fait des batailles juridiques auxquelles sont confrontés M. Imran Khan et son parti, le PTI menacé d'interdiction. Ce sujet se combine dans l'analyse de Fitch avec des problèmes de sécurité d'une part et avec un manque de soutien populaire du gouvernement d'autre part. Après la publication de ce rapport, une réunion a eu lieu entre les représentants de l'agence et le ministre pakistanais des Finances.

Fitch estime que le niveau d'endettement du pays restera élevé au cours des dix prochaines années pour des raisons qui tiennent à une croissance moyenne trop faible. Les rédacteurs du rapport Pakistan indiquent : « Entre 2023/24 et 2032/33, nous prévoyons une croissance moyenne du PIB par habitant de seulement 3,5 % au Pakistan, contre 5,4 % sur les marchés émergents. Cette performance relativement médiocre verra le PIB par habitant du Pakistan reculer davantage par rapport à celui de l'Inde. Alors que le PIB par habitant du Pakistan représentait 78 % de celui de l'Inde en 2019, ce ratio devrait chuter à 51 % d'ici 2032 ».

Le Premier ministre rend public un contrat avec le cabinet de conseil en stratégie américain Kearney qui porte sur la politique d'attraction des investissements en matière de privatisation

Le cabinet de conseil Kearney a entamé des consultations avec 15 ministères et institutions indépendantes du gouvernement fédéral pakistanais, tous impliqués de près ou de loin dans la politique d'attractivité des investissements étrangers au Pakistan. Près de 97 projets ont été identifiés comme prioritaires en matière de privatisation ou de partenariats public-privé. Un plan d'action est en cours d'élaboration et sera présenté au Premier ministre. Ce rapport mettra également l'accent sur l'amélioration du cadre réglementaire des entreprises du secteur public. La presse rapporte que Kearney fournira ultérieurement une assistance pour la privatisation des entreprises publiques.

Privatisation de PIA (Pakistan International Airlines) : report de l'appel d'offres final

Le gouvernement avait prévu la privatisation de Pakistan International Airlines (PIA) d'ici au 14 août. Le processus d'appel d'offres, initialement prévu pour la première semaine d'août, devait impliquer six sociétés et consortiums préqualifiés par la commission de privatisation : Air Blue, Arif Habib Corporation, Blue World City, Fly Jinnah, Pak Ethanol Consortium et YB Holdings Consortium.

Cependant, la commission de privatisation a provisoirement suspendu ce processus à la demande des soumissionnaires potentiels, incluant les sociétés préqualifiées et possiblement d'autres non sélectionnés. Selon la presse, ces soumissionnaires sont préoccupés par le retard dans la création de la structure de défaillance destinée à absorber les dettes de la PIA, ainsi que par l'incertitude entourant l'accord

d'actionnariat, notamment la part de l'État dans la nouvelle structure. La commission de privatisation n'a pas précisé de nouveau calendrier, mais selon le Business Recorder, le processus d'appel d'offres pourrait reprendre d'ici la fin septembre prochain.

Baisse de la production d'électricité au cours de l'année budgétaire 2024

Au cours de l'année budgétaire 2024, la production d'électricité du Pakistan a baissé de 1,9 % pour atteindre 127 165 GWh. Cette situation est liée : (i) au fait que l'hiver 2024 a été relativement doux, (ii) au ralentissement de l'activité économique notamment du secteur textile et de la baisse de la demande dans un contexte de hausse des tarifs.

Au cours de l'année budgétaire 2024, l'hydro-électricité a représenté 31 % du mix de production électrique, les centrales à turbines à gaz ont représenté 28% du mix énergétique (à 70% produit à partir de LNG importé et à 30% produit à partir du gaz produit localement), les centrales nucléaires produisent 18% de l'électricité, le charbon représentent 16 % de l'électricité produite, les fermes éoliennes représentent 3% de la production et les centrales à mazout ou à pétrole lourd représentent 2% de la production électrique du pays, à égalité avec le solaire.

Sri Lanka

Baisse des taux directeurs de la Banque centrale

La Banque centrale de Sri Lanka (CBSL) a annoncé une nouvelle baisse de 25 points de base de chacun de ses deux taux directeurs. Ces derniers sont ainsi portés à 8,25% pour le taux de facilité de dépôt (Standard Deposit Facility Rate - SDFR) et 9,25% pour le taux de facilité de prêt (Standard Lending Facility Rate - SLFR). Cette décision a principalement été motivée par la nécessité de soutenir la demande en vue de maintenir l'inflation, qui reste en-deçà de sa cible à moyen terme de 5% (4,4% en g.a. pour l'inflation sous-jacente en juin).

De manière générale, la CBSL poursuit ainsi le desserrement de sa politique monétaire, enclenché en mai 2023 après 12 mois d'austérité marquée avec des taux directeurs élevés (13,50% pour le SLFR et 14,50% pour le SDFR) en réaction au défaut de paiement d'avril 2022. Cette évolution va de pair avec la conjoncture favorable observée depuis le début de l'année. La mise en œuvre du programme FMI a notamment permis de maintenir l'inflation à un niveau soutenable et de rééquilibrer les comptes extérieurs, ce qui offre une plus grande latitude à la Banque centrale.

Performances à l'export au premier semestre

D'après les derniers chiffres de l'Export Development Board, la valeur des exportations de marchandises de Sri Lanka a dépassé 6,09 Mds USD au premier semestre 2024, au terme d'une hausse de 3,84% en glissement annuel. Dans le même temps, les exportations de services ont observé une hausse de 12,28% en g.a. pour atteindre 1,67 Md USD. Sur les six premiers mois de l'année, la valeur totale des recettes à l'export atteint ainsi 7,76 Mds USD, soit une hausse de 5,57% par rapport au premier semestre 2023. Parmi les clients pour lesquels les exportations de Sri Lanka ont augmenté, on retrouve les Etats-Unis, les Pays-Bas, la France, le Canada, ainsi que la Chine. De même que la reprise des flux touristiques et des envois de fonds des travailleurs expatriés,

cette dynamique contribue à rétablir les comptes extérieurs du pays, sévèrement touchés par la crise du Covid puis le défaut de paiement de 2022.

Abandon de la cession de SriLankan Airlines

Le Conseil des ministres a décidé de renoncer à céder 51% du capital de la compagnie aérienne nationale SriLankan Airlines. Annoncée en octobre 2023, l'offre de privatisation de cette entreprise publique n'a suscité que peu d'enthousiasme chez les repreneurs potentiels. Seules six entreprises ont répondu à l'appel à préqualification, et trois seulement ont été retenues par le gouvernement, dont une malaisienne (Air Asia Consulting) et deux sri lankaises (Hayleys PLC et Supreme Global Holdings). Après plusieurs mois de délais, le gouvernement a mis un terme à ce processus de cession en annonçant explorer de nouvelles solutions. Une option possible consisterait à former un consortium national avec les groupes John Keells et Hayleys pour gérer la compagnie. Il paraît toutefois peu probable que l'opération soit menée à bien d'ici aux élections présidentielles, prévues entre septembre et octobre 2024.

Montant des financements étrangers officiels en 2023

Le montant de l'assistance financière étrangère décaissée par les bailleurs de fonds officiels s'est élevé à 2,6 Mds USD en 2023 contre 2,4 Mds USD en 2022. La majeure partie (91%) de ces décaissements est venue de prêts des bailleurs de fonds multilatéraux (2,3 Mds USD) qui n'entrent pas dans le champ de la restructuration, en particulier de la Banque Asiatique de Développement, de la Banque mondiale et du FMI. Ces décaissements ont été utilisés comme soutien au budget de l'Etat dans le cadre du programme FMI afin de combler le besoin de financement extérieur du pays. En revanche, les décaissements des bailleurs bilatéraux ont été très faibles (221 M USD) du fait de la situation de défaut de paiement qui prévaut depuis avril 2022 et proviennent pour l'essentiel de l'Inde (infrastructures de transports, importations de biens essentiels), du Japon (secteurs sociaux et santé) et des Pays-Bas (construction de ponts). S'agissant des nouveaux engagements financiers pris en 2023, ils se sont élevés à 2,1 Mds USD dont 96% proviennent des bailleurs de fonds multilatéraux (FMI, Banque mondiale et Banque Asiatique de Développement) dans le cadre du programme FMI. Il convient de noter le don de l'Union Européenne de 15,9 MUSD destiné à promouvoir l'économie circulaire dans le secteur agro-alimentaire. En 2023, les nouveaux engagements des bailleurs bilatéraux ont été très faibles (70,6 MUSD) en raison de la situation de défaut citée plus haut. Les nouveaux financements bilatéraux ont pris exclusivement la forme de dons du Japon (44 MUSD), des Etats-Unis (19 MUSD) et de la Corée du Sud (7 MUSD). Il convient de noter que ni la Chine, ni l'Inde n'ont pris de nouveaux engagements en 2023. S'agissant de l'année 2024, les engagements et les décaissements des bailleurs de fonds multilatéraux se poursuivent dans le cadre du programme FMI. Les accords sur la restructuration de la dette signés le 26 juin 2024 entre Sri Lanka et ses créanciers bilatéraux devraient permettre à ces derniers de reprendre leurs décaissements et de prendre de nouveaux engagements. Ainsi le Japon a déjà annoncé la reprise de ses financements avec un premier déblocage de 75 MUSD. L'objectif du Japon est de redémarrer rapidement les travaux du nouveau terminal de l'aéroport de Colombo et de lancer le projet de métro aérien qui avait été abandonné par le Président Gotabaya. Le montant total des financements octroyés à Sri Lanka mais suspendus par les créanciers bilatéraux s'élèvent à 5,9 Mds USD notamment pour des projets dans les secteurs routiers, de l'eau, du transport urbain et du commerce.

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-	Positive	BBB-	Stable	C	A4
Bangladesh	B1	Stable	BB-	Négative	BB+	Négative	C	C
Pakistan	Caa3	Stable	CCC+	Stable	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

Responsable de la publication : Service économique régional de New Delhi
david.karmouni@dgtresor.gouv.fr

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

Abonnez-vous : david.karmouni@dgtresor.gouv.fr