



Brèves économiques hebdomadaires d'Asie du Sud

Période du 20 au 26 mars 2020

Le 27 mars 2020

Résumé

Afghanistan : Les Etats-Unis réduisent leur aide d'1 Md USD pour l'année en cours.

Bangladesh : Contraction des échanges commerciaux et retour à un excédent de la balance des paiements sur les 7 premiers mois de l'année fiscale. 360 M€ de l'ADB pour un corridor routier international et 170 M\$ de la Banque Mondiale pour l'amélioration de l'assainissement à Dhaka. Le marché du Gaz de Pétrole Liquéfié progresse de 10% par an. Premières exportations de bouteilles de GPL vers l'Etat indien de Tripura. 5 candidats à la construction en PPP d'une station terrestre de Gaz naturel liquéfié (LNG).

Inde : *Indicateurs macroéconomiques* : La Ministre de l'économie, Nirmala Sitharaman, a annoncé une série de mesures pour assurer la conformité des sociétés indiennes. Un plan d'appui à la population a également été annoncé par la ministre des Finances. La croissance du PIB devrait chuter à 2,5% en 2020. L'agence S&P Global Ratings a réduit sa prévision de croissance pour l'Inde à 5,2 % pour l'exercice 2020-21.

Finances publiques : Le montant des subventions directes devance en janvier la cible annuelle. Les recettes recouvrées au titre de la taxe sur les biens et services (GST) dépassent le seuil de 1 000 Mds ₹ en février.

Politique monétaire et financière : La Banque centrale (RBI) a abaissé son taux directeur de 75 points de base à 4,4%. La RBI annonce, dans ce contexte, le lancement de nouvelles opérations de refinancement à plus long terme, via des TLTRO. La RBI a, par ailleurs, repoussé d'un an l'entrée en vigueur complète des dispositions de Bâle III. La RBI assouplit, de plus, les contraintes réglementaires de liquidité pour le secteur bancaire. La Banque centrale a également autorisé, pour trois mois, la possibilité d'un moratoire sur les prêts. Enfin, la RBI assouplit la réglementation afférente aux transactions sur produits dérivés.

Maldives : Crise COVID-19 : adoption de nouvelles mesures de soutien aux entreprises et aux ménages. Don de 10 M USD de la Banque mondiale. La BASD a approuvé le 25 mars l'octroi d'une subvention de 500 000 dollars aux Maldives.

Pakistan : La Banque centrale a décidé d'abaisser son taux directeur de 1,5 point de pourcentage, passant de 12,5 % à 11 %. Le déficit du compte courant a diminué de 71% pour atteindre 2,8 Mds USD au cours des huit premiers mois de l'exercice 2019/20. Le Premier ministre Imran Khan a annoncé le 24 mars un plan de relance budgétaire de 7,1 Mds USD. Le gouvernement fédéral a annoncé la réduction du prix des produits pétroliers de 15 PKR/litre pour une durée de trois mois. La roupie pakistanaise a atteint son plus bas niveau en neuf mois à 161,6 PKR par rapport au dollar américain. Le secteur



aéronautique a déjà enregistré une perte de plus de 62,8 M USD depuis le début du mois de mars. Le secteur de l'hôtellerie de luxe enregistre ses premières suppressions d'emplois en raison de la crise du Covid-19. La Banque centrale a annoncé un plan de secours pour soutenir les entreprises. La Banque centrale a assoupli les restrictions de change liées à l'importation de marchandises. Les énergies fossiles comptent pour 78,5 % du mix énergétique, dont plus des deux tiers correspond aux hydrocarbures.

Sri Lanka : Crise du COVID-19 : nouvelles mesures de soutien à l'économie. L'inflation s'accroît encore en février 2020.

AFGHANISTAN

- **Les Etats-Unis réduisent leur aide d'1 Md USD pour l'année en cours.** Le Secrétaire d'Etat Mike POMPEO a annoncé la baisse d'1 Md USD de l'aide américaine à l'Afghanistan après que les dirigeants afghans n'aient pas réussi à s'entendre sur la formation d'un gouvernement d'union nationale ; il s'est dit prêt à couper un milliard supplémentaire en 2021. Les États-Unis procèdent par ailleurs à un examen de tous leurs programmes afin d'identifier d'éventuelles réductions supplémentaires et de reconsidérer leurs annonces de contribution lors des futures Conférences des donateurs pour l'Afghanistan.

BANGLADESH

- **Contraction des échanges commerciaux et retour à un excédent de la balance des paiements sur les 7 premiers mois de l'année fiscale.** Pour la première fois depuis des années, les échanges commerciaux du Bangladesh se sont contractés : sur les sept premiers mois de l'année fiscale échue au 30 juin prochain, ils s'élèvent à 54,4 Mds\$, contre 57,1 Mds\$ en 2018/2019, soit une baisse de 5%.

La balance commerciale présente un déficit cumulé de 9,64 Mds \$ sur la période de juillet 2019 à janvier 2020 contre -9,87 Mds \$ sur la période comparable de 2019/2018, en réduction de 2%. Les exportations s'élèvent à 22,4 Mds (en baisse de 5,3%) et les importations atteignent 32 Mds\$ (- 4,43%). Les transferts des migrants depuis l'étranger progressent de 21% pour s'élever à 11 Mds\$, et les investissements directs étrangers dégagent un flux net de 1,7 Mds€ (+4%).

Ainsi, selon la Banque centrale, sur les 7 premiers mois de l'année fiscale 2019/2020, la balance des comptes courants affiche un déficit en forte réduction de -1,52 Mds \$ contre -4,0 Mds \$ un an plus tôt (-60%), et la balance des paiements retrouve un excédent de 132 M\$ contre un déficit de 975 M\$. Le pays conserve un niveau élevé de réserves monétaires (32,3 Mds \$ fin janvier 2020), couvrant l'équivalent de 5,4 mois d'importations contre 5,7 mois un an plus tôt. Les réserves ont régulièrement oscillé entre 31 et 33 Mds \$ depuis 2016.

- **360 M€ de l'ADB pour un corridor routier international et 170 M\$ de la Banque Mondiale pour l'amélioration de l'assainissement à Dhaka.** Le gouvernement vient de signer un accord avec la Banque Asiatique de Développement (ADB) pour le financement à hauteur de 360 M€ pour l'amélioration d'un corridor routier connectant le Bangladesh à l'Inde, au Bhoutan et au Népal dans la région nord-ouest du Bangladesh. Il s'agit de la deuxième tranche du *South Asia Subregional Economic Cooperation* (SASEC).



L'ADB avait précédemment financé dans cette région le Jamuna Bridge et l'amélioration de 70 km de routes. Cette décision intervient alors que le groupe de travail du *Bangladesh, Bhutan, India, Nepal Motor Vehicles Agreement* (BBIN-MVA) s'est réuni en février pour la première fois depuis deux ans avec la volonté d'accélérer les négociations de cet accord signé en 2015, afin d'établir une connectivité multimodale homogène pour faciliter le transport de marchandises et de passagers.

- **Le marché du Gaz de Pétrole Liquéfié progresse de 10% par an.** Le marché du GPL est très porteur, et progresse de 10 à 15% par an, poussé par la diminution des ressources de gaz naturel; la consommation domestique est estimée à 825.000 tonnes sur l'année FY 2018-2019 ; en conservant le rythme actuel de croissance, la demande, qui atteint 1 MT, passerait à 2,7 MT en 2025. Le marché est détenu à 95% par le secteur privé, où 4 acteurs réalisent 78% des ventes. Les acteurs privés se sont multipliés : l'administration a délivré près de 53 licences d'embouteillage et une vingtaine d'entreprises regazifient et embouteillent du Gaz de Pétrole Liquéfié.
- **Premières exportations de bouteilles de GPL vers l'Etat indien de Tripura.** Deux acteurs privés majeurs, BEXIMCO LPG ([bexpetro](#)) et OMER Petroleum Ltd ([omeralpg](#)), ont commencé à exporter du Gaz de Pétrole Liquéfié vers l'Etat indien de Tripura (nord-est). Les expéditions destinées à l'*Indian Oil Corporation* (IOC) sont de 1000 T par mois et pourraient passer rapidement à 2500T. Elles passent par le poste frontière de Bibirbaza (district de Cumilla) et le client embouteille le gaz dans son usine de Bishalgarh. Ces opérations résultent d'un accord signé le 5 octobre 2019 entre les deux chefs de gouvernements. Les 8 Etats enclavés du nord-est de l'Inde représentent une population de 60 millions d'habitants.
- **5 candidats à la construction en PPP d'une station terrestre de Gaz naturel liquéfié (LNG).** Le gouvernement avait annoncé fin 2018 privilégier désormais les stations terrestres de Gaz naturel liquéfié (GNL) au détriment des unités flottantes (*Floating Storage And Regasification Unit*). Les deux stations de FSRU opérationnelles à Moheshkhali, près de Cox's Bazar resteront les seules ; elles concernent l'américain Excelerate depuis septembre 2018, approvisionné par le Qatar, et le terminal du singapourien SUMMIT associé à Mitsubishi, entré en fonction le 19 avril 2019, qui a doublé la capacité d'importation du pays à 7,5 M T/an.

La société **Rupantarita Prakritik Gas Co**, qui assure les approvisionnements en GNL pour la compagnie publique **Petrobangla** annonce ainsi avoir retenu 5 candidats pour un projet de terminal à terre, d'une capacité annuelle de 7,5 MT situé sur l'île de Moheshkhali à Matarbari (Cox's Bazar, sud-est du pays). Ces sociétés sont toutes asiatiques : Petco Trading Labuan Co. (Malaisie); une JV entre le japonais Marubeni Corp. et les singapourien Vitol Asia Pte Ltd et PoerCo International Pte Ltd; une JV entre le japonais Mitsui & Co Ltd et le sud-coréen South Korean SK Gas International; une JV entre le sud-coréen Hyundai Engineering Co Ltd et E1 Corporation; enfin Sumitomo Corporation. Le projet de l'indien Reliance Power et celui du consortium associant Shanghai Manjala Power (HK) et Petroliam Nasional Berhad (Malaisie) ont été abandonnés.



INDICATEURS MACROECONOMIQUES

- **La Ministre de l'économie, Nirmala Sitharaman, a annoncé une série de mesures pour assurer la conformité des sociétés indiennes,** dans le contexte actuel de confinement de la population et du gel de facto d'une partie de l'activité.

En sus de plusieurs mesures ciblées quant à la conformité fiscale telles que l'extension au 30 juin de la date butoir pour les déclarations de TVA (GST) de mars, avril et mai 2020 (avec également l'annulation des charges d'intérêt pour les sociétés en-deçà du seuil de 50 M ₹ et à 9% pour celles au-dessus) ; le prolongement du délai pour les déclarations d'impôt au titre de l'exercice 2018/19 au 30 juin 2020 ; la réduction des taux d'intérêts associés aux retards de paiement d'impôts, de 12 à 9% ; l'extension au 30 juin du délai pour lier l'identifiant fiscal PAN à la carte d'identité Aadhaar ; l'extension à la fin juin de plusieurs programmes d'appui à la résolution des contentieux fiscaux à l'instar du Vivaad se Vishwaas scheme ou bien du Sabka Vishwaas scheme pour les contentieux liés à la GST, le ministère des Finances a également relaxé les conditions d'inscriptions pour les sociétés au registre MCA21 ou bien de déclarations d'activité, ainsi que les obligations relatives aux réunions des conseils d'administrations (sur les deux prochains mois pas d'obligation de réunion).

En outre, la limite pour engager un processus d'insolvabilité à l'encontre d'entreprises débitrices, initialement à 100 000 ₹ a été portée à 10 M ₹. A cet égard, la Ministre a précisé la possibilité d'une suspension de la législation sur l'insolvabilité si la situation ne s'améliorait pas à la fin avril, et ce pour une période de six mois ; une décision qui pourrait ainsi éviter la mise en place de procédure de résolution de l'insolvabilité, qui précède la liquidation. Enfin, la Ministre a indiqué l'abrogation des frais de retraits de liquidité aux guichets des banques, peu importe la carte de crédit utilisé, ainsi que l'annulation des conditions de solde minimum.

- **Un plan d'appui à la population a également été annoncé par la ministre des Finances.** Il porte sur un montant de 1 700 Mds ₹ (environ 20,5 Mds € et de l'ordre de 0,8%) et constitue, selon Mme Sitharaman, un « ensemble complet pour les pauvres et les vulnérables ».

Les mesures visent en effet surtout à aider les plus fragiles face à la crise, notamment les ménages à faible revenu et les salariés journaliers. Il intègre ainsi des soutiens nutritionnels pour assurer la sécurité alimentaire, sous forme de céréales, protéines et légumineuses. Le plan comprend aussi un certain nombre de mesures hétérogènes, qui vont de transferts monétaires (en espèces, à destination de 200 millions de femmes et de personnes âgées), à la fourniture gratuite du gaz de cuisine pour 83 millions de familles (au cours des trois prochains mois), au paiement par l'Etat d'une contribution au Fonds de prévoyance des employés et une aide aux travailleurs de la construction. La ministre a par ailleurs annoncé une couverture d'assurance pour les professionnels de la santé et les travailleurs particulièrement exposés au virus.

- **La croissance du PIB devrait chuter à 2,5% en 2020** selon l'agence de notation *Moody's*. Alors que l'essor économique indien était initialement projeté à 5,3%, *Moody's* indique que l'Inde devrait connaître un choc économique majeur – à lien notamment à la décision de confinement des autorités indiennes pour 21 jours. Pour l'année 2021, l'agence anticipe toutefois un rebond de l'activité à 5,8%, alors que la reprise attendue de l'économie indienne, à l'instar de plusieurs économies émergentes, pourrait être fortement affectée par la fragilisation du tissu économique et des ménages, en l'absence de filets de sécurité sociale et de soutien



adéquat aux entreprises. L'agence souligne, à cet égard, que les mesures du gouvernement seront décisives pour soutenir une réelle reprise de l'activité.

- **L'agence S&P Global Ratings a réduit sa prévision de croissance pour l'Inde à 5,2 % pour l'exercice 2020-21** (avril 2020 – mars 2021), contre 6,5 % estimée plus tôt, suite à la prise en compte de la pandémie actuelle. L'agence anticipe pour l'exercice 2021-22 un essor du PIB indien de 6,9 %, contre 7 % initialement.

FINANCES PUBLIQUES

- **Le montant des subventions directes devance en janvier la cible annuelle.** Selon le Contrôleur et Auditeur général des comptes, le taux d'exécution des subventions directes sur l'exercice 2019-20 (avril 2019 – mars 2020) aurait atteint fin janvier, 116 % de la cible fixée par la loi de finances. L'examen révèle que le gouvernement aurait versé un montant total de subventions équivalent à 2 273 Mds INR (soit 28 Mds €), un montant nettement plus élevé que sur le dernier exercice (taux d'exécution de 98% à la même période de l'exercice antérieur).

En détails, 57 % des subventions correspondent aux produits alimentaires, qui affichent un taux d'exécution de 140 % fin janvier, soit deux mois avant la fin de l'exercice budgétaire ; 30 % des subventions versées sont liées aux fertilisants (avec un taux d'exécution de 100 %) ; enfin, 12 % des subventions sont allouées aux produits pétroliers, qui affichent un taux d'exécution de 84 %, ; celles-ci apparaissent moins importantes du fait notamment de la baisse du prix des matières premières sur la période.

On relèvera, par ailleurs, que le Contrôleur général a mis en exergue des manœuvres opaques du gouvernement. Celles-ci consisteraient en particulier au basculement de dépenses courantes (dont notamment celles-liées aux subventions) vers l'exercice suivant ou alors hors du budget par un recours croissant aux entreprises publiques. Au total, le CAG a indiqué pour l'exercice antécédent que près de 691 Mds ₹ (8,8 Mds €) de demandes de subventions n'ont pas été versées par le gouvernement sur le dernier trimestre (janvier – mars 2019), pour contenir sur le papier le déficit budgétaire annuel.

- **Les recettes recouvrées au titre de la taxe sur les biens et services (GST) dépassent le seuil de 1 000 Mds ₹ en février.** Après avoir atteint 1 050 Mds ₹ en février, elles s'affichent ainsi au-dessus du seuil de 1 000 Mds ₹ pour le quatrième mois consécutif. Sur les onze premiers mois de l'exercice budgétaire 2019-20 (avril 2019 – février 2020), 11 200 Mds ₹ de recettes recouvrées au titre de la GST sont totalisées (soit 1 030 Mds ₹ en moyenne sur la période), en hausse de 5 % par rapport à la période analogue de l'exercice antécédent.

POLITIQUE MONÉTAIRE ET FINANCIÈRE

- **La Banque centrale (RBI) a abaissé son taux directeur de 75 points de base à 4,4%.** Elle a décidé, lors d'une réunion extraordinaire, de révisé à la baisse ses taux de prise en pension (*reverse repo*, de 90 points de base pour sa part), de mise en pension (*repo*) et son taux au jour le jour (*marginal standing facility*) à respectivement 4%, 4,4% et 4,65%. On notera que l'écart de points entre le taux de prise en pension et au jour le jour a été augmenté à 65 points de base (contre 50 précédemment). La proposition d'un abaissement des taux de 75 points de base a été votée à quatre voix contre deux (ces derniers en faveur d'une réduction de 0,5% seulement) au sein du Conseil de la politique monétaire (CPM).



La Banque met en exergue, dans son communiqué, la détérioration de la conjoncture internationale, tant pour les pays avancés que pour les économies émergentes, à l'aune de la pandémie de Covid-19 et de la multiplication des mesures de confinement à l'échelle mondiale. Elle souligne aussi l'augmentation sensible de la volatilité sur les marchés financiers malgré la tendance baissière des cours des hydrocarbures. La RBI fait aussi le constat de la détérioration sensible de l'activité économique indienne et prend note des sorties massives de capitaux étrangers, comme des fortes pressions sur la roupie (qui est passé sous l'étiage de 76 INR pour 1 USD en début de semaine).

L'Institut d'émission anticipe une modération des pressions inflationnistes à moyen terme : l'indice des prix à la consommation (IPC) devrait s'établir au-dessus des prévisions de février à 6,5% au T1 2020, mais suivrait ensuite une tendance baissière sous l'effet combiné d'une production céréalière record et de la baisse du prix des hydrocarbures. Par la suite, elle anticipe une chute marquée de la demande intérieure, qui devrait induire une nette modération de l'inflation sous-jacente (hors hydrocarbures et alimentaires).

- **La RBI annonce, dans ce contexte, le lancement de nouvelles opérations de refinancement à plus long terme, via des TLTRO** (pour « *targeted long-term refinancing operations* »), à hauteur de 1 000 Mds ₹, avec une maturité de trois ans. L'objectif est de fournir des liquidités supplémentaires aux banques et permettre une meilleure transmission de la politique monétaire.

En parallèle, elle confirme les achats d'obligations souveraines réalisés dans le cadre des opérations d'*Open market*. Les rachats de titres, qui permettent à la Banque centrale d'abaisser le rendement des obligations d'Etat, se sont nettement accrus cette semaine : la Banque, a effectué trois opérations OMO entre le 20 et 26 mars et ainsi porté ses acquisitions nettes à un niveau record de 400 Mds ₹ sur la semaine ; la RBI demeure également active avec une stratégie simultanée de rachats de titres à long terme, financée entièrement sur des cessions de titres à maturité courte afin d'appuyer la transmission de la politique monétaire.

- **La RBI a, par ailleurs, repoussé d'un an l'entrée en vigueur complète des dispositions de Bâle III** ; le volant additionnel de fonds propres (CCB), qui devait initialement être relevé de 62,5 points de base à l'horizon du mois de mars 2020, ne le sera finalement qu'en septembre 2020, ce qui devrait permettre de libérer des liquidités supplémentaires. De même, la Banque centrale a convenu du report de la date d'entrée en vigueur du ratio net de liquidité à long terme du secteur bancaire (NSFR). Alors que l'introduction de ce nouveau ratio, qui impose à tout établissement bancaire d'être en permanence en mesure de couvrir l'ensemble de ses besoins de liquidité à long terme (RSF) grâce à ses actifs à long terme (AFS), était prévue au 1^{er} avril 2020. Il devrait donc être désormais applicable à partir du 1^{er} octobre 2020.
- **La RBI assouplit, de plus, les contraintes réglementaires de liquidité pour le secteur bancaire.** La Banque centrale a annoncé que le taux de réserve obligatoire des banques (CRR ou *Cash Requirement Reserves*) sera abaissé de 4% à 3%, avec pour effet de libérer des liquidités supplémentaires à hauteur de 1 370 Mds ₹ pour l'ensemble du secteur.
- **La Banque centrale a également autorisé, pour trois mois, la possibilité d'un moratoire sur les prêts.** Toutes les banques commerciales, les banques coopératives, les institutions financières comme non financières (NBFC, y compris les sociétés de financement du logement



et les institutions de microfinance) sont autorisées à accorder un moratoire de trois mois pour tous les prêts en cours au 1^{er} mars 2020.

- **Enfin, la RBI assouplit la réglementation afférente aux transactions sur produits dérivés.** Alors que la Banque centrale souhaite prévenir un essor de la spéculation sur la roupie, via notamment les marchés offshore à l'étranger, elle a acté l'ouverture aux banques indiennes (qui opèrent au sein de centre de services financiers internationaux) du marché des contrats à terme en roupie indienne (*Non-Deliverable Forward*) dans les juridictions tierces, à compter du 1^{er} juin 2020.

Cette mesure souligne sans doute la préoccupation des autorités indiennes d'un renforcement du mouvement spéculatif sur la roupie. Pour rappel, la place boursière de Londres surpasse celle de Mumbai en termes de transaction de contrats en roupie (évalué à 47 Mds \$ en moyenne journalière selon la banque des règlements internationaux, contre 35 Mds \$ en Inde).

MALDIVES

- **Crise COVID-19 : adoption de nouvelles mesures de soutien aux entreprises et aux ménages ; don de 10 M USD de la Banque mondiale.** L'économie des Maldives est fortement impactée par la crise. Le secteur touristique - 28% du PIB - est en forte difficulté du fait des nombreuses restrictions sur les voyages. Et les autorités de l'archipel ne délivreront plus de visa à l'arrivée à partir du 27 mars. Un paquet financier de soutien de 2,5 Mds MVR (146,7 M EUR) sera mis en place pour les entreprises en difficulté. Les ménages seront aussi soutenus par une subvention aux factures d'électricité et d'eau en avril et mai, à hauteur respectivement de 40% et 30% du montant. En outre, le remboursement des prêts étudiants sera différé de 6 mois. Le gouvernement a décidé de faire 1 Mds MVR d'économies (58,6 M EUR) pour face à aux conséquences financières engendrées par la crise. Le salaire des parlementaires a été réduit de 20%. Pour aider le gouvernement dans sa gestion de la crise sanitaire du COVID-19, la Banque mondiale a fait un don de 10 M USD. L'état d'urgence sanitaire a été déclaré à partir du 12 mars pour une période de 30 jours. L'ensemble des établissements d'enseignement et les administrations sont fermés au moins jusqu'au 4 avril, à l'exception des services essentiels. Au 27 mars, les Maldives comptaient 13 cas de personnes infectées par le COVID-19, dont 9 se sont rétablies.
- **La BAsD a approuvé le 25 mars l'octroi d'une subvention de 500 000 dollars aux Maldives.** Cette aide sera financée par tirage sur le Fonds de réponse aux catastrophes en Asie-Pacifique et servira à financer les efforts du pays pour lutter contre la pandémie de COVID-19. Elle s'ajoute à une subvention initiale de 100 000 \$ pour une assistance d'urgence dans le cadre du soutien régional pour lutter contre la flambée de nouveaux coronavirus et d'autres maladies transmissibles.

PAKISTAN

- **La Banque centrale a décidé d'abaisser son taux directeur de 1,5 point de pourcentage, passant de 12,5 % à 11 %, dans le but de stimuler la demande intérieure.** Il s'agit de la seconde réduction du taux directeur en l'espace de huit jours (passage de 13,25 % à 12,5 % le 17 mars). La Banque centrale, qui anticipe un fort ralentissement de l'économie, souhaite ainsi éviter toute crise de liquidité. Cette décision d'assouplissement de la politique monétaire intervient en raison de l'évolution du contexte international (durcissement des mesures de



confinement dans de nombreux pays, opacité des frontières de plus en plus importante, augmentation rapide du nombre de personne contaminée, révision à la baisse des perspectives de croissance mondiale) mais également de l'actualité intérieure (province du Sind en confinement, augmentation du nombre de cas de Covid-19, fermeture temporaire de nombreuses entreprises etc.).

- **Le déficit du compte courant a diminué de 71% pour atteindre 2,8 Mds USD au cours des huit premiers mois de l'exercice 2019/20 (juillet-février), principalement en raison d'une chute des importations.** Le déficit du compte courant était de 9,8 Mds USD sur la période considérée au cours de l'exercice 2018/2019. Sur le seul mois de février 2020, le déficit s'élevait à 210 M USD, en baisse de 61 % en glissement mensuel et de 38 % en glissement annuel.

La forte contraction du déficit du compte courant s'explique principalement par la forte réduction de la facture d'importation des hydrocarbures. En effet, le prix du pétrole brut (Brent) a chuté de plus de 50 % à moins de 30 USD le baril (actuellement à environ 24 USD/baril), contre environ 60 USD début février. Elle s'explique également par la baisse des importations de marchandises (-17,5% au cours des huit premiers mois de l'exercice 2019/2020 en g.a.). La baisse persistante du déficit du compte courant a contribué au **renforcement du niveau de réserves de change du pays à 12,8 Mds USD fin février 2020, soit 2,9 mois d'importation de biens et de services**. Les réserves de change s'affichent en hausse de 63 % par rapport au niveau qui prévalait au début de l'exercice budgétaire (7,3 Mds USD fin juin 2019).

- **Le Pakistan devrait mobiliser davantage de fonds auprès du FMI dans le cadre de la lutte contre la pandémie du Covid-19.** A ce titre, le ministre pakistanais des Finances a déclaré qu'une demande de mise en place d'un prêt d'urgence d'un montant d'1,4 Md USD avait été adressée au FMI pour pallier le ralentissement de l'économie pakistanaise.
- **Le Premier ministre Imran Khan a annoncé le 24 mars un plan de relance budgétaire de 7,1 Mds USD pour protéger la population et le secteur industriel des répercussions socio-économiques de la crise sanitaire.** Le plan de relance budgétaire prévoit ainsi un ensemble de mesures destinées à soulager financièrement les segments les plus fragiles de la société : dotation supplémentaire aux magasins d'Etat proposant la vente de produits de base à prix subventionnés (*Utility Stores Corporation*), augmentation temporaire des allocations sociales mensuelles versées aux familles les plus démunies (passage de 2 000 à 3 000 PKR, soit moins de 20 USD, sur les quatre prochains mois) et facilités de paiement des factures d'électricité et de gaz en plusieurs mensualités (respectivement 75 et 81 % des consommateurs d'électricité et de gaz seront éligibles). Le plan de soutien vise également à accroître la liquidité des entreprises afin d'encourager la continuité de l'activité et le paiement des salaires : accélération des remboursements de taxes en attente (principalement destiné aux industries exportatrices), mise en place de plusieurs facilités de crédits (report des échéances de remboursement des crédits et offre de nouveaux prêts à taux bonifiés pour les PME et le secteur agricole). Des fonds dédiés spécifiquement à la main-d'œuvre ont également été annoncés à hauteur de 200 Mds PKR (1,3 Md USD). Les prix des produits pétroliers ont par ailleurs été réduits, tout comme le niveau de taxation à l'importation des produits alimentaires de base et des équipements médicaux. On notera que l'appui au système de santé pour faire face à la pandémie (recrutement de personnels et fourniture d'équipements médicaux) et la constitution d'un fonds spécifique pour faire face aux urgences futures ont été inclus dans ce plan.
- **Le gouvernement fédéral a annoncé la réduction du prix des produits pétroliers de 15 PKR/litre pour une durée de trois mois. L'impact de cette mesure sur la collecte fiscale est**



estimé à 75 Mds PKR (474,9 M USD). Le prix du pétrole passe de 111,60 PKR/L à 96,60 PKR/L, le prix du High Speed Diesel (HSD) passe de 122,26 PKR/L à 107 PKR/L, le Kérosène KSO passe de 92,45 PKR/L à 77,45 PKR/L, le prix du Light Diesel Oil (LDO) passe quant à lui de 84,51 PKR/L à 69,51 PKR/L. L'administration fiscale a déjà annoncé qu'une baisse du prix sur les produits pétroliers aura un impact négatif sur la collecte de taxes à la vente pour l'exercice en cours étant donné que la taxe sur les produits pétroliers reste pour le moment inchangée (taux de 17 %). Le gouvernement a d'ores et déjà annoncé qu'il envisagerait une nouvelle baisse du prix des produits pétroliers si les cours mondiaux continuaient de chuter.

- **La roupie pakistanaise a atteint son plus bas niveau en neuf mois à 161,6 PKR par rapport au dollar américain sur le marché interbancaire.** La monnaie pakistanaise s'est dépréciée de 2,60 PKR ou 1,6 % par rapport au dollar ce mercredi pour atteindre 161,6 PKR pour 1 USD. Cette évolution s'explique notamment par le retrait important des investisseurs étrangers sur le marché de la dette, accentué par l'annonce de la Banque centrale de réduction du taux directeur à 11 %, faisant craindre une inflation future. Elle s'explique aussi par le retrait des investisseurs étrangers du marché boursier en raison des mesures de confinement et de fermetures temporaires de nombreuses entreprises dans des provinces dynamiques comme le Sind et le Pendjab.
- **Le secteur aéronautique a déjà enregistré une perte de plus de 62,8 M USD depuis le début du mois de mars en raison de la décision de nombreux pays de fermer leurs frontières.** Le secteur pourrait bientôt enregistrer à une perte de 157 M USD au cours des deux prochaines semaines en raison de la décision du gouvernement fédéral de suspendre les vols internationaux pour une durée de 15 jours (jusqu'au 4 avril), ce qui représente 980 vols en direction et en partance du Pakistan par semaine. La compagnie nationale PIA (*Pakistan International Airlines*) a notamment enregistré des pertes à hauteur de 53,4 M USD en raison de la suspension de ses liaisons aériennes les plus fréquentes vers les pays du Golfe (Arabie saoudite, Qatar, Koweït).
- **Le secteur de l'hôtellerie de luxe enregistre ses premières suppressions d'emplois en raison de la crise du Covid-19.** Avec un taux d'occupation de seulement 3 %, les hôtels 5 étoiles du pays se sont vu contraints de réduire le nombre de leur personnel d'environ 20 %. L'industrie hôtelière au Pakistan aurait déjà enregistré des pertes à hauteur de 634 000 USD rien qu'en février en raison d'une baisse notable du nombre de clients. Cela s'explique par l'annulation de nombreux événements (festifs et professionnels) liée à la crainte de propagation du virus. Cette situation devrait nettement s'aggraver pour le secteur de l'hôtellerie étant donné l'annonce par le gouvernement fédéral de suspendre les vols internationaux pour au moins 15 jours et aux mesures de confinement mises en place dans certaines provinces économiquement dynamiques comme le Sind ou le Pendjab.
- **La Banque centrale a annoncé un plan de secours pour soutenir les entreprises exportatrices touchées par la chute de la demande mondiale et ainsi éviter une éventuelle crise de liquidité.** En raison de la pandémie de COVID-19, les entreprises exportatrices du pays sont confrontées à une baisse de la demande sur les marchés étrangers et à des problèmes d'exécution des commandes existantes. La Banque centrale a annoncé le refinancement des banques pour leur permettre d'octroyer des crédits à des taux bonifiés (variant entre 3 % et 6 %) aux exportateurs pour leur fonds de roulement et pour de nouveaux projets dans le cadre des programmes EFS (*Export Finance Schemes*) et LTFF (*Long Term Financing Facility*). Le montant total des crédits accordés le cadre de ces deux régimes est actuellement d'environ 660 Mds PKR (4,2 Mds USD). La Banque centrale a par ailleurs d'ailleurs annoncé plusieurs mesures pour faciliter les conditions de recours à ces facilités, telles que la prolongation du délai



d'expédition des marchandises dans le cadre de l'EFS, l'assouplissement des conditions générales du LTFF, l'allongement des échéanciers de 180 à 270 jours auprès des revendeurs agréés et la prolongation des délais d'importation de marchandises de 120 jours à 210 jours.

- **La Banque centrale a assoupli les restrictions de change liées à l'importation de marchandises**, notamment avec l'autorisation du paiement des acomptes à hauteur de 100 % de la valeur d'achat pour l'importation de matériel médical, de médicaments et d'articles auxiliaires pour le traitement du COVID-19. La Banque centrale a autorisé les revendeurs agréés à effectuer un paiement anticipé jusqu'à 100% (sur la base d'une lettre de crédit) de la valeur des importations de matériel médical, de médicaments et d'articles auxiliaires pour le traitement de l'épidémie de COVID-19 et ce au nom du gouvernement fédéral et gouvernements provinciaux, des hôpitaux des secteurs public et privé, des organismes de bienfaisance, des fabricants et importateurs commerciaux. Les revendeurs agréés devront toutefois s'assurer que ces produits importés seront destinés uniquement à la lutte contre l'épidémie.
- **Les énergies fossiles comptent pour 78,5 % du mix énergétique, dont plus des deux tiers correspond aux hydrocarbures.** La part du pétrole et du gaz dans le mix énergétique du pays représente respectivement 31,2 % et 34,6 %, soit 65,8 % du total du mix. Au cours de sept premiers mois de l'exercice en cours (juillet 2019 – janvier 2020), la facture d'achat de produits pétroliers – qui représente 26 % du montant total des importations – s'est élevée à 7,1 Mds USD, en baisse de 28,4 % en glissement annuel. Cette réduction s'explique avant tout par un net ralentissement de l'activité économique du pays (croissance du PIB de 5,5 % en 2017/18 à 3,3 % en 2018/19). La facture d'hydrocarbures devrait continuer à baisser jusqu'à la fin de l'exercice actuel en raison du ralentissement de la croissance (autour de 2,5 % selon Moody's) et de la chute globale des prix du pétrole enregistrée depuis plusieurs semaines. Autre énergie fossile, le charbon continue d'être une source d'énergie non négligeable dans le mix énergétique du pays. Il représentait 12,7 % du mix à la fin de l'exercice 2018/2019.

SRI LANKA

- **Crise du COVID-19 : nouvelles mesures de soutien à l'économie.** Un montant de 5 Mds LKR (24,5 M EUR) a été provisionné par le gouvernement pour faire face à d'éventuelles dépenses supplémentaires dans le cadre de la lutte contre l'épidémie et ses conséquences. De ce montant, 200 M LKR ont été dépensés pour financer les centres de quarantaine. Un fonds de sécurité sociale et de santé COVID-19 d'un montant initial de 100 M LKR a été créé pour financer la lutte contre l'épidémie. Un compte a été ouvert auprès de la Bank of Ceylon pour accueillir les donations locales et étrangères pour ce fonds. Le gouvernement a décidé d'allouer 3 Mds LKR (14,7 M EUR) aux petits propriétaires de plantations de thé. Le pays contribuera également à hauteur de 5 M USD au fonds régional d'urgence pour la lutte contre le virus (*SAARC COVID-19 Emergency Fund*) dont la création a été proposée le 15 mars par le Premier ministre indien. Le Président de la république Gotabaya Rajapaksa a suggéré aux agences internationales de développement de repousser les échéances de remboursement des prêts des pays en développement affectés par la pandémie. Il a en outre appelé le directeur de l'OMS à relayer cet appel aux pays partenaires. Néanmoins, la situation épidémiologique à Sri Lanka reste à ce jour sous contrôle avec un nombre de personnes infectées encore relativement modeste (106). Un couvre-feu est maintenu sur l'ensemble du territoire depuis le 20 mars.
- **L'inflation s'accélère encore en février 2020.** Le taux d'inflation mesuré par le *Colombo Consumer Price Index* (CCPI) s'élevait en effet à +6,2% en glissement annuel en février (contre +5,7% en janvier). Cette accélération s'explique par la poursuite de la hausse des prix des biens



alimentaires qui est de +14,7% en g.a (contre +12,4% en janvier et +4,8% en décembre 2019). Cette catégorie de biens a contribué positivement à l'inflation, à hauteur de 4,15 points de pourcentage en février. Les prix des biens non-alimentaires augmentent moins vite à +2,8% en g.a. (contre +2,9% en janvier et +4,3% en décembre 2019). Cette catégorie de biens a contribué à l'inflation à hauteur de 2,03 points en février. L'inflation CCPI au cours des 12 derniers mois s'établit ainsi en moyenne à +4,6%.

- **La roupie sri-lankaise à un plus bas historique par rapport à l'USD.** La roupie sri-lankaise (LKR) s'est dépréciée de 3,7% face au dollar américain depuis le début de l'année. Alors qu'1 USD valait 181,3 LKR au 1^{er} janvier 2020, il faut 188 LKR pour acheter 1 USD au 25 mars. Pour défendre le cours de la roupie, la Banque centrale a demandé aux banques locales de suspendre pendant trois mois (1) le financement de l'importation de véhicules, (2) le financement de produits non-essentiels et (3) l'achat d'obligations souveraines internationales émises par Sri Lanka. Les personnes voyageant à l'étranger ne pourront échanger plus de 5000 USD ou son équivalent auprès des bureaux de change.

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	Baa2	Négative	BBB-	Stable	BBB-	Stable	A4	B
Bangladesh	Ba3	Stable	BB-	Stable	BB-	Stable	C	D
Pakistan	B3	Négative	B	Positive	B-	Stable	D	D
Sri Lanka	B2	Négative	B+	Négative	B+	Stable	B	B
Maldives	-		B2	Stable	-		D	D

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

Service Économique Régional de New Delhi

2/50-E, Shantipath, Chanakyapuri, New Delhi, Inde

Rédigé par M. Hammouch, T. Gharib, P. Pilon, A. Boitière, P.-H. Lenfant, J. Deur et H. Lafond.

Version du 27/03/2020