



Lettre d'Asie du sud

19 février 2013

Sommaire

Inde - Taxer les « super riches » : une idée populaire

Pakistan – Une appréciation lucide de la situation du pays par la Banque centrale

Bangladesh – Des investissements étrangers insuffisants pour accompagner la croissance

Sri Lanka - Une relation bilatérale économiquement dense avec l'Inde

Népal – Vers une facilitation des investissements étrangers

Maldives – Un risque élevé de défaut de paiement

Editorial par florent.dauba@dgtresor.gouv.fr

Une problématique centrale et récurrente des pays en développement tient à la faiblesse de la collecte des recettes fiscales. L'Asie du sud n'échappe pas à la règle : les taux de collecte, exprimés en pourcentage du revenu national, y sont limités (9 % en Inde, 11 % au Bangladesh et 13 % au Pakistan, par exemple). Cette situation contribue à la formation de déficits publics élevés (entre 5 et 8 % du PIB en moyenne sur la zone) et à la hausse de l'endettement public, dans un contexte marqué par des dépenses qui restent dynamiques.

La cause généralement avancée est celle de l'étroitesse de l'assiette fiscale. La question première est donc la capacité de ces pays à assujettir davantage les agents à l'impôt, ce qui passe, par exemple, par la réduction ou l'élimination des exemptions fiscales.

Toutefois, qu'il s'agisse des entreprises ou des personnes physiques, des solutions strictement techniques ne pourront pas régler le problème. Ces déséquilibres sont en effet souvent la résultante de contraintes de développement plus larges.

Tout d'abord, en Asie du sud, et particulièrement en Inde, la structure du tissu économique est inégalitaire : elle est divisée entre de très petites entreprises, faisant partie du secteur informel, et des grands groupes. Les premières sont aujourd'hui incapables de grossir en taille et de passer à un stade intermédiaire, en raison de contraintes multiples, notamment financières. La difficulté des entreprises à se développer, et par conséquent à quitter le secteur informel, empêche la formation d'un corps d'entreprises intermédiaires dont l'existence pourrait contribuer à accroître les recettes fiscales.

De la même manière, imposer davantage de ménages exige d'avoir une population croissante en état d'être imposée, c'est-à-dire capable de s'élever socialement et, en particulier, de venir grossir les rangs de la classe moyenne. Or, les écarts de revenus demeurent importants et se sont même creusés en Asie du sud, ce qui constitue un frein à la mobilité sociale ascendante. Officiellement, l'indice de Gini, qui mesure le degré d'inégalité de la distribution des revenus, était de 36,8 en Inde en 2005 (compris entre 0 et 100, 0 étant l'égalité parfaite). En réalité, il est largement sous-évalué, en raison du mode de calcul retenu par le bureau indien de statistiques (basé sur les dépenses et non les revenus). En données corrigées, l'indice serait plutôt proche de 53, soit un niveau équivalent à celui des pays d'Amérique Latine. Cette situation vaut aussi pour les autres pays de la zone : au Pakistan par exemple, le coefficient de Gini corrigé atteignait 42 en 2005. L'ampleur de ces inégalités sociales tient à la structure économique déséquilibrée (soit, en Inde, le manque d'entreprises de taille intermédiaire et la prédominance d'un secteur des services à fort contenu en capital humain mais peu consommateurs de main d'œuvre) et à la faiblesse du système éducatif de base en milieu rural comme en milieu urbain.

Aussi, pour régler le problème de l'insuffisance des recettes fiscales, il faudra s'attaquer aux inégalités de la structure économique et sociale, ce qui nécessite le soutien accru aux PME, la mise en place d'une politique industrielle ainsi que des investissements massifs visant à favoriser le développement humain, ensemble de mesures politiques qu'un pays comme l'Inde est en train de prendre, non sans un certain retard.



Inde - Taxer les « super riches » : une idée populaire

Alors que le déficit public pourrait atteindre 6,0 % du PIB au cours de l'année budgétaire 2012/13 (contre 5,1 % retenu dans la Loi de Finances), le gouvernement pourrait étudier la piste d'une augmentation de la pression fiscale sur les « plus riches ». L'Economic Advisory Council, chargé d'orienter le Premier Ministre dans ses choix de politiques macroéconomiques, plaide pour un relèvement de l'impôt sur le revenu. Une nouvelle tranche d'imposition serait donc à l'étude. Cette mesure semble susciter l'adhésion de la population, mais est jugée populiste par certains observateurs qui ne manquent pas de souligner qu'elle interviendrait à seulement un an des élections générales de 2014. Le surcroît de recettes levé par la création de cette nouvelle tranche serait par ailleurs dérisoire au regard des besoins de consolidation des finances publiques. Etat des lieux.

1. L'impôt sur le revenu en Inde : 1/5^e des recettes fiscales

En Inde, l'impôt sur le revenu est levé individu par individu. La notion de foyer fiscal n'existe pas¹. Les taux de taxation ainsi que les tranches dépendent de l'âge et du sexe du contribuable (cf. tableaux ci-dessous). En dessous d'un revenu annuel de 180 000 INR (soit environ 2 500 €), les contribuables sont exemptés de cet impôt. Ce seuil est relevé pour les femmes ou les « seniors ».

Tableaux : taux de taxation en Inde selon l'âge et le sexe du contribuable

Hommes (jusqu'à 60 ans)

Revenus annuels	Taux de taxation
Jusqu'à 180 000 INR (2500 €)	exempté
Entre 180 001 INR et 500 000 INR (2501 €) (6940 €)	10%
Entre 500 001 INR et 800 000 INR (6941 €) (11100€)	20%
Plus de 800 000 INR (11100€)	30%

Femmes (jusqu'à 60 ans)

Revenus annuels	Taux de taxation
Jusqu'à 190 000 INR (2640 €)	exempté
Entre 190 001 INR et 500 000 INR (2641 €) (6940 €)	10%
Entre 500 001 INR et 800 000 INR (6941 €) (11100€)	20%
Plus de 800 000 INR (11100€)	30%

Seniors (plus de 60 ans)

Revenus annuels	Taux de taxation
Jusqu'à 250 000 INR (3470 €)	exempté
Entre 250 001 INR et 500 000 INR (3471 €) (6940 €)	10%
Entre 500 001 INR et 800 000 INR (6941 €) (11100€)	20%
Plus de 800 000 INR (11100€)	30%

Seniors (plus de 80 ans)

Revenus annuels	Taux de taxation
Jusqu'à 500 000 INR (6940 €)	exempté
Entre 500 001 INR et 800 000 INR (6941 €) (11100€)	20%
Plus de 800 000 INR (11100€)	30%

Sources : Budget de la Nation, 2012/13

En tout, ce serait près de 32 millions d'indiens qui paieraient l'impôt sur le revenu. Le montant total de l'impôt ainsi levé s'est établi à 1480 Mds INR au cours de l'année budgétaire écoulée, soit environ 20,6 Mds € (1/5^e des recettes fiscales). Les contribuables dont le revenu annuel dépasse 1 M INR (14 000 €) représentent un peu plus de 5 % des indiens assujettis à l'impôt mais ¾ de l'impôt.

¹ L'activité des « Hindu United Family » est en revanche soumise à l'impôt. Ce système, qui protège financièrement une famille contre les aléas de la vie, est financé sur la base de contributions collectées de générations en générations.

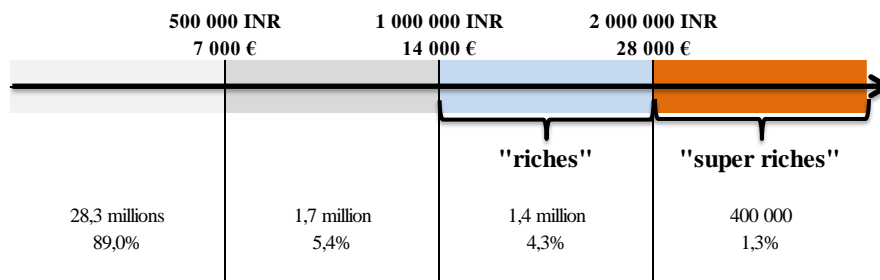


2. Taxer les « super riches » : une idée populaire

La proposition de taxer les « super riches » a été avancée par C. Rangarajan, économiste en chef auprès du Premier Ministre. Selon un sondage réalisé par l'institut BRIJ, 62,5 % des indiens considèrent que ce serait une bonne idée. Azim Premji, PDG de Wipro et l'une des premières fortunes indiennes, a indiqué, en marge du dernier Forum de Davos, que cette mesure irait politiquement dans le bon sens.

Si cette idée était suivie, elle pourrait se traduire par l'introduction d'une nouvelle tranche d'imposition. La catégorie « super riches » n'est toutefois pas définie. Selon le même sondage, une très grande majorité des indiens considèreraient comme « super riches » les contribuables dont les revenus annuels dépasseraient les 4 M INR, soit environ 56 000 €. En fait, il n'est pas improbable que le seuil retenu par le gouvernement soit plus bas encore : S. Chakraborty, économiste en chef de la Banque *Standard Chartered* pour la région Asie du Sud, sans adhérer à l'idée, estime que le seuil pourrait être de 2 M INR, soit 28 000 €. Cela concernerait alors 400 000 contribuables (Cf. graphique ci-dessous). Le niveau de taxation de cette éventuelle nouvelle catégorie pourrait être fixé à 35 %.

Graphique : répartition des contribuables par niveau de revenus



Sources : Budget de la Nation ; Calculs : SER de New Delhi.

3. Taxer les « super riches » : des effets sur les finances publiques à relativiser en Inde

D'un point de vue économique, le surcroît d'impôts collectés serait dérisoire au regard des enjeux. A la place, un élargissement de l'assiette fiscale est conseillé. En taxant les revenus supérieurs à 2 000 000 INR à 35 % au lieu de 30 % actuellement, l'Etat collecterait environ 45 Mds INR supplémentaires, soit 600 M€ ou 0,05 % du PIB indien. Dans son rapport rendu public en septembre, la Commission Kelkar, dont l'objectif est de faire des propositions pour consolider les finances publiques indiennes, préconise au contraire de baisser les taux, en ayant au préalable élargi l'assiette fiscale. Elle estime ainsi possible de doubler le nombre de personnes assujetties à l'impôt sur le revenu. En parallèle, elle préconise l'élimination d'un certain nombre d'exemptions : à ce jour, 60 % de l'économie indienne échappe légalement à l'impôt ; il existe en particulier une liste « négative » dans le secteur des services dont la Commission demande la révision (ce secteur, qui compte pour 57 % du PIB, ne contribue qu'à hauteur de 1 % à la collecte fiscale totale).

L'augmentation des taux pourrait avoir un effet inverse à celui escompté, notamment en favorisant l'évasion fiscale. Le taux marginal d'imposition du revenu, compris entre 25 et 30 % au début des années 60, avait atteint 75 % au début des années 70 et ce, pour financer notamment l'effort de guerre contre le Pakistan. Le taux a même un temps été porté à 90 %. Selon le livre blanc intitulé « Black Money » paru à la fin du Printemps dernier², cette décision a largement contribué au développement du marché noir en Inde. Aujourd'hui encore, en dépit d'un taux d'imposition maximum ramené à 30 %, l'économie indienne reste très majoritairement informelle (90 à 95 % de la main d'œuvre).

2 Cf. Edition Juillet de la lettre d'Asie du Sud: « Le livre blanc sur l'évasion fiscale : un signal politique ? »



Les décisions récentes aussi bien américaine que, dans une moindre mesure, française, ont contribué à alimenter le débat sur la taxation des plus riches en Inde. La hausse de 2 pts de l'impôt sur les plus riches aux Etats-Unis dans le cadre des discussions sur le « mur budgétaire » trouve en effet un certain écho dans la presse indienne. Sauf surprise, le 28 février prochain, date de présentation du projet de Budget 2013/14 au Parlement, le Ministre des Finances, P. Chidambaram, ne devrait toutefois pas annoncer de création d'une nouvelle tranche. Déjà en 1997, alors qu'il occupait les mêmes fonctions, il avait milité pour une « rationalisation » des taux dont il avait fixé le taux maximum à 30 %. La situation n'a pas évolué depuis lors. P. Chidambaram pourrait plutôt suivre les recommandations de la Commission Kelkar et renforcer la lutte contre l'évasion fiscale. A cet égard, le rôle du National Information Center, pôle dont il avait contribué à la création à la fin des années 90 et qui est chargé notamment de suivre les transactions financières, pourrait être renforcé.

abdenor.brahmi@dgtresor.gouv.fr

Pakistan – Une appréciation lucide de la situation du pays par la Banque centrale

Dans l'ensemble, la Banque centrale pakistanaise, la State Bank of Pakistan (SBP), porte un jugement moins sévère que les observateurs internationaux sur les performances de l'économie pakistanaise pour l'année fiscale 2011/12 (juillet 2011-juin 2012), soulignant notamment le contexte difficile qui a prévalu lors de l'exercice écoulé (crise énergétique, instabilité politique, inondations de ces dernières années, ...). Son appréciation n'en demeure pas moins lucide quant aux difficultés à venir ainsi qu'aux faiblesses structurelles qui brident la croissance économique.

1. Un bilan 2011/12 en demi-teinte

La croissance économique évolue en deçà de son potentiel dans un contexte difficile. D'après la SBP, le PIB réel a crû de 3,7 % en 2011/12, soit une progression sensiblement inférieure à l'objectif fixé par le gouvernement (4,2 %) mais supérieure à la croissance enregistrée lors de l'exercice précédent (3,0 %). Avec des taux de croissance respectifs de 3,1 %, 3,4 % et 4,0 %, les secteurs agricole, industriel et des services ont contribué à la croissance à hauteur de 0,7 pt, 0,9 pt et 2,1 pts³. Autre enseignement majeur, la croissance a été principalement tirée par une consommation (publique comme privée) des plus vigoureuses (+11,1 %) alors même que l'investissement enregistrait un reflux significatif (-8,6 %). Les causes du déclin de l'investissement sont multiples :

- Le financement de la majeure partie du déficit budgétaire de l'Etat par les banques commerciales conduit à un effet d'éviction qui bride l'investissement privé (les obligations d'Etat représenteraient désormais 34,4 % du bilan des banques commerciales, contre 39,0 % pour les prêts au secteur privé) ;
- Les investissements directs étrangers sont également en berne (-50 % à 0,8 Md USD) en raison de l'instabilité sécuritaire et politique qui prévaut dans le pays ;
- La crise énergétique et les pénuries qui en découlent ne sont guère de nature à encourager les investisseurs potentiels, qu'ils soient pakistanaï ou étrangers.

En tout état de cause, ce reflux de l'investissement, déjà amorcé depuis plusieurs années (la part de l'investissement dans le PIB est passée de plus de 22 % en 2007 à 12,5 % en 2012), pourrait avoir des effets délétères sur l'appareil productif local s'il n'était pas enrayer rapidement.

³ Pour rappel, les poids relatifs de ces trois secteurs dans l'économie, relativement stables ces dernières années, étaient respectivement de 21,1 %, 25,4 % et 53,5 % en 2011/12.



Bien qu'elle reste au-dessus de la barre de 10 %, l'inflation a été relativement contenue. L'indice des prix à la consommation, mesurant l'inflation, a progressé de 11 % en 2011/12 (contre un objectif cible de 12,0 % et une hausse de 13,7 % l'année passée). Cette relative bonne performance serait à mettre au compte de la stabilité du prix des biens alimentaires. La SBP a mis à profit cette « accalmie » sur le front de l'inflation pour abaisser de 200 points de base son taux directeur (fixé à 9,5 % depuis le 17/12/2012) en vue de redynamiser le crédit au secteur privé et, partant, l'investissement.

Le déficit budgétaire se creuse. Sous les effets conjugués du règlement de 195 Mds PKR (environ 2 Mds USD) au titre de la dette circulaire (dette intra-entreprises dans le secteur énergétique), des pertes des entreprises publiques, du gonflement des subventions allouées à divers secteurs de l'économie, de l'augmentation du service de la dette et des dépenses occasionnées par les inondations, le Pakistan a vu son déficit budgétaire se creuser à 8,5 % du PIB en 2011/12 (contre 6,6 % en 2010/2011). La dette publique atteint désormais plus de 130 Mds USD (dont plus de 61 Mds USD pour la dette externe). Elle représentait 62,6 % du PIB au terme de l'année fiscale 2011/12 (contre 60,9 % un an auparavant). Alors que le pays enregistre un budget en déficit pour la 6^e année consécutive, la SBP postule clairement qu'une telle pente n'est plus soutenable. Elle souligne notamment que la dégradation continue des comptes publics alimente le risque inflationniste et entretient l'effet d'éviction évoqué précédemment, avec les conséquences que l'on sait sur l'investissement privé –et le risque, à terme, que confirme le gouverneur, d'assister à un effondrement de l'appareil productif.

Les comptes externes sont dégradés. La balance des paiements a enregistré un déficit de 3,3 Mds USD équivalent à 1,4 % du PIB en 2011/2012 (contre un excédent de 2,5 Mds USD équivalent à 1,2 % du PIB en 2010/11), occasionnant de fortes tensions sur les réserves de change du pays dont le montant en fin d'exercice s'élevait à 15,3 Mds USD, soit l'équivalent de 4,4 mois d'importations (contre 6,2 mois l'année précédente à la même époque). Cet affaiblissement de la position extérieure du Pakistan résulte principalement de l'augmentation du service de la dette externe et de la nette aggravation du déficit de la balance commerciale (15,5 Mds USD vs 10,5 Mds USD l'année dernière à la même époque). Dans le détail, la dégradation du solde commercial s'explique essentiellement par la hausse des importations (+12 % à 40,1 Mds USD), elle-même largement imputable à la progression des cours du pétrole constatée en 2011/12. Les exportations (-3,0 % à 24,7 Mds USD) n'ont que peu pâti du fléchissement des cours du coton observé sur la même période. Les transferts des migrants, bien qu'en continue progression (+18 % à 13,2 Mds USD), n'ont pas suffi à équilibrer les comptes externes du pays.

2. Des prévisions pour l'exercice 2012/13 relativement optimistes mais plus prudentes que celles du gouvernement

La SBP se veut plus prudente que le gouvernement pakistanais dans ses prévisions pour l'année 2013, notamment s'agissant de la croissance économique (estimée à 3,5 % contre un objectif de 4,3 % fixé par le gouvernement) et du déficit budgétaire (6,5 % contre 4,7 %). En revanche, elle fait preuve d'un certain optimisme concernant la situation des comptes externes : une légère progression des exportations et une stabilisation des importations sont attendues alors que les transferts des migrants devraient continuer de croître pour atteindre 14,5 Mds USD. Il en est de même de la maîtrise de l'inflation qui, selon ses prévisions, devrait tomber à 8,5 %, lui permettant ainsi de poursuivre sa politique de baisse des taux d'intérêt destinée à redynamiser l'investissement privé.

Pour la SBP, l'économie pakistanaise ne serait pas vulnérable aux chocs exogènes. De manière plutôt surprenante, la SBP développe une analyse selon laquelle l'économie pakistanaise, forte (i) de la relative autarcie de son système bancaire, (ii) de la faible élasticité-prix de ses principaux postes d'exportation, (iii) de la baisse attendue des cours du pétrole résultant du ralentissement du rythme de croissance des principales économies émergentes, (iv) de la poursuite de la hausse des transferts des migrants, devrait être relativement épargnée par les chocs externes en 2013.



Revue mensuelle d'Asie du sud - 19 février 2013

En dépit de ce relatif optimisme, la SBP fait peu ou prou le même constat que les observateurs internationaux et locaux (presse pakistanaise, économistes indépendants) sur l'urgence des réformes à conduire ainsi que sur la nature de ces dernières. Parmi les priorités, elle cite, entre autres, la réforme du secteur énergétique, la rationalisation du fonctionnement des entreprises publiques et la refonte de la fiscalité, tout en admettant que les chances d'enregistrer des progrès dans ces domaines en 2013 sont minces, élections obligent.

julien.frioux@dgtresor.gouv.fr

Bangladesh – Des investissements étrangers insuffisants pour accompagner la croissance

Depuis plusieurs années, l'excédent de la balance courante du Bangladesh tend à masquer le problème du déficit des financements extérieurs et, en particulier, la baisse de l'aide étrangère ainsi que l'insuffisance des investissements directs étrangers (IDE). Les flux d'IDE, en progression depuis 2001, ont dépassé pour la première fois le milliard de dollars (1,3 Mds) en 2012, mais restent structurellement insuffisants pour accompagner la croissance attendue de l'économie.

1. Une faiblesse inquiétante des flux d'IDE

Historiquement, les flux d'IDE ont toujours été faibles au Bangladesh. Les données de la Banque Centrale indiquent que de 2005 à 2011, les flux d'IDE sont restés modestes, compris entre 600 et 900 MUSD par an. Si, pour la première fois, ils ont dépassé le milliard de dollars fin 2012, et atteignent 1,0 % du PIB, ils demeurent modestes, en comparaison avec les pays en concurrence directe avec le Bangladesh : Inde (32 Mds USD), Indonésie (19 Mds), Vietnam (7 Mds) ou Pakistan (1,3 Mds). Ces flux d'IDE financent seulement 5,5 % de la formation brute de capital fixe contre une moyenne de 9,6 % pour les pays en développement.

Les IDE sont sectoriellement concentrés : dans les télécommunications, la banque, l'énergie et le textile. L'Égypte est toujours le premier investisseur au Bangladesh avec un flux d'IDE de 152,3 MUSD pour l'année 2011. Les Etats-Unis deviennent, en 2011, le deuxième investisseur avec 117,7 MUSD, suivis par les Pays Bas (116,8) et le Royaume-Uni (116,3).

L'excédent de la balance courante du Bangladesh tend à masquer le problème de la faiblesse des IDE et, de manière plus générale, des financements extérieurs. A la différence des autres pays en développement, le Bangladesh a connu une balance négative des comptes de capitaux entre 2008 et 2012 (particulièrement importante en 2010/11 et 2011/12). La faiblesse du compte de capital est d'autant plus inquiétante que l'excédent de la balance courante a tendance à se réduire (de 3,4 % du PIB en 2009/10, à 1,0 % en 2010/11 et 0,3 % en 2011/12) et ce, en dépit de transferts de migrants toujours dynamiques.

2. Un manque d'attractivité pour les investissements étrangers

Un certain nombre de facteurs, politiques et structurels, rendent le pays peu attractif aux investisseurs étrangers. La pénurie d'énergie reste un des obstacles majeurs à l'investissement. L'enquête « *Doing business 2013* » de la Banque Mondiale classe le Bangladesh dernier (sur 185 pays) pour l'accès à l'électricité. La qualité des infrastructures de transports est également une préoccupation importante des investisseurs.



Revue mensuelle d'Asie du sud - 19 février 2013

La corruption reste une des principales barrières aux investissements étrangers. Ainsi, l'échec du projet du pont de Palma, révélateur des graves problèmes de gouvernance au Bangladesh, a-t-il envoyé un très mauvais signal aux investisseurs privés. Cela explique peut-être que la stratégie du gouvernement d'attirer des IDE sous la forme de PPP n'ait pas su convaincre, à ce jour, les investisseurs étrangers.

Le taux de protection trop élevé ne favorise pas les IDE. Malgré des promesses d'ouverture du marché, les obstacles para-tarifaires ont doublé entre 2001 et 2013. Le taux de protection nominal moyen est aujourd'hui de 28,9 %, soit un niveau supérieur à celui qui prévalait en 2001. Certes, cette situation protège les industries locales de la concurrence des produits importés mais un investisseur étranger prendrait un risque significatif en investissant dans le pays si les droits venaient à baisser.

Le Bangladesh reste un pays peu attractif pour les IDE, malgré leur augmentation constante depuis 2001. Pourtant, il ne pourra atteindre son objectif de pays à revenu intermédiaire en 2021 sans modifier sa politique envers les investissements étrangers. Selon le Policy Research Institute, alors que, chaque année, 1,8 millions de personnes arrivent sur le marché de l'emploi, une augmentation des IDE égale à 1 % du PIB permettrait d'engendrer la création de 150 à 300 000 emplois par an.

elsa.desmaison@dgtrésor.gouv.fr & eric.blanc@dgtrésor.gouv.fr

Sri Lanka - Une relation bilatérale économiquement dense avec l'Inde

L'Inde et Sri Lanka sont des partenaires commerciaux majeurs en Asie du Sud. Le commerce bilatéral a sextuplé depuis l'entrée en vigueur en 2000 de l'accord de libre-échange entre les deux pays. En dépit du blocage d'un accord de partenariat étendu aux services et à l'investissement, les deux gouvernements souhaitent mettre en place un cadre spécial de partenariat économique visant au doublement du commerce d'ici trois ans et au développement des investissements.

1. Des échanges commerciaux en forte progression mais déséquilibrés

L'Inde et Sri Lanka sont des partenaires commerciaux majeurs en Asie du Sud. Entre 2000 et 2011, le commerce bilatéral a été multiplié par six. Ce dynamisme des échanges tient principalement à l'entrée en vigueur de l'accord de libre-échange entre les deux pays, en 2000. Mais l'Inde et Sri Lanka n'ont pas tiré le même profit de cet accord. Certes, la part de marché indienne est passée de 10 % à 22 % sur cette même période ; mais, seulement 10 % des exportations totales de l'Inde vers Sri Lanka sont couverts par cet accord. En revanche, la part des biens sri lankais couverts par l'accord représentent plus des trois-quarts des exportations totales de Sri Lanka vers l'Inde.

En 2011, les échanges ont particulièrement progressé : ils se sont établis à 4,9 Mds USD, enregistrant une hausse de 63 % par rapport à l'année précédente. Cette hausse est surtout le fait d'une forte accélération des importations Sri Lankaises : l'île a ainsi importé 4,4 Mds USD de marchandises indiennes, soit près de 22 % de l'ensemble de ses importations, en progression de plus de 72 % par rapport à 2010. Les exportations indiennes sont composées, en majeure partie, de biens de consommation (véhicules, biens alimentaires) et de biens intermédiaires (tissus et textile, machines, etc.). L'Inde est également le 3^e fournisseur en produits pétroliers, 1^{er} poste avec près du quart des importations sri lankaises, derrière l'Iran et Singapour. En 2011, l'Inde est aussi le premier pays client asiatique de Sri Lanka : elle importe pour 528,8 M USD de produits (soit 4,9 % des exportations de l'île et une hausse de 15 % par rapport à 2010), essentiellement des produits agro-alimentaires (riz, clous de girofles, alimentation animale).



Revue mensuelle d'Asie du sud - 19 février 2013

Pour l'année 2012, les échanges se sont contractés de 17 % à 4,1 Mds USD. Cela reflète essentiellement un recul des exportations indiennes à 3,5 Mds USD à la suite des augmentations de droits sur les véhicules importés ; les petites cylindrées indiennes ont particulièrement pâti de cette hausse. Les exportations sri lankaises ont continué leur progression (+6,8 %) et représentent 565 M USD.

2. Sri Lanka, destination historique des investissements indiens, mais aussi investisseur croissant vers l'Inde

Sri Lanka est depuis longtemps une destination privilégiée des investissements indiens, quatrième pays d'origine en termes de stock avec 630 MUSD d'investissements et deuxième en flux en 2011 avec 147 MUSD, devant Hong Kong et après l'île Maurice (où transiteraient de nombreux investissements indiens). La première vague d'investissements, débutée en 1982 avec une ligne d'assemblage de bus Ashok Leyland, concernait des investissements dans la construction (L&T), les matériaux (Asian paints, Piramal Glass, Ultratech Cement), mais l'essentiel des investissements a été réalisé à partir des années 2000, essentiellement dans les services : distribution de carburant et recherche pétrolière (IOC, Cairns), services hospitaliers (Fortis), télécommunications (Barthi Airtel, Tata) et services informatiques (Mphasis, Essar), immobilier, hôtellerie et tourisme (Taj Hotels, Sita travel, Reliance), services financiers (ICICI Bank, Axis).

Depuis quelques années d'importants investissements sri lankais sont réalisés en Inde, dans le secteur textile (Brandix, MAS Holdings), mais également dans la transformation alimentaire (Ceylon Biscuits, Carsons Cumberbatch), dans le tourisme et les voyages (Aitken Spence, John Keels), et enfin dans les services de transport et logistique. En 2012, la création de deux parcs industriels financés par des capitaux indiens privés à Trincomalee et publics à Jaffna mettent en évidence la relation particulière entretenue par l'Inde avec les anciennes régions de conflit du Nord et de l'Est, mais aussi sa volonté d'implication dans le développement industriel de ces régions.

3. Un accord de partenariat économique pour l'instant bloqué

Le pays est en négociation avancée avec l'Inde pour l'adoption d'un CEPA (« *Comprehensive Economic Partnership Agreement* ») qui devrait élargir le domaine des échanges entre les deux États (en réduisant les listes négatives et les quotas, et en englobant de nouveaux secteurs, notamment dans les services) et accroître l'investissement et la coopération économique. Cependant les négociations entamées depuis dix ans achoppent du fait de fortes pressions des groupes industriels sri lankais, le gouvernement en annonçant même l'arrêt en 2012. L'accord devait pourtant tenir compte de la forte asymétrie entre les deux voisins et donner un avantage particulier à Sri Lanka. Une étude récente sur l'évolution des avantages comparatifs dans les secteurs de services en Asie du Sud met à la fois en évidence la prépondérance indienne en matière de services financiers et informatiques (Sri Lanka se positionnant juste après l'Inde en services informatiques) mais aussi une meilleure position de Sri Lanka dans les secteurs des voyages et du transport. L'étude conclut d'ailleurs sur de fortes opportunités de développement des échanges de services dans la zone SAARC.

Néanmoins, à la suite de la rencontre en janvier 2013 des deux ministres des affaires étrangères, le communiqué final fait état de la nécessité de construire un « *Special Economic Partnership Framework* »- un cadre donc plutôt qu'un accord- pour renforcer le tourisme, les investissements et le commerce, avec l'objectif affiché de doubler le commerce bilatéral dans les trois prochaines années. Il a été convenu d'organiser un dialogue au niveau des secrétariats généraux du ministère indien du Commerce et du ministère sri lankais du développement économique.

Sri Lanka aurait tout à gagner à s'intéresser au marché grandissant de la classe moyenne indienne, et pourrait également tirer avantage de la coopération commerciale développée par l'Inde vers les marchés à forte croissance d'Asie du Sud Est (« Trade & Goods Agreement » avec l'ASEAN, « Comprehensive Economic Agreements – CEAs » avec la Malaisie et Singapour) ainsi que du Japon et de la Corée du Sud avec qui Sri Lanka connaît une intégration très limitée (exportations de thé et de fibres de noix de coco dans le cadre de l'APTA).

jean-louis.poli@dgtresor.gouv.fr



Népal – Vers une facilitation des investissements étrangers

Le Népal est en proie à une forte instabilité politique qui contraint fortement les dépenses publiques d'investissement. Pour pallier cette insuffisance, le pays entend attirer de plus en plus d'investisseurs étrangers, notamment pour financer ses besoins d'infrastructures. A cet égard, l'année budgétaire 2012/13 a été déclarée année de l'Investissement au Népal (Nepal Investment Year). Etat des lieux.

1. Un investissement public miné par l'instabilité politique

Depuis la fin du conflit armé en 2006, le Népal cherche à se doter d'une Constitution acceptée par les quatre principales forces politiques du pays (l'UCPN-Maoïste, l'alliance madhési UDMF, le Nepali Congress et l'UML). En mai 2012, l'échec des pourparlers a reporté la tenue d'hypothétiques élections à avril prochain. Un gouvernement intérimaire mené par Baburam Bhattarai (parti maoïste) s'occupe des affaires courantes sans disposer d'une réelle légitimité démocratique.

L'absence d'un gouvernement stable prive le pays de l'adoption d'une réelle stratégie de développement. Le budget pour l'année 2012/13 n'a toujours pas été voté ; les ministères sont donc contraints de reporter les décisions d'investissement. Ainsi, au cours des six premiers mois de l'année budgétaire 2012/13, seulement 14,9 % des dépenses d'investissement prévues pour l'année ont-elles été réalisées (soit une aggravation par rapport à 2011/12 où 73 % des dépenses budgétées avaient été réalisées).

2. Les investissements étrangers, palliatif à la faiblesse des investissements publics

Les investissements directs étrangers ont connu une forte croissance au Népal. Ils ont été multipliés par 25 au cours des quatre dernières années pour atteindre 113 MUSD en 2011/12. Cependant, ils restent relativement faibles en pourcentage du PIB (0,6 %) et ne couvrent que 2,5 % du déficit de la balance commerciale.

Pourtant, le pays présente de nombreuses opportunités d'affaires pour les investisseurs. En particulier, le pays dispose d'un énorme potentiel hydroélectrique avec une capacité exploitable estimée à 83 GW. Mais aujourd'hui, faute d'investissements nécessaires, le pays souffre même d'une forte pénurie d'électricité (650 MW produits pour une demande égale à 950 MW).

Pour faciliter les investissements étrangers, le gouvernement a créé, en septembre 2011, l'« investment board ». Cette structure devient le seul interlocuteur des entreprises étrangères qui veulent s'implanter au Népal. En parallèle, le gouvernement a entrepris plusieurs initiatives :

- Le cadre légal pour les projets d'exportations d'électricité hydroélectrique supérieur à 500 MW est prêt.
- Le nombre d'étapes pour les investissements étrangers a été réduit à 8 et il faut en moyenne 10 jours pour obtenir l'autorisation de s'implanter contre plus d'un mois auparavant.
- Les compagnies étrangères pourront rapatrier 100 % de la valeur de leurs investissements.
- Une « cellule PPP » a été créée au sein de la Commission au Plan et des unités dédiées devraient être mises en place dans les ministères.

L'« investment board » a déjà annoncé 14 projets prioritaires dont 5 projets hydroélectriques et 3 concernant les infrastructures de transport (Métro de Katmandu, autoroute Katmandu-Terrai et le Corridor Nord-Sud). Les projets hydroélectriques devraient porter la capacité de production à 5,2 GW dont 3,8 GW dédié à l'exportation.



Les récentes initiatives népalaises sont encourageantes et témoignent de la volonté des autorités (mais aussi de la communauté d'affaires) de moderniser le pays, en dépit du contexte politique difficile. Cependant, la réalisation des grands projets voulus par le gouvernement nécessite une législation adaptée au développement des PPP ; or, aujourd'hui, aucun texte ne peut être voté compte tenu de la forte instabilité politique. Au-delà de ce problème législatif, le très faible revenu de la population risque de priver certains investisseurs d'un juste retour sur investissement ; dans ce contexte, les projets de développement de centrales hydroélectriques, dont la rentabilité serait assurée par les exportations vers les pays de la zone, pourraient être les principaux projets financés par des IDE au cours des prochaines années.

antoine.samzun@dgtresor.gouv.fr

Maldives – Un risque élevé de défaut de paiement

Les Maldives ont financé leur déficit public par un accroissement continu de leur endettement extérieur. La dette externe et, plus particulièrement, celle à court terme, sont élevées au regard des réserves de change du pays. La position extérieure semble difficilement soutenable et les risques d'un défaut de paiement sont élevés. Des mesures correctives ont été adoptées par le gouvernement mais tarderont à produire leurs effets. Etat des lieux.

1. Une trajectoire inquiétante de l'endettement extérieur

L'endettement extérieur est en forte hausse en 2012 : il devrait atteindre 1,9 Mds USD soit 86 % du PIB. Cela représenterait une hausse de 15 points de PIB par rapport à 2011. Le déficit courant, structurellement élevé dans cette économie insulaire, s'est fortement creusé en 2012 pour atteindre 26,5 % du PIB. La faiblesse des recettes du tourisme (provoquée par le ralentissement économique en Europe) et le dynamisme de la demande intérieure (lié à des dépenses publiques mal maîtrisées ; cf. infra) sont à l'origine de ce creusement. En l'absence par ailleurs d'un afflux massif d'investissements étrangers (les IDE sont, par exemple, en baisse de 15,7 % à 166 MUSD en 2012), le pays est sous perfusion de l'aide extérieure, ce qui se concrétise par un accroissement de sa dette en devises.

Les dernières données disponibles soulignent le risque imminent d'une crise de la balance des paiements. Les réserves officielles de changes sont en baisse et représentent fin 2012 seulement 1,6 mois d'importations. Les réserves les plus liquides s'établissent à 99 MUSD soit à peine 16 % de la dette à court terme. Une nouvelle échéance pour un remboursement de 50 MUSD aura lieu à la fin du mois de février ; un rééchelonnement est difficilement envisageable aujourd'hui⁴.

2. Le dérapage budgétaire mis en cause

La gestion des finances publiques n'est pas saine. Depuis 2008, le déficit public n'a jamais été inférieur à 11 %. Cela a conduit à un quasi doublement de la dette publique en quatre ans. Ce déficit s'explique, pour beaucoup, par des décisions passées sur lesquelles il est politiquement très difficile de revenir. Ainsi, entre 2006 à 2008, les salaires des fonctionnaires ont-ils été revalorisés de 66 %, une hausse jamais observée à travers le monde sur cette période selon la Banque Mondiale. A ce jour, la masse salariale de la fonction publique représente 44 % des dépenses courantes.

Le dérapage des finances publiques a été possible au prix d'un accroissement de l'endettement extérieur des Maldives. Pour financer son déficit, le gouvernement s'est fortement endetté auprès de l'extérieur : 44,9 % de la dette externe est aujourd'hui publique. Selon plusieurs observateurs, la situation serait en voie de détérioration, si bien que plusieurs mesures correctives ont été prises par le gouvernement : lors du vote du budget en décembre

⁴ Les 50 MUSD sont dus à la *State Bank of India* ; les relations avec l'Inde, principal créancier des Maldives, sont tendues depuis l'éviction de la compagnie GMR de la construction de l'aéroport de Malé.



Revue mensuelle d'Asie du sud - 19 février 2013

dernier, le Parlement a décidé la hausse des taxes sur les aéroports et sur les activités touristiques ; il est également revenu sur la suppression des droits de douanes sur un certain nombre de produits. Mais la mise en place récente du généreux programme de protection sociale Aasandha a augmenté de 78 % les dépenses de protection sociale grevant, encore un peu plus, un budget fortement déficitaire.

Les décisions prises par le gouvernement pour contenir le déficit doivent être saluées. Toutefois, le risque de défaut de paiement reste élevé. D'autres pistes sont envisagées pour contenir les importations et donc le risque de crise. La dévaluation de la monnaie maldivienne paraît inévitable mais ne semble pas opportune aujourd'hui dans la mesure où elle alourdira, à un moment critique, la valeur de la dette externe libellée en dollars (86 % du PIB fin 2012). Dans ce cadre, une augmentation des droits de douanes apparaît préférable d'autant qu'elle permettra d'assainir les comptes publics.

antoine.samzun@dgtresor.gouv.fr



Croissance du PIB

<i>g.a en %</i> données FMI	2010	2011
Inde	10,6	7,2
Pakistan	3,8	2,4
Bangladesh	6,4	6,1
Sri Lanka	8,0	8,2
Népal	4,6	3,5
Afghanistan	8,4	5,7
Maldives	5,7	7,4
Bhoutan	10,6	5,9

Inflation

<i>g.a en %</i>	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	2011	2012
Inde	8,0	8,1	7,3	7,2	7,2	9,4	7,5
Pakistan	9,1	8,8	7,7	6,9	7,9	11,7	9,7
Bangladesh	7,9	7,4	7,2	7,4	7,7	10,7	8,7
Sri Lanka	9,5	9,1	8,9	9,5	9,2	6,7	7,5

Note : Indice des prix à la consommation pour tous les pays sauf l'Inde (Indice des prix de gros)

Indice de production industrielle

<i>g.a en %</i>	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	2011	2012
Inde	2,0	-0,7	8,3	-0,1	-0,6	5,2	0,8
Pakistan	-0,2	4,2	2,5	6,5	nd	14,5	nd
Bangladesh	3,1	23,3	9,3	nd	nd	17,2	nd
Sri Lanka	-6,1	-8,0	-7,1	-5,2	nd	8,9	nd



Taux de change (vs USD)

	août-12	sept-12	oct-12	nov-12	déc-12	2011	2012
Inde	55,5	54,4	53,1	54,8	54,6	46,6	53,4
Pakistan	94,5	94,6	95,3	96,0	97,3	86,3	93,3
Bangladesh	81,5	81,7	81,3	81,5	80,5	74,1	81,8
Sri Lanka	132,0	131,5	129,1	130,2	128,0	110,5	127,4

Balance courante

<i>% du PIB</i>	2010	2011
Inde	-3,2	-3,4
Pakistan	-0,8	-0,8
Bangladesh	2,9	0,4
Sri Lanka	-2,8	-7,8

Indicateurs structurels

	IDH 2011		PIB (Mds\$)	PIB/tête	Poids dans le PIB (en %)		
	Classement	Valeur			2011	2011	Agriculture
Inde	134	0,547	1676,1	1389	19,0	26,3	54,7
Pakistan	145	0,504	210,6	1201	21,2	25,4	53,4
Bangladesh	146	0,500	113,0	678	18,6	28,5	53,0
Sri Lanka	97	0,691	59,1	2879	12,8	29,4	57,8
Népal	157	0,458	18,6	653	36,1	15,4	48,5
Afghanistan	172	0,398	18,2	585	29,9	22,2	47,9
Maldives	109	0,661	1,9	5973	3,1	14,5	82,3
Bhoutan	141	0,522	1,5	2121	18,7	43,2	38,1