

Macro Dev

**Sri Lanka :
Après la tempête,
un redressement
économique
encourageant**

Auteur
Alix Vigato

Sri Lanka : Après la tempête, un redressement économique encourageant

Alix VIGATO – vigatoa@afd.fr

Date de fin de rédaction : 09/09/2025

Résumé : État insulaire de l'océan Indien, Sri Lanka fait face, depuis 2019, à la plus sévère crise économique de son histoire post-indépendance. Longtemps présenté comme un exemple de réussite en Asie du Sud, le pays a souffert d'une succession de chocs, doublée d'une gestion chaotique de l'économie par le clan Rajapaksa au pouvoir, venue fragiliser les fondamentaux de son modèle de développement. Au printemps 2022, et pour la première fois de son histoire, il s'est finalement déclaré en défaut de paiement sur sa dette publique externe.

Un redémarrage encourageant de l'activité est récemment observé : l'inflation est maîtrisée, la roupie s'est appréciée, les réserves de change se reconstituent lentement et la croissance économique a atteint 5,0 % en 2024, nettement au-delà des anticipations. Ce rebond tient, pour partie, à la mise en œuvre d'une série de mesures ambitieuses, notamment dans le contexte du programme FMI (signé en mars 2023). En parallèle, des discussions ont été initiées avec les principaux créanciers du pays en vue d'une restructuration de la dette publique, et de sérieuses avancées ont été enregistrées ces derniers mois. Il apparaît, pour autant, que les séquelles de la crise restent profondes sur le plan social, et le pays pourrait ne retrouver son niveau de PIB par habitant pré-crise qu'à l'horizon 2028, laissant craindre une « décennie perdue ».

Sur le plan politique, la victoire du candidat de gauche Anura Kumara Dissanayaka lors de l'élection présidentielle de septembre 2024 constitue un réel tournant dans l'histoire de Sri Lanka. Bien que critique lors de la campagne électorale, il s'est finalement engagé à respecter les objectifs et grandes lignes du programme FMI conclu par son prédécesseur. Fort d'une large majorité au Parlement et bénéficiant d'un certain consensus au sein de la population quant aux objectifs du programme FMI, le président aura ainsi pour tâches de mettre en œuvre ses priorités électorales (justice sociale et lutte contre la corruption, en particulier), poursuivre le redressement de l'économie et se projeter sur des enjeux de plus long terme – en premier lieu desquels l'adaptation au changement climatique.

Thématique : **Macroéconomie**

Géographie : **Sri Lanka**

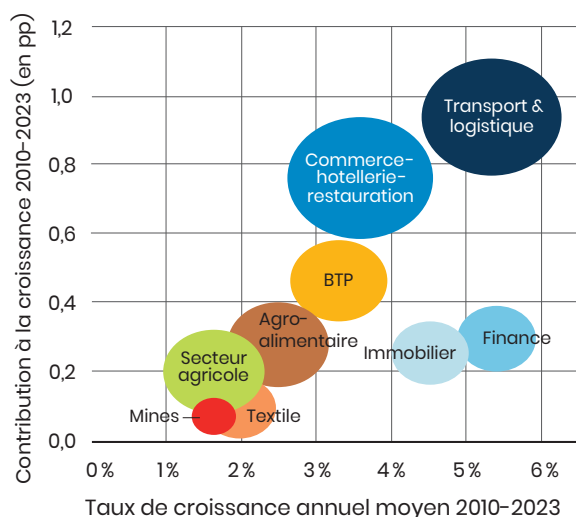
1. De la « success story du développement » à la crise économique

1.1. Jusqu'à la crise, le narratif d'une « success story du développement »

Sri Lanka est une petite économie ouverte se distinguant par un degré relativement élevé de diversification. **Les services constituent le premier moteur de l'activité** et représentent 55 % du PIB, un niveau stable depuis une vingtaine d'années. Profitant d'une position géographique privilégiée, le pays a massivement investi dans les activités de transport et de logistique, tentant de se positionner comme *hub* à l'échelle régionale (Colombo figure parmi les trois premiers ports d'Asie du Sud en volume de conteneurs traités). La santé du secteur touristique est également déterminante pour de nombreux segments du secteur tertiaire, en premier lieu desquels le commerce, l'hôtellerie et la restauration. Le développement des services financiers a, lui, été

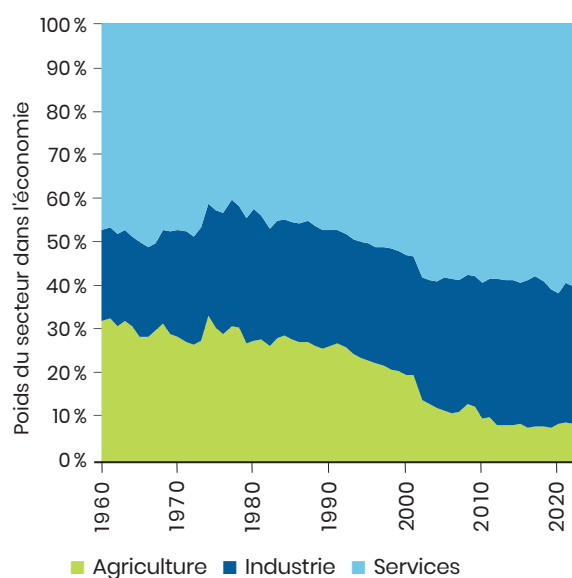
porté par la lente libéralisation du secteur ces cinquante dernières années. En parallèle, **l'industrie manufacturière est relativement développée**, représentant 20 % du PIB à Sri Lanka (contre 14 % en moyenne en Asie du Sud). Elle s'appuie avant tout sur les industries agroalimentaire (transformation du thé en particulier) et textile, et côtoie un secteur de la construction (7 % du PIB) largement dépendant de la commande publique et des grands projets ainsi qu'un secteur minier dont le poids reste marginal (2 % du PIB), du fait de l'absence de réserves majeures de métaux, minerais et hydrocarbures. Enfin, après quatre décennies de déclin, **le poids du secteur agricole se stabilise depuis une dizaine d'années**, à un peu moins de 10 % du PIB. Dominé par les productions de riz, thé, épices, caoutchouc, fruits, légumes et produits de la mer, il concentre encore plus d'un quart de la main-d'œuvre.

Graphique 1 : Dominée par les services, l'économie est relativement diversifiée



Sources : Department of Census & Statistics, calculs AFD.

Graphique 2 : L'agriculture a décliné au profit de l'industrie et des services



Sources : Banque mondiale, calculs AFD.

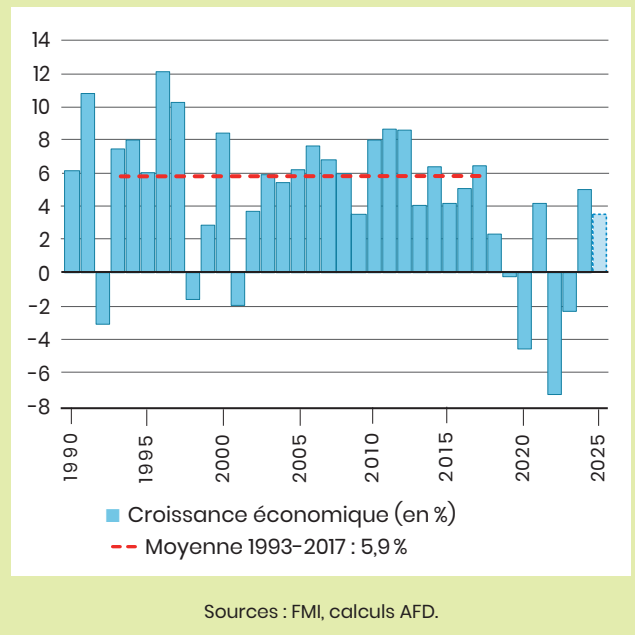
Ce modèle a initialement permis à Sri Lanka d'enregistrer d'excellents résultats macro-économiques. Ainsi, **la croissance annuelle atteint près de 6 % en moyenne sur la période 1993-2017**. A la suite de mesures de libéralisation initiées dans les années 1990^[1], cet essor fut favorisé par un afflux d'investissements étrangers, notamment dans le secteur du textile. Dans les années 2000, de nouvelles mesures d'ouverture économique^[2] doublées de vastes programmes d'investissement public ont contribué à la hausse du PIB. Cette dynamique s'est encore accélérée à partir de 2009 avec la fin du conflit armé entre l'État central et les séparatistes des Tigres de libération de l'Îlam tamoul (*Liberation Tigers of Tamil Eelam* [LTTE]). Après vingt-cinq ans de guerre civile et près de 100 000 morts, la stabilisation sécuritaire a favorisé le décollage d'un secteur touristique jusqu'alors peu développé. Tout au long de cette période, l'expatriation croissante de travailleurs sri lankais, vers l'Occident puis les pays du Golfe, a largement soutenu la consommation des ménages via de conséquents transferts de devises (plus de 8 % du PIB en moyenne chaque année sur la décennie 2010). Enfin, une transition démographique relativement précoce a permis au pays de tirer profit de son « dividende démographique ». Avec un taux de fertilité passé de 5,5 enfants par femme en 1960 à 2,1 à la fin des années 1990, l'ONU estime que le taux de dépendance sri lankais a chuté depuis l'indépendance en 1947, jusqu'à atteindre un point bas à moins de 50 % entre 2004 et 2011^[3].

[1] Après la vague de 1977, une série de mesures de libéralisation économique a eu lieu à Sri Lanka entre 1989 et 1993 : baisses de droits de douane, dévaluation de la roupie, refonte de l'impôt sur le revenu (IR) et de l'impôt sur les sociétés (IS), abolition des impôts sur le capital, dérégulation des prix (blé, engrais, sucre), plus grande indépendance de la Banque centrale, réduction des contrôles de capitaux, privatisation d'entreprises publiques et promotion des zones économiques spéciales (ZES).

[2] Les mesures de libéralisation des années 2000 ont consisté en une nouvelle réduction des droits de douane, l'introduction d'une TVA, la conclusion d'accords de libre-échange avec l'Inde et le Pakistan (2000 et 2005), la création de nouvelles ZES, une flexibilisation du marché du travail et une libéralisation du secteur financier (concurrence étrangère, privatisations, modernisation de la réglementation, développement du marché boursier).

[3] Ce taux de dépendance se stabilise autour de 50 % depuis une dizaine d'années, et Sri Lanka est désormais proche des niveaux indiens (47 %) ou bangladais (53 %).

Graphique 3 : Sri Lanka a enregistré une période de rapide développement entre 1993 et 2017



Avec un PIB par habitant en parité de pouvoir d'achat (PPA) multiplié par trois en vingt-cinq ans, Sri Lanka est passé de « pays à faible revenu » (PFR) à « pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure » (PRITI) en 1997, avant d'atteindre le statut de « pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure » (PRITS) en 2018. Affichant des performances nettement plus flatteuses que celles de ses voisins, il a rapidement été présenté comme un pays modèle pour la région, **la Banque mondiale qualifiant l'expérience sri lankaise de « success story du développement »**. Par ailleurs, le pays est parvenu à éliminer quasi-intégralement l'extrême pauvreté, et des progrès substantiels en matière d'alphabétisation (92 % des adultes), d'espérance de vie (76 ans) et de mortalité infantile (7‰) ont été enregistrés. Classé 73^e sur 191 pays à l'indice de développement humain (IDH) de l'ONU en 2021, Sri Lanka devance aujourd'hui largement ses voisins d'Asie du Sud : Maldives (90^e), Bhoutan (127^e), Bangladesh (129^e), Inde (132^e), Népal (143^e), Pakistan (161^e) et Afghanistan (180^e).

Tableau 1 - Indicateurs de développement humain sri lankais

	Années				1990-2018	
	1990	2000	2010	2018	Absolue	Relative
PIB par habitant (USD constant, PPA)	4 562	6 429	9 832	14 760	+10 198	+224 %
Indice de développement humain	0,64	0,70	0,75	0,78	+0,14	+23 %
Taux d'extrême pauvreté (% , 2,15 USD 2017 PPA)	12	12	4	1	-10	-89 %
Taux d'alphabétisation (%)	87	87	91	92	+5	+6 %
Espérance de vie (années)	69	71	74	76	+7	+10 %
Taux de mortalité infantile (‰)	18	13	9	7	-11	-64 %

Sources : Banque mondiale, ONU, calculs AFD.

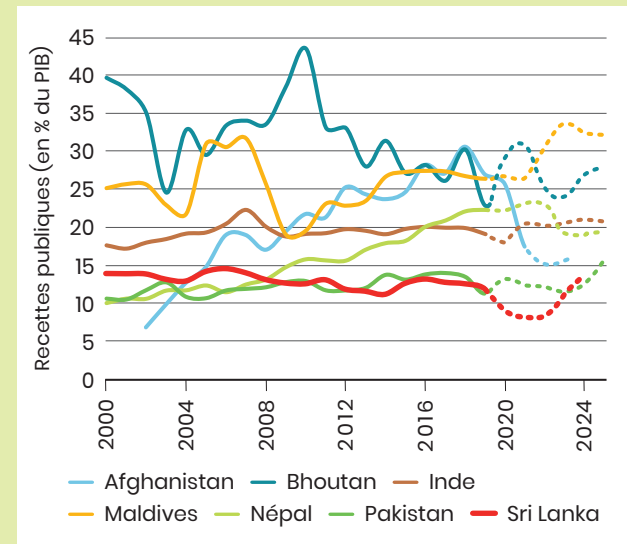
1.2. Un modèle pourtant fragile, reposant sur de sérieux déséquilibres budgétaires et externes

Des comptes publics traditionnels « talon d’Achille » de l’économie

En repli tendanciel depuis les années 1990, **le ratio de recettes publiques sur PIB sri lankais est parmi les plus faibles au monde**. Il n’a été que de 12 % du PIB sur la décennie 2010, loin de la moyenne d’Asie du Sud (21 %). Cette mauvaise performance est avant tout imputable à l’étroitesse de la base fiscale (2/3 de l’emploi est informel selon l’Organisation internationale du travail), à l’application de faibles taux d’imposition et de taxation, aux nombreuses exemptions, à l’évasion fiscale, ou encore, au manque de productivité des entreprises publiques. Les dépenses publiques, quant à elles, sont plus élevées, ayant atteint 18 % du PIB sur la même période. À elles seules, la charge d’intérêt et la masse salariale des plus d’un million de fonctionnaires (15 % de la population active) ont, absorbé les trois quarts des recettes publiques (respectivement 5 % et 4 % du PIB). Les dépenses d’investissement ont également été maintenues à un niveau substantiel, tout comme les dépenses de sécurité (respectivement 6 % et 2 % du PIB). En revanche, les transferts et subventions sont limitées pour un pays à revenu intermédiaire et s’inscrivent en repli tendanciel (moins de 3 % du PIB). Conséquence de recettes insuffisantes pour couvrir le niveau des dépenses, **les comptes publics sont structurellement**

déséquilibrés : au cours des trente années précédant la crise, le déficit est demeuré constamment supérieur à 5 % du PIB. En outre, la structure même des recettes et des dépenses n’a pas sensiblement évolué sur la période : malgré six programmes FMI depuis 1991, les mesures de consolidation adoptées ont régulièrement été détricotées et/ou compensées par l’introduction de nouvelles mesures expansives (en particulier en période pré-électorale).

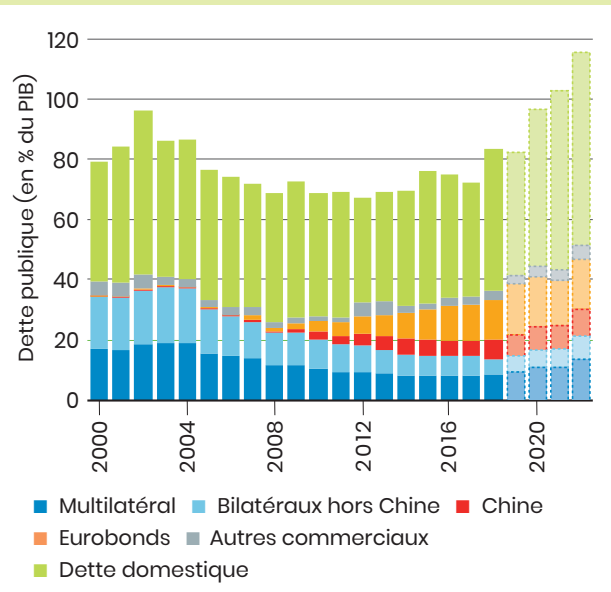
Graphique 4 : Les recettes publiques de Sri Lanka sont parmi les plus faibles d’Asie du Sud



Sources : FMI, Banque mondiale, calculs AFD.

En parallèle, entre 2008 et 2017, la forte croissance économique a permis de maintenir l'endettement public à environ 70 % du PIB, mais **la nature des créanciers externes du pays a évolué**. Historiquement, Sri Lanka recourait avant tout à des flux de bailleurs multilatéraux et de pays du Club de Paris. À partir de la fin des années 2000, ceux-ci ont peu à peu laissé leur place à des prêts chinois et à des obligations internationales en devises (*eurobonds*). Controversés, plusieurs emprunts chinois d'importance ont fait l'objet d'une forte médiatisation^[4], mais ceux-ci ne représentaient à la veille de la crise, « que » 7 % du total de la dette publique, contre 16 % pour les eurobonds. Dans un contexte de stabilisation sécuritaire (fin du conflit avec le LTTE) et d'abondance de liquidités à l'échelle mondiale, l'appétence des acteurs financiers internationaux pour la dette sri lankaise s'est en effet subitement accrue à la fin des années 2000. De plus, l'enrichissement de Sri Lanka a conduit à une perte progressive d'accès aux flux de dette concessionnelle, d'où la nécessité de diversifier ses sources de financement. Jusqu'alors exceptionnelles dans l'histoire de Sri Lanka^[5], **des émissions d'eurobonds souverains ont eu lieu chaque année entre 2009 et 2019, pour un total de près de 20 milliards de dollars (Mds USD)**. Ces financements commerciaux, plus coûteux, se sont également montrés beaucoup plus volatils et sensibles à la conjoncture, et ont ainsi contribué à fragiliser la structure des finances publiques.

Graphique 5 : Les prêts chinois et *eurobonds* ont rapidement progressé



Sources : Banque mondiale, calculs AFD.

Une balance des paiements dépendante d'un afflux de flux financiers externes pour assurer son équilibre

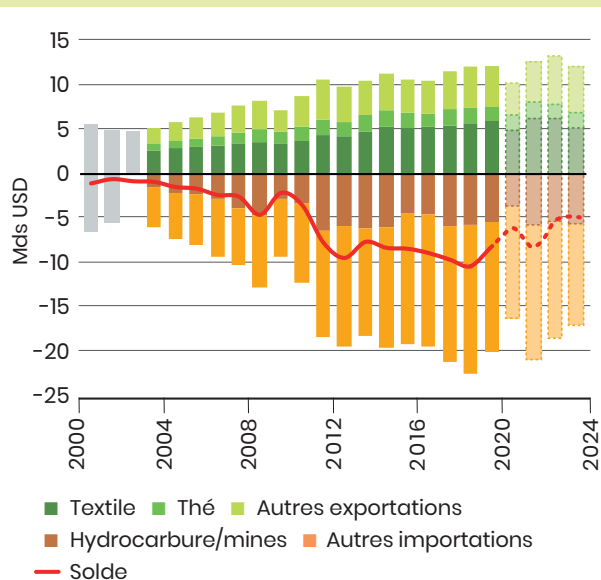
Sri Lanka affiche un déséquilibre structurel de sa balance commerciale, le dernier excédent remontant à 1977. Du fait d'importations ayant augmenté nettement plus rapidement que les exportations, **ce déficit s'est peu à peu creusé à partir des années 2000**. En effet, les importations ont plus que quadruplé entre 2001 et 2018 (+17 Mds USD) afin de satisfaire la demande des ménages en biens de consommation, permettre le développement d'infrastructures et assurer un approvisionnement en matières premières. Sur la même période, les exportations ont augmenté plus modérément (+7 Mds USD). Très concentrées – environ 50 % de textile et 20 % de thé –, elles ont souffert d'une concurrence internationale accrue^[6], d'où un moindre dynamisme. *In fine*, le déficit de la balance commerciale a atteint un point haut à 10 Mds USD en 2018, soit 11 % du PIB.

[4] Cas de la concession du port de Hambantota (fief du clan Rajapaksa) pour une période de 99 années accordée en 2017 au conglomérat China Merchants Port suite à des difficultés de remboursement en particulier.

[5] Avant 2009, Sri Lanka n'avait opéré que trois émissions d'eurobonds souverains dans son histoire, pour un total de 615 millions de dollars (M USD) : 50 M en 1997, 65 M en 1998 et 500 M en 2007.

[6] Asie du Sud, Sud-Est et Turquie pour le textile, et Chine, Kenya et Inde pour le thé.

Graphique 6 : Le déficit de la balance des biens s'est creusé à partir des années 2000 ...

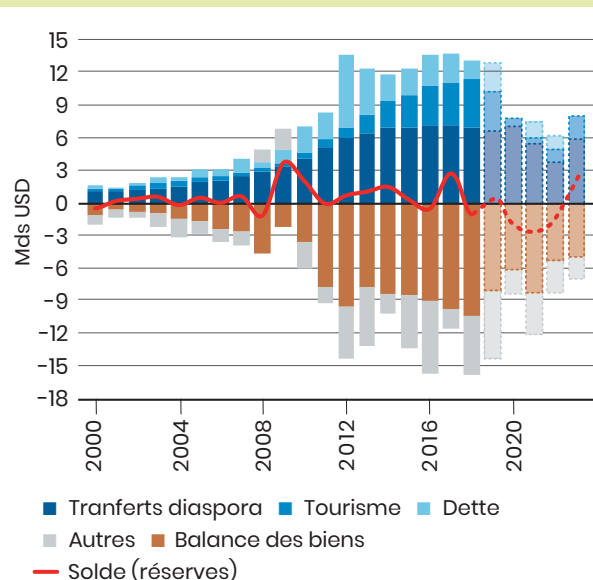


Sources : UN Comtrade, CEPII, Banque centrale, calculs AFD.

Jusqu'à la crise toutefois, **l'équilibre de la balance des paiements a pu être assuré par un ensemble de flux externes entrants, compensant le déficit de la balance des biens**. Tout d'abord, les transferts de la diaspora (*remittances*) ont rapidement progressé au point de devenir la première source de devises à partir de 2010. Entre 2014 et 2020, ils se sont élevés à environ 7 Mds USD chaque année (8 % du PIB). D'autre part, les recettes – historiquement faibles^[7] – du secteur du tourisme international, ont explosé à partir de 2009 avec la fin de la guerre civile et ont atteint un pic à plus de 4 Mds USD en 2018 (5 % du PIB). Enfin, les flux de dette externe nets, tant à destination du secteur public que du secteur privé, sous la forme d'émissions d'obligation ou de prêts bancaires, ont quintuplé entre les décennies 2000 et 2010 (flux moyens d'environ 3 % du PIB lors de la décennie 2010).

À l'inverse, les investissements étrangers – dont les investissements directs à l'étranger (IDE), traditionnellement plus stables que les flux de dette – sont demeurés structurellement faibles à Sri Lanka.

Graphique 7 : ... d'où la dépendance croissante aux flux de la diaspora, de touristes et de dette



Sources : FMI, Banque centrale, calculs AFD.

À la veille de la crise économique, le stock d'IDE cumulés ne représentait que 15 % du PIB à Sri Lanka, loin de la moyenne des PRITI et des PRITS (respectivement 22 % et 23 % du PIB). Cette situation est largement imputable à un cadre réglementaire demeuré relativement restrictif malgré les vagues de libéralisation économique.

Avec le creusement graduel du déficit de sa balance des biens, **Sri Lanka s'est mis dans une situation de dépendance croissante vis-à-vis de ces flux de remittances, touristes et dette**. Cette dépendance s'est avérée d'autant plus risquée que ces flux sont fortement volatils et sensibles aux chocs exogènes (prix des matières premières, conjoncture dans les pays de résidence de la diaspora, situation sécuritaire, événement climatique, confiance des investisseurs, politique monétaire américaine, etc.). En outre, la structure de la balance des paiements de Sri Lanka avait déjà pu démontrer une certaine fragilité lors de précédents épisodes de tensions sur les comptes externes (2009, 2011-2012, 2015-2016) qui avaient nécessité un soutien du FMI pour limiter les sorties de capitaux.

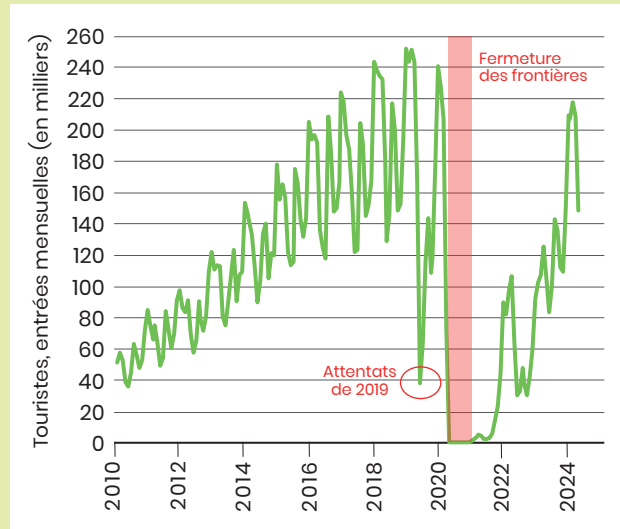
[7] Moyenne annuelle de 370 M USD en lors de la décennie 2000.

1.3. Une série de chocs et la gestion chaotique du clan Rajapaksa ont finalement conduit au défaut

À partir de 2018, **une succession de chocs a déstabilisé l'économie sri lankaise**. D'abord, le pays a traversé une grave crise constitutionnelle fin 2018, avec notamment la cohabitation de deux Premiers ministres rivaux. Bien qu'ayant *in fine* démontré la résilience des institutions (la Cour suprême a ordonné le rétablissement de l'Assemblée dissoute par le président), cet épisode a fragilisé la stabilité politique du pays et pesé sur la confiance des acteurs économiques. Ensuite, Sri Lanka a fait l'objet d'une série d'attentats islamistes en avril 2019. Ciblants des complexes touristiques et des églises (269 morts), ces attaques ont sévèrement pesé sur la santé du secteur touristique. Alors que les statistiques relatives aux entrées se redressaient progressivement, la pandémie de Covid-19 et la fermeture des frontières ont porté un nouveau coup au secteur touristique (508 000 entrées en 2020, puis 195 000 entrées en 2021, contre 2,3 millions en 2018) et à l'économie en général. Enfin, le pays a subi les effets collatéraux du conflit russo-ukrainien à partir de février 2022 avec le renchérissement de sa facture pétrolière et un nouveau repli des flux touristiques entrants (Russie et Ukraine avaient représenté 12 % des entrées en 2021). Dans ce contexte de crise rampante, un certain vent de panique a traversé les investisseurs internationaux, qui ont augmenté leur prime de risque (arrêt des émissions d'eurobonds souverains en particulier), exacerbant la dégradation des indicateurs macroéconomiques.

L'effet récessif de ces chocs a été amplifié par une gestion chaotique de l'économie par les autorités. Sur le plan économique, l'administration Rajapaksa a décidé de fortes baisses de taxes et impôts fin 2019, en particulier, une réduction du taux de TVA de 15 % à 8 % et du nombre de contribuables à l'impôt sur le revenu de plus d'un million. Cette décision a porté les recettes publiques – déjà historiquement faibles – à seulement 8 % du PIB, soit, le troisième ratio le plus faible au monde. Début

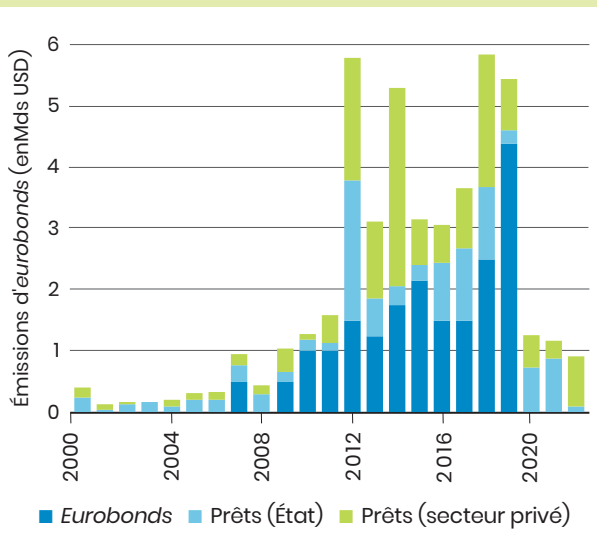
Graphique 8 :
Les attentats de 2019, puis la pandémie ont mis à l'arrêt le secteur touristique



Sources : SLTDA, calculs AFD.

2021, la roupie a été arrimée au dollar, contraignant la Banque centrale à intervenir sur le marché des changes (en vendant ses réserves en devises) pour maintenir cette parité. Les autorités ont ensuite brutalement imposé une conversion du pays à l'agriculture biologique en avril 2021, alors qu'une telle transition devait initialement se faire selon un calendrier décennal. L'interruption subite des importations d'intrants chimiques a eu des effets dévastateurs pour le secteur primaire : importations de riz (autosuffisance jusqu'alors), repli de la production de thé de 18 % sur un an et mise en jachère d'un tiers des terres. Mise en œuvre notamment afin de réduire les importations et protéger les réserves de change, cette conversion à l'agriculture biologique a été contreproductive, creusant le déficit commercial sri lankais. Enfin, alors que les sources de financement traditionnels de l'État se tarissaient, le recours croissant à la création monétaire pour financer le déficit budgétaire n'a fait que repousser l'échéance et accélérer l'inflation et les pressions à la dépréciation de la roupie.

Graphique 9 : Les flux de dette commerciaux internationaux ont subitement chuté en 2020



Sources : Banque mondiale, calculs AFD.

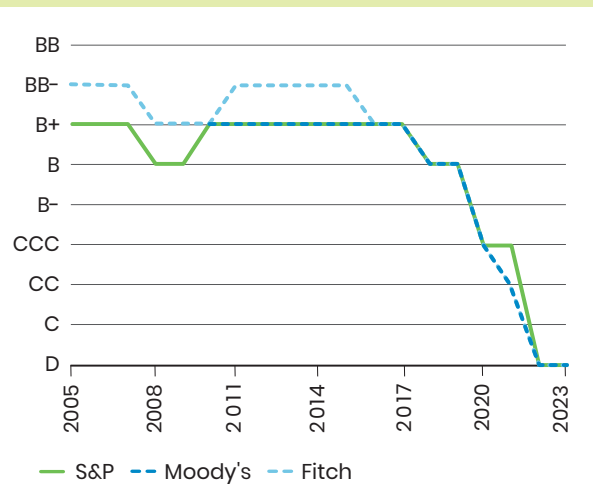
Déjà précaire, l'équilibre des comptes publics n'a pas résisté à cette conjonction de chocs et de décisions de politique économique. Les recettes ont chuté en raison du ralentissement de l'activité et des baisses de taxes et impôts, tandis que les dépenses ont augmenté du fait de la hausse des transferts sociaux lors de la pandémie et du renchérissement mécanique des échéances de dette en devises (lié à la dépréciation). Jusqu'alors proche de 5 % du PIB, le déficit budgétaire s'est creusé, atteignant 7,5 % du PIB en 2019, 12,2 % en 2020, 11,7 % en 2021 et 10,2 % en 2022. Par conséquent, **la dynamique d'endettement s'est emballée, avec un ratio passé de 72 % à 122 % du PIB entre 2017 et 2022**. Noté B+ par S&P, Moody's et Fitch jusqu'en 2017, Sri Lanka a vu sa notation souveraine chuter.

La situation est globalement similaire sur le plan des comptes externes. L'effondrement du tourisme, la baisse des exportations de thé et la fuite des investisseurs internationaux ont conduit à une baisse des entrées de devises, tandis que la hausse des importations (pétrole et biens agricoles) et le renchérissement des échéances de dette externe ont conduit à une augmentation des sorties de devises. Afin de combler le déséquilibre de la balance des paiements, **le pays a dû puiser massivement dans ses réserves de change**. Malgré la multiplication des

mesures visant à limiter les sorties de capitaux, les réserves n'atteignaient plus que 1,8 Md USD en avril 2022, l'équivalent d'un mois d'importations de biens et services^[8].

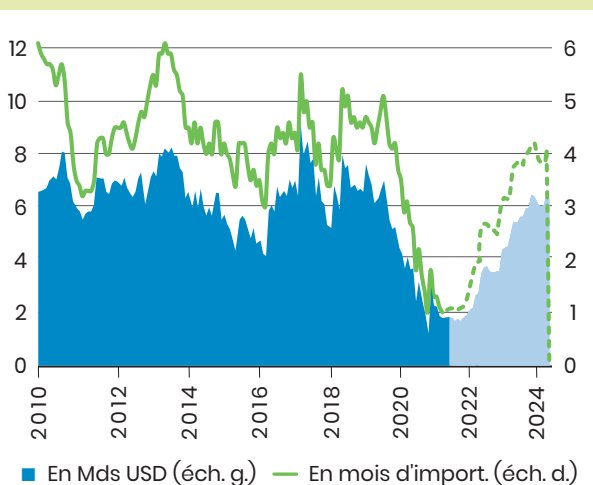
Confrontées à un endettement public devenu insoutenable et à l'épuisement de ses réserves de change, **Sri Lanka s'est finalement déclaré en défaut de paiement sur sa dette publique externe le 12 avril 2022, le premier défaut de l'histoire du pays**.

Graphique 10 : La note souveraine de Sri Lanka a rapidement été dégradée



Sources : S&P, Moody's, Fitch, calculs AFD.

Graphique 11 : Les réserves de change se sont effondrées à partir de 2020



Sources : Banque centrale, calculs AFD.

[8] De surcroît, les réserves de change, composées d'1,4 Md de swap chinois non-mobilisable car nécessitant un niveau de réserves supérieur à 3 mois d'importations, étaient, *de facto*, devenues quasi-nulles.

2. Porté par le soutien du FMI et un allégement de dette, un redémarrage encourageant de l'économie

2.1. Afin de relancer une économie à la dérive, les autorités ont finalement fait appel au soutien du FMI

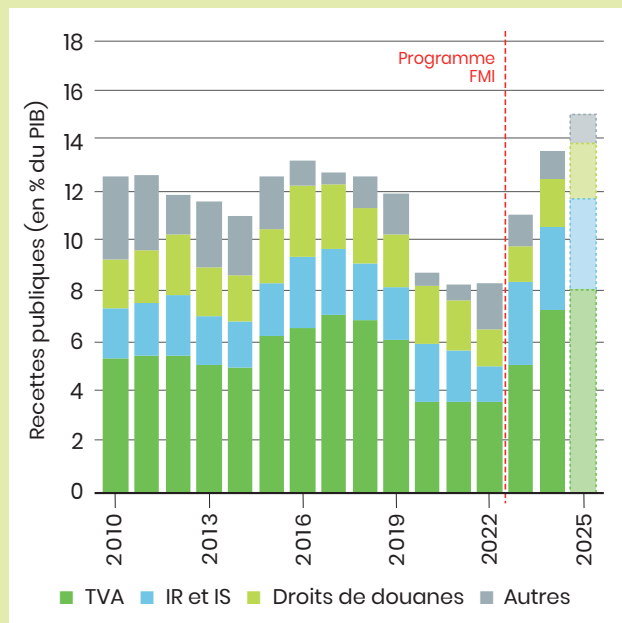
Si les autorités ont déclaré un « état d'urgence économique » dès septembre 2021, la dégradation de la situation socio-économique s'est rapidement accélérée avec l'effondrement des réserves de change. Les pénuries – déjà favorisées par la multiplication des restrictions (lait, sucre, gaz de cuisson, ciment, voitures, pièces détachées, épices, etc.) – se sont accentuées et l'inflation s'est emballée, jusqu'à atteindre un pic à 73 % en septembre 2022. Symbolisant cette situation de crise économique et sociale, de longues files d'attente aux stations-services, l'annulation d'examens scolaires par manque de papier, ou encore, de nombreuses pannes de courant ont alors été observées. Après plusieurs semaines de manifestations (« *Aragalaya* »), **le clan Rajapaksa a été contraint de démissionner entre avril et juillet 2022**. Dans le sillage de ces départs, le vétéran de la politique Ranil Wickremesinghe – déjà Premier ministre à trois reprises par le passé (1993-1994, 2001-2004 et 2015-2019) – a été successivement nommé Premier ministre, puis élu président de la République par le Parlement.

Les autorités ont finalement entamé des discussions avec le FMI en vue d'un programme de financement en avril 2022, une option à laquelle le clan Rajapaksa s'était jusque-là opposé. En ce sens, **des « gages » visant à stabiliser l'économie et garantir le retour à une certaine orthodoxie financière ont rapidement été donnés**. En plusieurs salves, de fortes hausses de taxes et impôts ont été adoptées, revenant largement sur les baisses concédées trois ans plus tôt : rehaussement des taux de TVA (de 8 % à 15 %), d'impôt sur le revenu et sur les sociétés, élargissement de la base fiscale, instauration de taxes sur l'importation de biens non essentiels, hausses de prix réglementés, restrictions à l'importation de biens non-essentiels, etc. Sur le plan monétaire, la roupie a été flexibilisée, entraînant une dépréciation de sa valeur de plus de 40 %, et la Banque

centrale a opéré un fort resserrement monétaire. Afin d'assurer l'importation de biens de première nécessité et les transferts sociaux, des financements d'urgence (*bridge financing*) ont, en parallèle, été souscrits auprès de la Banque mondiale, de la Banque asiatique de développement et de plusieurs bailleurs bilatéraux.

Après plusieurs mois de négociation, un accord technique (*Staff-level agreement*) a été trouvé en septembre 2022 entre les différentes parties, avant **que le Conseil d'administration du FMI n'approuve en mars 2023 un « mécanisme élargi de crédit » de près de 3 Mds USD pour la période 2023-2027**. L'objectif était alors de stabiliser la situation macro-économique et permettre une reprise de l'activité grâce à une série de réformes structurelles et un apport substantiel de financements : décaissements FMI, mais aussi, autres flux externes catalysés (Banque mondiale et Banque asiatique de développement en particulier) et restructuration de la dette publique (cf. section 2.2).

Graphique 12 : Le programme FMI ambitionne une forte hausse des recettes publiques



Sources : FMI, calculs AFD.

Le programme a visé en priorité à **restaurer la soutenabilité des comptes publics par le canal des recettes**, avec l'objectif de les porter à 15 % du PIB dès fin 2025 (contre 8 % en 2022). Pour y parvenir, le gouvernement a, dans le cadre du programme FMI, principalement misé sur la pérennisation des hausses de taxes et impôts instaurées post-défaut et a appuyé les ajustements effectués au gré des lois de finances successives (nouveau rehaussement du taux de TVA à 18 % début 2024 en particulier). Également soutenues, la restructuration d'entreprises publiques et l'ajustement automatique des prix de l'énergie (carburants et électricité), restent pour l'heure inachevées (cf. partie 3). En revanche, le programme n'envisage pas de fortes coupes dans les dépenses publiques, prévoyant même de les porter à environ 20 % du PIB, au-delà de leur niveau pré-crise. Ainsi, un renforcement des filets de sécurité sociale et une hausse des dépenses d'investissement, nécessaires pour soutenir la reprise économique, ont été préconisés. Les mécanismes encadrant la gestion et la transparence des finances publiques ont été révisés et un bureau de gestion de la dette publique a été créé. En outre, le programme a strictement encadré le financement du déficit budgétaire, en limitant notamment le recours à des financements externes à conditions commerciales et à des financements de la Banque centrale.

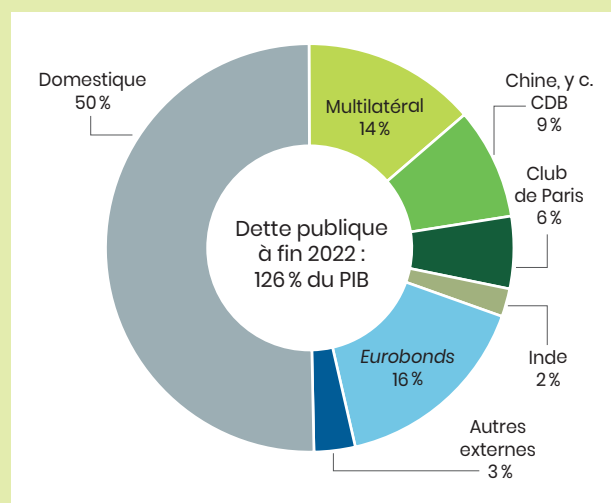
Sur les plans monétaire et externe, **une réforme des statuts de la Banque centrale renforçant son indépendance** a été adoptée en septembre 2023 (*Central Bank Act*). Elle a permis de réorganiser son Conseil d'administration (duquel ne fait désormais plus partie le secrétaire du Trésor), de restreindre les conditions du financement monétaire du déficit et d'introduire un mécanisme de ciblage d'inflation (cible fixée à 5 ± 2 %). Un taux directeur unique (*Overnight Policy Rate*) a également été introduit en novembre 2024, renforçant la transmission de la politique monétaire de la *Central Bank of Sri Lanka* (CBSL). La réglementation relative aux pratiques de gouvernance et aux ratios de solvabilité du secteur bancaire a été revue via une réforme du *Banking Act* en juin 2024, et deux banques publiques ont été recapitalisées (cf. section 2.3). Le programme promeut également une plus grande ouverture commerciale et financière du pays, avec notamment un assouplis-

sement des restrictions à l'importation (en particulier celles introduites à partir de 2020) et **la levée de contraintes à la convertibilité de la roupie**. S'il soutient les efforts des autorités visant une flexibilisation accrue de la roupie, le programme incite également la Banque centrale à reconstituer ses réserves de change.

Enfin, au-delà des aspects purement macro-économiques, **la lutte contre la corruption est un pilier central du programme**, sur la base notamment des conclusions du *Governance Diagnostic report* du FMI publié en 2023 (premier pays d'Asie à effectuer cet exercice). La nouvelle loi anti-corruption entrée en application en 2023 renforce les pouvoirs d'investigation des agences étatiques (Commission d'enquête sur les allégations de corruption en particulier) et durcit les impératifs de transparence des institutions publiques. Une loi visant au recouvrement des actifs acquis illicitement a également été adoptée en avril 2025. Enfin, plusieurs mécanismes de contrôles concernant l'octroi d'exemptions de taxes, la régularité des appels d'offres, ou encore, les nominations au sein des entreprises publiques ont été revues afin de les aligner sur les standards internationaux.

2.2. Un long processus de restructuration de la dette sur le point d'aboutir

Graphique 13 : Les détenteurs de dette publique sri lankaise sont très divers



Sources : FMI, calculs AFD.

Le processus de restructuration de la dette publique sri lankaise a démarré en septembre 2022, suite à l'accord préliminaire trouvé avec le FMI. Toutefois, **la diversité des créanciers de Sri Lanka** a largement complexifié le processus de restructuration, ce d'autant que le pays n'est pas éligible au mécanisme du « Cadre Commun » du G20^[9]. Fin 2022, la dette publique sri lankaise atteignait 126 % du PIB. Elle était majoritairement détenue (à moitié) par des créanciers domestiques : banques commerciales, banque centrale, ou encore, fonds de pension. Concernant les créanciers externes, 14 % de la dette était détenue par des bailleurs multilatéraux, 17 % par des bailleurs bilatéraux, en premier lieu desquels la Chine (dont *China Development Bank*), le Japon et l'Inde, et 16 % par des créanciers privés sous forme d'*eurobonds*.

Une fois le périmètre de dette à restructurer fixé (exclusion de la dette multilatérale et des lignes de *swap* d'urgence en particulier), **le processus s'est organisé sous la forme d'une multitude de comités de négociation**. En matière de dette bilatérale, des comités distincts ont été mis sur pied, principalement avec le « Comité des créanciers officiels » (*Official Creditors' Committee* [OCC], incluant le Club de Paris, l'Inde et la Hongrie) et China EXIM Bank, mais aussi, avec l'Arabie saoudite, le Koweït, l'Iran et le Pakistan. La dette de la *Chinese Development Bank* (CDB) a été renégociée indépendamment de celle de China EXIM Bank, car considérée comme une dette commerciale plutôt que bilatérale (pas de garantie explicite de l'État chinois sur les prêts de CDB). Concernant les détenteurs d'*eurobonds*, une majorité d'investisseurs internationaux s'est réunie au sein d'un comité *ad hoc*, tandis que les détenteurs locaux d'*eurobonds* ont formé un comité distinct. Enfin, des négociations ont été menées avec les créanciers privés non obligataires, parmi lesquels les banques HSBC et ICBC.

Les accords négociés par ces différents comités devaient respecter deux critères : i) permettre un allègement de dette afin de restaurer la soutenabilité de l'endettement public de Sri Lanka (évaluée par le FMI) et ii) assurer une comparabilité de traitements entre groupes de créanciers (évaluée par le Club de Paris).

De sérieuses avancées ont eu lieu en 2024, en particulier :

- En juin 2024, un accord (*Memorandum of Understanding*) a été trouvé avec le Comité des créanciers officiels, et plusieurs accords bilatéraux ont depuis été signés en 2025 (notamment le Japon en mars, l'Inde en avril et la France en juin).

- Simultanément, un accord a été trouvé avec China EXIM Bank et sa mise en œuvre a démarré en juillet 2024.

- En septembre 2024, un accord avec les détenteurs d'*eurobonds* (*International Sovereign Bonds*) a été officialisé, incluant une décote du principal de 16 à 40 % (instruments de contingence). Le choix a également été donné de convertir ces *eurobonds* en instruments en roupies, en priorité pour les détenteurs locaux de ces titres. Les échanges de titres ont eu lieu en fin d'année 2024.

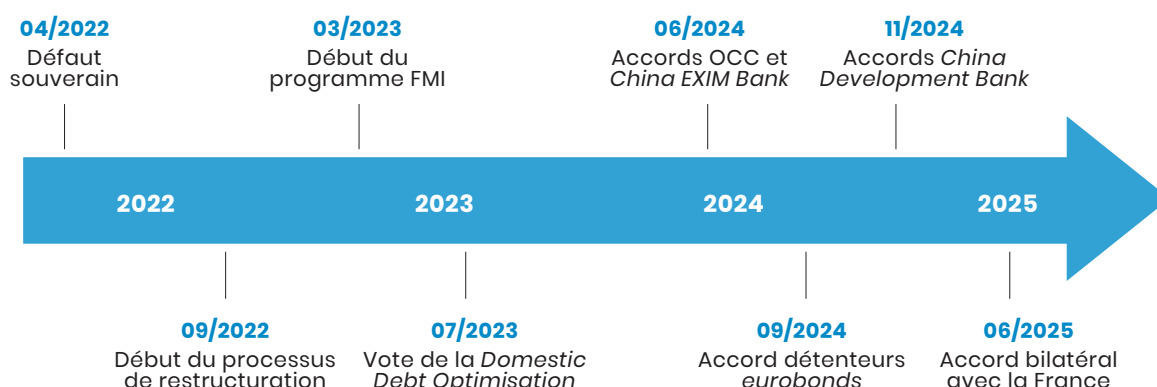
- En novembre 2024, un accord a été trouvé avec la *China Development Bank* et sa mise en œuvre a démarré en décembre.

- Au-delà des *eurobonds* détenus par des Sri Lankais, la restructuration de dette domestique a également pris la forme d'une "*Domestic Debt Operation*" menée en 2023, affectant les fonds de pension, les détenteurs de titres en devises et la Banque centrale^[10].

[9] Le Cadre commun pour le traitement de la dette vise à coordonner les traitements de dette, en réunissant notamment les créanciers du Club de Paris et du G20 (cas récents de la Zambie, du Tchad, du Ghana ou de l'Éthiopie). Les pays éligibles sont les pays déjà éligibles à l'Initiative de suspension du service de la dette (ISSD), soit les pays emprunteurs de l'*International Development Association* (IDA) et tous les pays les moins avancés selon la définition des Nations unies (à condition qu'ils soient à jour dans le service de leur dette envers le FMI et la Banque mondiale).

[10] La *Domestic Debt Operation* inclut : i) l'extension de la maturité des titres détenus par des fonds de pension ; ii) la conversion des *Sri Lanka development bonds* (distincts des *international sovereign bonds*) en instruments en roupies et l'extension des maturités ; et iii) la conversion des *T-bills* (titres dont la maturité est inférieure à 12 mois) détenus par la Banque centrale en *T-bonds*.

Schéma 1 - Chronologie des négociations de restructuration de la dette sri lankaise



Source : auteur.

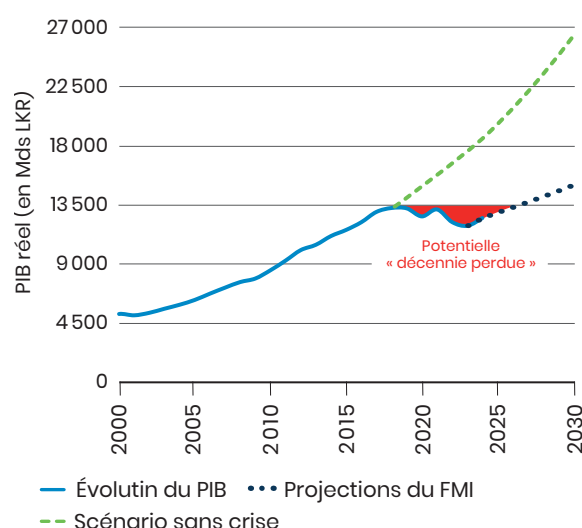
2.3. Un redémarrage encourageant de l'économie, malgré de lourdes séquelles

Selon les projections du FMI, les conséquences de la crise sont telles que le pays ne retrouverait son niveau de PIB réel pré-crise qu'en 2026, et son niveau de PIB par habitant de 2018 qu'à l'horizon 2028, d'où **la crainte d'une « décennie perdue »**. En outre, en raison du ralentissement économique observé, le niveau du PIB réel à fin 2024 demeure encore inférieur d'environ 30 % au niveau qu'il aurait théoriquement atteint si l'économie avait poursuivi la trajectoire de croissance moyenne enregistrée entre 2010 et 2018.

Cette longue convalescence de l'économie sri lankaise a de sévères implications sur le plan social. Alors que des avancées majeures avaient été enregistrées, **la crise économique est venue annihiler une quinzaine d'années de progrès en matière de lutte contre la pauvreté et d'inégalités**. Ainsi, la part de la population vivant avec moins de 3,65 USD PPA par jour (seuil pertinent pour les PRITI) a crû sur quatre années consécutives et atteint un pic à 27 % à fin 2023. Si ce taux de pauvreté a entamé une timide décrue en 2024 (à 25 %), il demeure plus de deux fois supérieur au niveau observé pré-crise (11 % en 2019). Sa normalisation serait extrêmement lente, la Banque mondiale anticipant qu'il serait encore de 21 % à l'horizon 2027. De même, le Programme alimentaire mondial estime que 16 % des Sri Lankais était encore

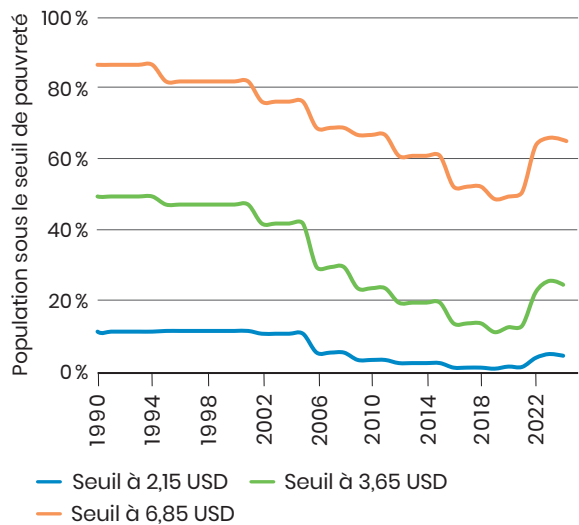
en situation d'insécurité alimentaire modérée ou aigüe fin 2024, un chiffre toutefois en forte baisse depuis le pic de la crise (28 % mi-2022). En conséquence, l'émigration de travailleurs, essentiellement vers les pays du Golfe, s'est accélérée ces dernières années. Les autorités estiment que 300 000 personnes auraient quitté le pays chaque année en 2022, 2023 et 2024, contre une moyenne de 218 000 sur la décennie précédente.

Graphique 14 : Le PIB réel n'a toujours pas retrouvé son niveau de 2018



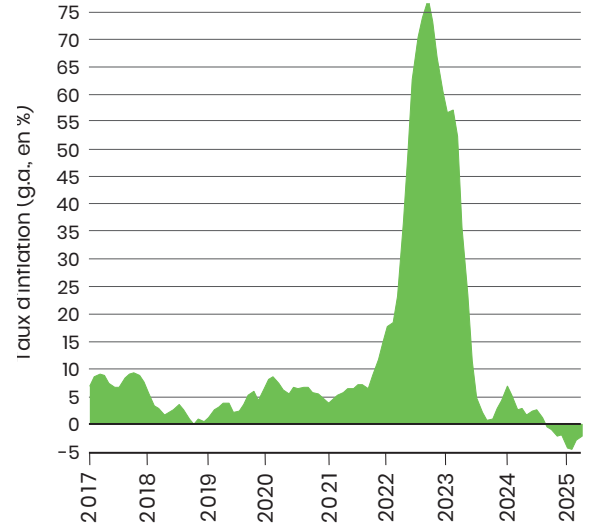
Sources : FMI, calculs AFD.

Graphique 15 : La crise économique annihile quinze années de lutte contre la pauvreté



Sources : Banque mondiale, calculs AFD.

Graphique 16 : L'inflation est passée sous la barre des 5 % depuis mi-2023

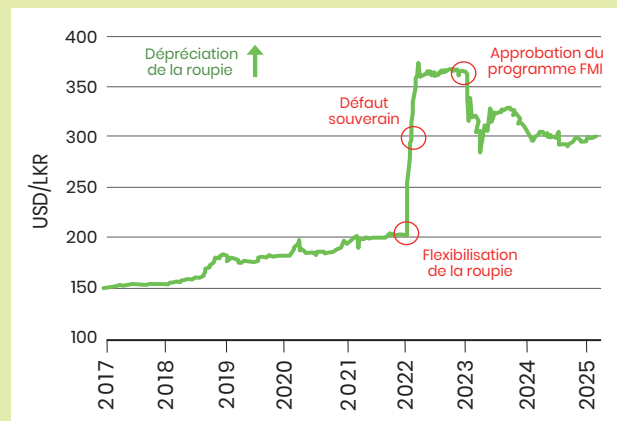


Sources : Banque centrale, calculs AFD.

Toutefois, **le programme FMI et les réformes mises en œuvre ont eu pour effet notable de stabiliser la situation macroéconomique**, comme l'illustrent le net reflux de l'inflation (sous la barre des 5% depuis juillet 2023), l'appréciation du taux de change (plus de 20% face à l'USD en 2023-2024) et la fragile reconstitution des réserves de change (proche de 4 mois d'importation depuis mi-2024). Visant prioritairement à restaurer la soutenabilité des comptes avec des mesures d'ordre structurel, les réformes ne pourront néanmoins permettre un retour à la situation socio-économique pré-crise que sur le temps long. De plus, si plusieurs réformes mises en œuvre ont contribué à fragiliser la situation des populations les plus précaires, le programme FMI a intégré une forte dimension sociale, notamment *via* le soutien à l'introduction de filets de sécurité (transferts *Aswesuma* en particulier^[11]) et l'existence d'un plancher en matière de dépenses sociales.

Après une récession en 2019 (-0,2%) et en 2020 (-4,6%), puis un léger rebond en 2021 (+3,5%), l'économie sri lankaise a enregistré la plus forte contraction de son histoire post-indépendance en 2022 (année du défaut), à -7,8%. En dépit du lancement du programme FMI, le pays a connu une nouvelle année de récession en 2023 (-2,3%). Redevenue positive dès le 3^e trimestre 2023, **la croissance économique a atteint 5,0 % en 2024, nettement au-delà des prévisions**. En effet, le FMI estimait encore en juin 2024 que la croissance sri lankaise ne serait que de 2,0 % pour l'année 2023.

Graphique 17 : La roupie s'est appréciée depuis la conclusion du programme FMI



Sources : Macrobond, calculs AFD.

[11] Programme de transferts monétaires versés mensuellement et destinés à soutenir les ménages vulnérables et à faible revenu.

De même, **les indicateurs du secteur bancaire sri lankais se sont nettement redressés** ces derniers mois. Dans la mesure où Sri Lanka présente le meilleur taux d’inclusion financière d’Asie du Sud (89 % fin 2021, Banque mondiale) et que le secteur financier est globalement bien développé (actifs financiers supérieurs à 100 % du PIB, les deux tiers détenus par des banques), le rebond du secteur bancaire est un élément essentiel au redressement plus global de l’économie. Contrairement à la Banque centrale et aux fonds de pension, la trentaine de banques du pays a été largement épargnée par le processus de restructuration de la dette souveraine, étant essentiellement affectée par la conversion en roupies des titres libellés en devises (environ 5 % de leurs actifs pré-crise). En outre, deux banques publiques – qui sont aussi les deux premières banques du pays en termes d’actifs (*Bank of Ceylon et People’s*

Bank) – ont bénéficié de recapitalisations en 2024, à hauteur de 0,5 % du PIB, et la réglementation relative aux pratiques de gouvernance et aux ratios de solvabilité a été durcie (cf. section 2.1). Dès lors, le secteur bancaire est aujourd’hui plus solide (ratio de solvabilité bancaire de 18,4 % à fin 2024), rentable (rendement des capitaux propres de 15,6 %, rendement des actifs de 1,4 %) et liquide (ratio de couverture de liquidité de 314 % à fin 2024). Pour autant, il demeure plombé par des prêts non performants encore conséquents (12,1 %, avant tout concentrés dans le commerce, le tourisme et la construction). Au-delà de sa forte exposition au souverain et aux entreprises publiques (près de la moitié des actifs mi-2024 – bien plus pour les banques publiques), le secteur reste également fortement averse au risque, au détriment notamment des PME.

Tableau 2 – Indicateurs de stabilité bancaire

		Années						
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Capitalisation	Capital ajusté en fonction du risque (CAR)	16,2	17,2	17,1	16,5	16,2	18,4	18,4
	Taux de prêts non performants	3,4	4,7	4,9	4,5	11,6	12,8	12,1
Qualité de l’actif	PNP non provisionnés/capital	14,5	19,5	17,2	11,5	44,0	40,9	31,7
	Rentabilité des actifs (RoA)	1,1	0,9	1,0	1,2	0,8	1,0	1,4
Rentabilité	Rentabilité des capitaux propres (RoE)	13,2	10,3	11,4	14,5	10,4	11,5	15,6
	Actifs liquides/passifs de CT	37,9	46,1	51,1	44,0	36,8	52,3	51,7
Liquidité	Liquidity Coverage Ratio (LCR)	/	/	/	/	191,2	288,4	313,8

Sources : Banque centrale, calculs AFD.

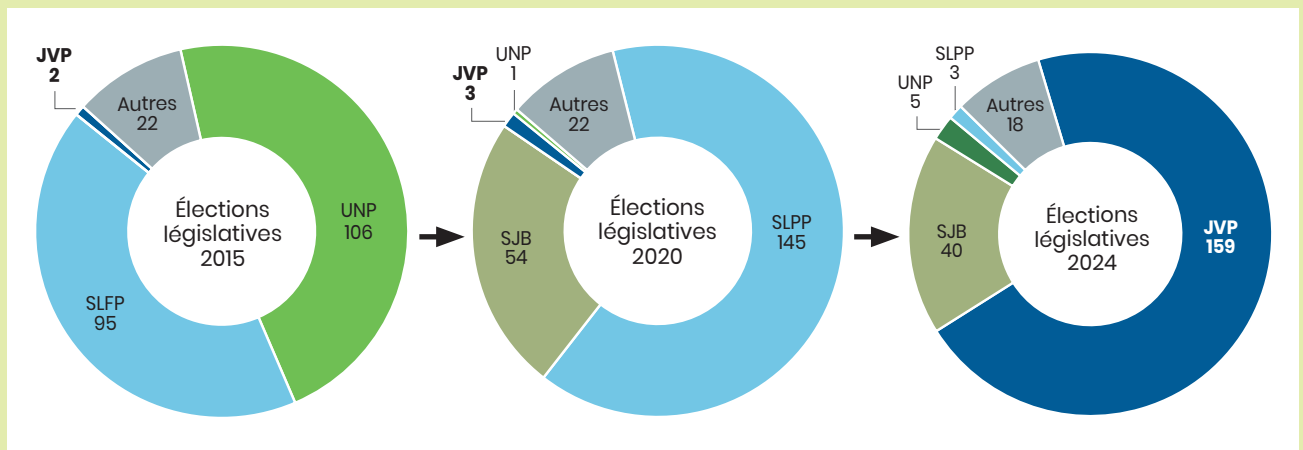
3. Le triple enjeu d'une consolidation démocratique, de la poursuite du programme FMI et de l'adaptation au changement climatique

3.1. Avec l'élection d'Anura Kumara Dissanayaka, la nécessité d'une consolidation de la démocratie

Premier scrutin depuis la chute du clan Rajapaksa, **l'élection présidentielle de septembre 2024 a consacré la victoire du candidat de gauche Anura Kumara Dissanayaka**. Actif lors de l'*Aragalaya* en 2021-2022 et s'inscrivant en rupture de la classe politique traditionnelle, il est membre du Front de libération du peuple (*Janatha Vimukthi Peramuna* [JVP]), un parti d'inspiration marxiste ayant coalisé une vingtaine de partis et organisations au sein de l'alliance du Pouvoir populaire national (*National People's Power* [NPP]). **La coalition menée par Anura Kumara Dissanayaka a ensuite remporté une large victoire lors des élections législatives de novembre**

2024, obtenant 159 sièges sur 225 (contre seulement 3 lors des élections de 2020 et 2 lors des élections de 2015), soit une majorité de plus de deux tiers, ce qui devrait lui permettre de mettre en œuvre ses priorités électorales. Ce résultat constitue un réel tournant, le NPP ayant largement devancé les coalitions menées par le Front du peuple de Sri Lanka (*Sri Lanka Podujana Peramuna* [SLPP], associé au clan Rajapaksa), le *Samagi Jana Balawegaya* (SJB) et le Parti national uni (*United National Party* [UNP], parti de Ranil Wickremesinghe). La vie politique sri lankaise de ces cinquante dernières années avait en effet été dominée par l'opposition et l'alternance entre le Parti national uni (dont le SJB est une scission) et le Parti de la liberté de Sri Lanka (*Sri Lanka Freedom Party* [SLFP], dont le SLPP est une scission).

Graphique 18 : Nombre de sièges remportés par les coalitions et alliances menées par les différents partis

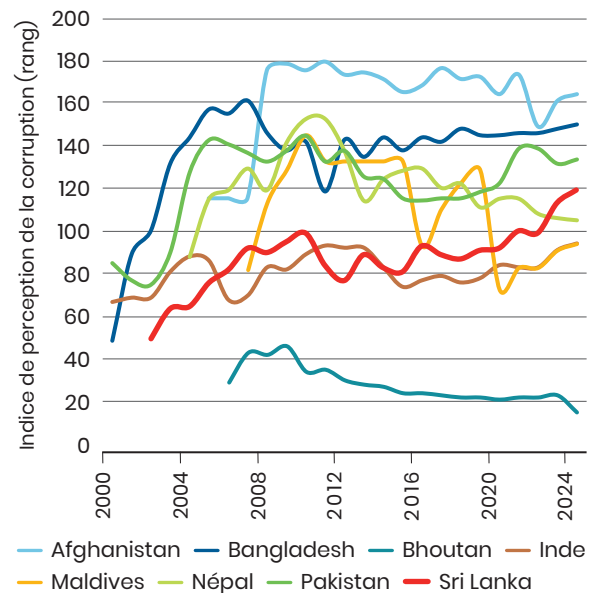


Les premiers mois de présidence ont été marqués par de sérieux efforts de lutte contre la corruption, un certain pragmatisme en matière de politique économique et le maintien de bonnes relations avec les bailleurs internationaux. De fait, **le président bénéficie – pour l'heure – d'un large soutien de la population, qui s'est traduit par une**

nouvelle victoire de son parti lors des élections locales de mai 2025, bien que moins écrasante. Le NPP a ainsi obtenu 43 % des votes, remportant in fine 3 927 sièges au sein des conseils locaux (contre 434 auparavant). Ce scrutin a également été marqué par une moindre participation (62 %, contre 79 % lors de la présidentielle et 69 % lors des législatives).

Dans un pays où la gouvernance s'est fortement détériorée depuis une vingtaine d'années, **Anura Kumara Dissanayaka aura pour lourde tâche de restaurer la confiance des Sri Lankais dans leurs institutions.** Le processus démocratique s'est en effet sérieusement érodé depuis la présidence de Mahinda Rajapaksa (2005–2015), marquée par une hausse des pouvoirs présidentiels et une réduction des libertés publiques. Si son successeur Maithripala Sirisena (2015–2019) s'est initialement employé à renforcer les contre-pouvoirs, cette ambition s'est rapidement heurtée aux divisions au sein de sa coalition, avant d'être décrédibilisée par un « coup de force » constitutionnel fin 2018. Ministre de la Défense lors du mandat de son frère Mahinda, Gotabaya Rajapaksa a ensuite été élu président (2019–2022). Lors de son mandat, les prérogatives présidentielles ont été renforcées (réforme constitutionnelle de 2020), et jusqu'à neuf portefeuilles gouvernementaux ont été confiés à des membres de sa famille, couvrant 75 % du budget. Contraint de quitter le pays lors de l'*Aragalaya*, il a été remplacé par le vétéran de la politique Ranil Wickremesinghe (2022–2024) qui a, à son tour, été critiqué pour ses dérives autoritaires (répression de manifestations, non-teneur des élections municipales, manque de rupture claire avec l'héritage des Rajapaksa), bien que son mandat ait aussi été marqué par une réduction des pouvoirs présidentiels. En conséquence, **Sri Lanka présente désormais des indicateurs de gouvernance proches de la moyenne d'Asie du Sud**, alors qu'il figurait historiquement parmi les États les mieux classés de la région. Il a ainsi chuté de 38 places à l'indicateur composite *Worldwide Governance Indicators* (WGI) de la Banque mondiale, passé entre 2016 et 2022 du 89^e au 127^e rang mondial (remonté au 121^e rang en 2023). De même, le pays a perdu 54 places à l'indice de perception de la corruption de Transparency International entre 2005 et 2023, et est désormais classé 121^e sur 180 au niveau mondial, devancé dans la région par le Bhoutan, l'Inde, les Maldives et le Népal.

Graphique 19 : La perception de la corruption s'est nettement dégradée depuis quinze ans



Sources : Transparency International, calculs AFD.

Sur le plan international, Anura Kumara Dissanayaka s'est rapidement rendu en Inde (décembre 2024) et en Chine (janvier 2025), afin de **rééquilibrer le positionnement géopolitique de Sri Lanka**. Petit État insulaire au positionnement géographique stratégique, il apparaît fortement dépendant de ses deux grands voisins, qui sont à la fois ses premiers partenaires commerciaux, investisseurs étrangers et bailleurs bilatéraux. Après s'être singulièrement rapproché de Pékin lors des mandats de Mahinda et Gotabaya Rajapaksa, comme l'illustrent le développement de vastes projets d'infrastructures financés par la Chine (cf. section 1.2), l'objectif sera ainsi de maintenir une relation plus équilibrée, notamment car le soutien des deux pays sera indispensable pour soutenir le rebond économique de Sri Lanka.

3.2. Bien qu'initialement critique, le président s'est engagé à respecter les termes du programme FMI

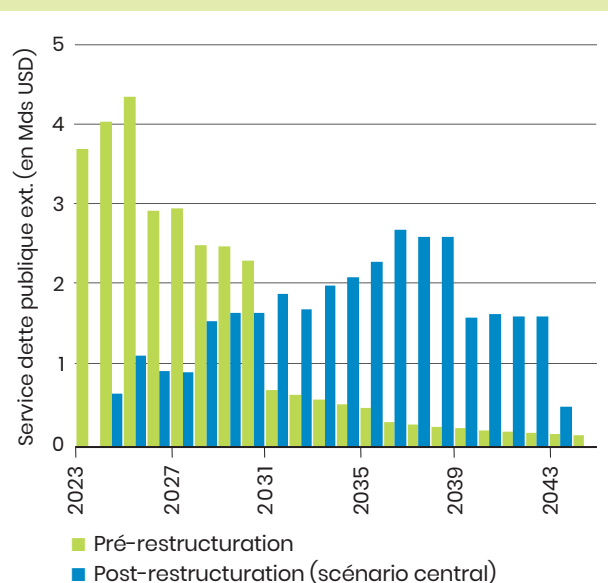
Critique lors de la campagne électorale, **le président Anura Kumara Dissanayaka s'est finalement engagé à respecter les objectifs du programme FMI**. Ainsi, le budget adopté en mars 2025 prévoit une série de mesures expansionnistes, parmi lesquelles une révision du barème de l'impôt sur le revenu, une exemption de TVA sur les produits laitiers, une hausse de salaires pour les fonctionnaires, ou encore, un soutien accru au secteur agricole. Pour autant, ces mesures sont compensées par des hausses de recettes, en particulier une augmentation des taxes perçues sur l'importation de véhicules automobiles (après cinq années d'interdiction d'importation). L'objectif d'un excédent budgétaire primaire de 2,3 % du PIB en 2025, en phase avec la cible du programme FMI. Dans ce contexte, les différentes revues de programme FMI se sont conclues par des communiqués très positifs, y compris celles intervenues post-élection.

Si le pragmatisme du président en matière de politique économique est salué, **les réformes à mener à court et moyen terme demeurent nombreuses**. La question des prix de l'électricité et la stabilité financière du *Ceylon Electricity Board* (CEB) constitue un premier enjeu. Les prix sont en effet demeurés longtemps désalignés des coûts réels, notamment du fait de trois baisses tarifaires décidées en 2024-2025 (après quatre hausses post-défaut), et la CEB a enregistré des pertes au premier semestre 2025. Si une hausse des prix de 15 % est intervenue en juin 2025, une réforme durable *via* la mise en œuvre effective d'un mécanisme d'ajustement automatique demeure préconiser. La restructuration d'entreprises publiques en difficulté est également une priorité, dans la mesure où 400 entités, a minima, sont recensées à Sri Lanka, que nombre d'entre elles sont actives dans des secteurs concurrentiels et qu'elles constituent une source de fragilité potentielle pour les finances de l'État. Si le président élu a mis à un coup d'arrêt aux projets de privatisations envisagées

par son prédécesseur, il s'est engagé à améliorer la transparence, la gouvernance et la performance opérationnelle de ces entités. La privatisation d'un projet hôtelier (*Canwill Holdings*) a toutefois été annoncée en mai 2025. En parallèle, l'introduction d'un *Public Financial Management Act* (incluant une règle budgétaire et un plafond de dépenses publiques) est attendue dans les prochains mois. Enfin, **une amélioration du climat des affaires apparaît nécessaire afin de faire émerger de nouveaux leviers de croissance**, plusieurs moteurs traditionnels de l'activité ayant été lourdement affectés par la crise. Parmi les mesures prioritaires, on citera la levée de barrières au commerce et aux investissements (en particulier celles introduites à partir de 2019), ainsi que la modernisation du droit du travail, du régime des faillites, du droit foncier et du cadre des partenariats public-privé afin d'améliorer l'attractivité du pays et son insertion dans l'économie mondiale.

Plus généralement, **la poursuite du redressement de l'économie nécessitera le maintien d'une certaine orthodoxie financière, qui pourrait entrer en contradiction avec les objectifs gouvernementaux de maintien de la paix sociale**. Avec une dette publique qui demeurerait supérieure à 100 % du PIB post-restructuration, les risques entourant la poursuite du programme FMI sont non négligeables. En effet, les attentes sociales nées suite aux élections de fin 2024 sont importantes et les incitations à maintenir le cap des réformes pourraient chuter une fois la restructuration finalisée et en raison des bons résultats macroéconomiques déjà obtenus. À ces risques s'ajoutent les fragilités institutionnelles du pays et son historique de mauvaise gouvernance financière, illustrées par les résultats contrastés des programmes FMI des décennies ayant précédé la crise. L'horizon 2028 apparaît comme un tournant avec la hausse attendue du service de la dette externe (environ +70 % sur un an, reprise du remboursement du principal aux bailleurs bilatéraux), ce d'autant que le programme FMI s'achève en 2027 et qu'il s'agira d'une année pré-électorale.

Graphique 20 : Une hausse du service de la dette est attendue à partir de 2028



Sources : FMI, calculs AFD.

En outre, si le redémarrage de l'activité est encourageant, nombre de fragilités ayant débouché sur la crise actuelle demeurent, et le risque de nouveaux chocs ne peut être écarté. Au-delà des chocs « classiques », liés aux vulnérabilités structurelles de l'économie (événement climatique extrême, baisse du tourisme international, hausse des cours des matières premières, etc.), le risque de choc associé à la dégradation du contexte géopolitique international est de plus en plus important, en particulier *via* le canal du commerce. Un quart des exportations de biens sri lankaises est en effet orienté vers les États-Unis, essentiellement du textile et, dans une moindre mesure, des pneumatiques et du thé. Représentant environ 3 Mds USD par an (soit 3,6 % du PIB en moyenne 2019-2023), cette manne est déterminante pour assurer le rééquilibrage des comptes externes et la reconstitution des réserves de change. À l'été 2025, les autorités américaines ont annoncé la mise en place de droits de douane de 20 % sur les importations sri lankaises (après une première annonce à 44 % lors du « Jour de la Libération » en avril, soit le sixième taux annoncé le plus élevé). Les flux d'aide américaine à Sri Lanka et ceux de la diaspora sri lankaise basées aux États-Unis étant moins

conséquents, respectivement 0,13 % (2023) et 0,25 % du PIB (2019), leurs réductions potentielles auraient un moindre impact sur la reprise de l'économie. De manière plus indirecte, une intensification des tensions géopolitiques pourrait affecter Sri Lanka à travers une multitude d'autres canaux, principalement une hausse des taux d'intérêt mondiaux, une hausse des cours des matières premières, un repli des investissements étrangers et une réduction de la capacité de financement des institutions financières internationales. Le positionnement géostratégique de Sri Lanka, île située à la confluence des zones d'influence indienne, chinoise et américaine, constitue, plus globalement, une vulnérabilité évidente dans un contexte international de plus en plus dégradé.

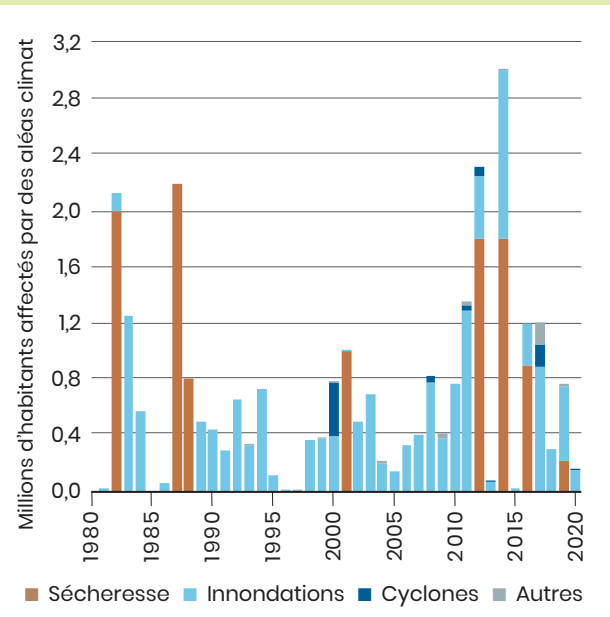
3.3. L'impératif de l'adaptation au changement climatique

État insulaire de l'océan Indien, Sri Lanka apparaît extrêmement vulnérable aux effets du changement climatique. Les inondations, fluviales, pluviales ou côtières, constituent la menace la plus importante. Outre les dégâts directement induits, elles sont la cause de glissements de terrains dévastateurs et favorisent la propagation de maladies, à l'instar des épidémies de dengue de 2017 et 2019. En parallèle, de vastes pans du territoire connaissent des épisodes de sécheresse et, plus globalement, des périodes prolongées de difficultés d'accès à l'eau. Ainsi, la Banque mondiale estime qu'**inondations et sécheresses ont affecté respectivement 16 et 11 millions de personnes sur les quarante dernières années** (pour une population totale de 22 millions). De manière moins régulière, Sri Lanka est touché par des tempêtes tropicales d'envergure, le dernier cyclone majeur remontant à 2017. Le changement climatique, parce qu'il induirait une hausse des températures et une perturbation des régimes de précipitation augmenterait la fréquence et l'intensité de ces différents événements climatiques extrêmes. En outre, les régions côtières risquent d'être sensiblement affectées par la montée du niveau marin, environ un tiers de la population (Banque mondiale) et une large part des activités économiques se concentrant le long des 1340 km de côtes.

Au-delà des conséquences humaines, les enjeux climatiques font peser de sérieux risques sur l'activité. Ainsi, **l'agriculture apparaît comme le secteur le plus exposé au risque climatique**, bien que son poids dans le PIB soit inférieur à 10%. En effet, les variations des régimes de précipitations et la hausse des températures, dans un contexte où seul un tiers des terres cultivées est irrigué (FAO), risquent, de peser sur la productivité agricole, notamment pour les cultures les plus consommatrices en eau comme le riz (essentiel à la sécurité alimentaire du pays). La montée du niveau de la mer, l'érosion et la salinisation des sols font également peser un sérieux risque sur les cultures des plaines côtières (riz et noix de coco avant tout). L'activité halieutique serait affectée par la hausse des températures et l'acidification des océans qui altèrent notamment les récifs coralliens et perturbent les déplacements des poissons. Secteur primordial de l'économie et source majeure de devises, **le tourisme est également vulnérable**. Avec un modèle axé sur les activités balnéaires et une large part des complexes hôteliers et restaurants situés à proximité des côtes, il est sensible à la montée du niveau de la mer, à l'érosion ainsi qu'à la détérioration de la biodiversité marine. Enfin, **les infrastructures (transport, éducation, santé, etc.) sont exposées à l'ensemble des risques physiques que peut connaître Sri Lanka**, amplifiés par la concentration des populations et des activités économiques sur les côtes.

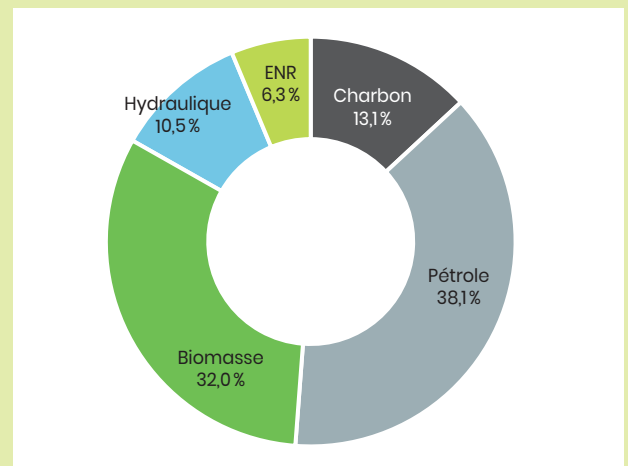
Si les risques physiques associés au changement climatique sont conséquents, les risques associés à la transition bas-carbone sont plus limités. En effet, **Sri Lanka n'est qu'un émetteur marginal de gaz à effet de serre (GES)**, ayant émis seulement 1,6 tonne d'équivalent CO₂ par tête en 2021, soit le quart de la moyenne mondiale (6,2 t eq. CO₂, Climate Watch). Cela s'explique par une activité économique avant tout tirée par les services (moins émissifs que l'industrie), le poids important de la biomasse dans le mix énergétique et une production électrique reposant à 40 % sur les barrages hydrauliques. À noter toutefois que la hausse de la demande énergétique de ces quinze dernières années a largement été satisfaite par le charbon (consommation quasi-nulle avant 2010). Peu de secteurs apparaissent ainsi exposés au risque de transition bas-carbone, bien

Graphique 21 : Inondations et sécheresses affectent 700 000 Sri Lankais par an en moyenne



Sources : Banque mondiale, calculs AFD.

Graphique 22 : Le mix énergétique de Sri Lanka n'est que modérément carboné



Sources : Sri Lanka Sustainable Energy Authority, calculs AFD.

que certains secteurs clés de l'économie soient exposés indirectement, en particulier le tourisme international (transport aérien), le textile (intrants chimiques), la riziculture (émissions de méthane), ou encore, l'exploitation de caoutchouc (potentielle déforestation).

Enfin, les risques macroéconomiques associés à une perte de biodiversité, bien qu'importants, sont également moindres que les risques physiques climatiques. Le couvert végétal représente près de la moitié du territoire sri lankais et sa capacité à fournir des services écosystémiques est plus élevée que la moyenne mondiale. Pour autant, **le pays a connu un déclin de 34 % de ses espèces naturelles depuis 1970 en raison d'un changement d'usage des sols lié aux activités humaines**, nettement plus que la moyenne d'Asie du Sud (*UK Natural History Museum*). De même, le risque d'extinction d'espèces menacées y est très élevé, comme l'indique un *Red List Index* de 55 % (Union internationale pour la conservation de la nature)^[12]. Les risques macroéconomiques associés sont non négligeables, dans la mesure où plusieurs secteurs clés pour l'activité sont dépendants d'au moins un service écosystémique, et en particulier ceux relatifs à l'eau (approvisionnement, purification, régulation du débit), à la rétention des sols et des sédiments et à la lutte contre les inondations. En outre, plusieurs secteurs d'activité contribuent à ces pressions sur l'environnement, d'où un réel risque de transition biodiversité : productions de riz (émission de méthane) et de thé (émission d'ammoniac, pression sur les espèces menacées) et génération d'électricité (émission de dioxyde de soufre et d'oxyde d'azote) en particulier.

En matière de politiques climatiques et environnementales, une Autorité centrale environnementale a été mise sur pied dès 1981, un ministère dédié à l'environnement a été créé en 1990, et le pays a signé en 1992 la Convention sur la diversité biologique. Les documents stratégiques intégrant une dimension climatique se sont succédés, priorisant logiquement les mesures d'adaptation : renforcement des infrastructures (digues, barrages, systèmes de drainage) et restauration des écosystèmes de protection, développement de systèmes de surveillance, extension des mécanismes d'assurance, prévention, meilleure gestion des ressources en eau, introduction de cultures moins sensibles aux sécheresses, etc. En parallèle et malgré des émissions de GES limitées, les autorités ont progressivement intégré des mesures d'atténuation, en vue notamment de

faire de la transition une opportunité. Ces politiques s'axent autour du développement des énergies renouvelables (éolien en particulier), la diminution de la consommation de charbon, la promotion de transports durables et la reforestation. Sur la période récente, les autorités ont, en outre, largement promu l'initiative *Clean Sri Lanka* (lancée en 2025), qui inclut une série de mesures concrètes avec une forte dimension environnementale.

Alors qu'une actualisation de la Contribution déterminée au niveau national est prochainement attendue (CDN 2021 : réduction des émissions de GES de 14,5 % d'ici 2030), les autorités se sont fixées un objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050. Une nouvelle stratégie biodiversité est également attendue, la dernière version, adoptée en 2016, courant jusqu'en 2022 (*National Biodiversity Strategies and Action Plans* [NBSAP]). Par ailleurs, si les autorités promeuvent l'agriculture biologique depuis plusieurs décennies, la conversion du pays à l'agriculture biologique à marche forcée en avril 2021 a été un échec (cf. section 1.3) et les zones protégées ne couvrent que 3 % du territoire (mais 30 % du territoire terrestre) selon la Banque mondiale. Au-delà d'une réflexion encore embryonnaire quant à une réelle réorientation du système productif vers un modèle plus vertueux sur les plans climatique et environnemental (économie bleue, agriculture, tourisme, etc.), **l'opérationnalisation de telles politiques vient, logiquement, buter sur la question de leur financement**. Par exemple, pour atteindre le seul objectif de neutralité carbone à l'horizon 2050, le *Carbon Net Zero 2050 Roadmap and Strategic Plan Sri Lanka* estime le besoin en investissement à 140 Mds USD entre 2023 et 2050 (environ 200 % du PIB). Si les autorités bénéficient du soutien des bailleurs et ambitionnent de favoriser l'investissement privé (première émission de *green bonds* via la bourse de Colombo en 2024), l'ampleur des montants nécessaires, ainsi que la fragilité des comptes publics risquent de faire passer au second plan ces enjeux.

[12] Le *Red List Index* est un indicateur relatif à l'évolution de l'état de la biodiversité mondiale. Une valeur de 100 % indique aucun risque d'extinction pour aucune des espèces menacées incluses dans la liste IUCN, une valeur de 0 % signifie que toutes les espèces menacées de la liste sont éteintes.

Références bibliographiques

Banque asiatique de développement. *Climate risk country profile: Sri Lanka*. <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/653586/climate-risk-country-profile-sri-lanka.pdf>

Banque mondiale (Sri Lanka). *Sri Lanka: Climate Resilience Improvement Project*. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/385561559542045077/pdf/Resettlement-Action-Plan.pdf>

Banque mondiale (Sri Lanka). *Sri Lanka: Climate Resilience Multiphase Programmatic Approach*. documents1.worldbank.org/curated/en/273601561773732352/pdf/Sri-Lanka-Climate-Resilience-Multiphase-Programmatic-Approach-Project.pdf

Banque mondiale (Sri Lanka). *Sri Lanka: Country snapshot*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/657271476770834100/sri-lanka-country-snapshot>

Banque mondiale (Sri Lanka). *Sri Lanka: Ending poverty and promoting shared prosperity – A systematic country diagnostic*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/363391467995349383/sri-lanka-ending-poverty-and-promoting-shared-prosperity-a-systematic-country-diagnostic>

Banque mondiale (Sri Lanka). *Sri Lanka country profile: Climate knowledge portal*. https://climateknowledgeportal.worldbank.org/sites/default/files/2021-05/15507-WB_Sri%20Lanka%20Country%20Profile-WEB.pdf

Central Bank of Sri Lanka. *Financial System Stability Review*. <https://www.cbsl.gov.lk/en/publications/economic-and-financial-reports/financial-system-stability-review>

Fonds monétaire international. (2023). *Sri Lanka : Request for an Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility – Press Release*. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2023/03/20/Sri-Lanka-Request-for-an-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-531191>

Fonds monétaire international. (2024a). *Sri Lanka : 2024 Article IV Consultation and Second Review Under the Extended Fund Facility*. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2024/06/13/Sri-Lanka-2024-Article-IV-Consultation-and-Second-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-550261>

Fonds monétaire international. (2024b). *Sri Lanka : Debt Management Reform Plan – High Level Summary of Technical Assistance Report*. <https://www.imf.org/en/Publications/high-level-summary-technical-assistance-reports/Issues/2024/12/16/Sri-Lanka-Debt-Management-Reform-Plan-559556>

Fonds monétaire international. (2025). *Sri Lanka: Third Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility*. <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2025/03/03/Sri-Lanka-Third-Review-Under-the-Extended-Arrangement-Under-the-Extended-Fund-Facility-562827>

Gouvernement de Sri Lanka. (2012). *Climate Resilience Improvement Project*. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/418431641855234812>

Gouvernement de Sri Lanka. (2016). *National Adaptation Plan*. <https://unfccc.int/sites/default/files/resource/NAP-Sri-Lanka-2016.pdf>

... /

Gouvernement de Sri Lanka. (2021). *Long-Term Low Emission Development Strategy*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/SriLanka_LTLEDS.pdf.

Gouvernement de Sri Lanka. (2021). *Nationally Determined Contribution – 2021 update*. <https://unfccc.int/documents/306986>.

Gouvernement de Sri Lanka. (2023). *Carbon Net Zero 2050 Roadmap and Strategic Plan*. https://www.climatechange.lk/CNZ2050_Synthesis%20Report.pdf.

Gouvernement de Sri Lanka. (2023). *National Policy on Climate Change*. https://www.climatechange.lk/CCS2023/NPCC_2023_ENGLISH.pdf

International Crisis Group. (2024). *Sri Lanka's bailout blues : Elections in the aftermath of economic collapse*. <https://www.crisisgroup.org/asia/south-asia/sri-lanka/341-sri-lankas-bailout-blues-elections-aftermath-economic-collapse>.

IPS (Institute of Policy Studies, Sri Lanka). (2022). *Economic reform and governance : Second wave of liberalization in Sri Lanka, 1989–1993*. https://www.ips.lk/wp-content/uploads/2022/04/Economic-Reform-and-Governance-Second-Wave-of-Liberalization-in-Sri-Lanka-1989-93_E_Book.pdf.

Ministry of Finance (Sri Lanka). (2023). *Budget 2023*. <https://www.treasury.gov.lk/api/file/bd447900-840d-4c28-bfcb-7c78fe79bbf2>.

ODI (Overseas Development Institute). (2022). *Sri Lanka: From debt to transformative growth*. https://media.odi.org/documents/Sri_Lanka_-_from_debt_to_transformative_growth_FINAL_AWxl6zz.pdf.

ODI (Overseas Development Institute). (2023). *Sri Lanka: From debt default to transformative growth*. <https://odi.org/en/publications/sri-lanka-from-debt-default-to-transformative-growth/>.

Programme alimentaire mondial. (2025). *Sri Lanka: Country Brief – février et mars 2025*. <https://reliefweb.int/report/sri-lanka/wfp-sri-lanka-country-brief-february-and-march-2025>.

SLBFE (Sri Lanka Bureau of Foreign Employment). (2022). *Statistics 2022*. <https://www.slbfe.lk/wp-content/uploads/2023/09/Statistics-2022.pdf>.

Liste des acronymes et abréviations

CBSL	<i>Central Bank of Sri Lanka</i>	NBSAP	<i>National Biodiversity Strategies and Action Plans</i>
CDB	<i>Chinese Development Bank</i>	NPP	<i>National People's Power</i>
CDN	contribution déterminée au niveau national	OCC	<i>Official Creditor Committee</i>
CEB	<i>Ceylon Electricity Board</i>	PFR	pays à faible revenu
GES	gaz à effet de serre	PPA	parité de pouvoir d'achat
IDA	<i>International Development Association</i>	PRITI	pays à revenu intermédiaire de la tranche inférieure
IDE	investissement direct à l'étranger	PRITS	pays à revenu intermédiaire de la tranche supérieure
IDH	indice de développement humain	SJB	<i>Samagi Jana Balawegaya</i>
IR	impôt sur le revenu	SLFP	<i>Sri Lanka Freedom Party</i>
IS	impôt sur les sociétés	SLPP	<i>Sri Lanka Podujana Peramuna</i>
ISSD	Initiative de suspension du service de la dette	UNP	<i>United National Party</i>
JVP	<i>Janatha Vimukthi Peramuna</i>	USD	dollar américain
LTTE	<i>Liberation Tigers of Tamil Eelam</i>	WGI	<i>Worldwide Governance Indicators</i>
M	million	ZES	zone économique spéciale
Md(s)	milliard(s)		

Liste des illustrations

Graphiques

Graphique 1 : Dominée par les services, l'économie est relativement diversifiée

Graphique 2 : L'agriculture a décliné au profit de l'industrie et des services

Graphique 3 : Sri Lanka a enregistré une période de rapide développement entre 1992 et 2017

Graphique 4 : Les recettes publiques de Sri Lanka sont parmi les plus faibles d'Asie du Sud

Graphique 5 : Les prêts chinois et eurobonds ont rapidement progressé

Graphique 6 : Le déficit de la balance des biens s'est creusé à partir des années 2000...

Graphique 7 : ... d'où la dépendance croissante aux flux de la diaspora, de touristes et de dette

Graphique 8 : Les attentats de 2019, puis la pandémie ont mis à l'arrêt le secteur touristique

Graphique 9 : Les flux de dette commerciaux internationaux ont subitement chuté en 2020

Graphique 10 : La note souveraine de Sri Lanka a rapidement été dégradée

Graphique 11 : Les réserves de change se sont effondrées à partir de 2020

Graphique 12 : Le programme FMI ambitionne une forte hausse des recettes publiques

Graphique 13 : Les détenteurs de dette publique sri lankaise sont très divers

Graphique 14 : Le PIB réel n'a toujours pas retrouvé son niveau de 2018

Graphique 15 : La crise économique annihile quinze années de lutte contre la pauvreté

Graphique 16 : L'inflation est passée sous la barre des 5 % depuis mi-2023

Graphique 17 : La roupie s'est appréciée depuis la conclusion du programme FMI

Graphique 18 : Nombre de sièges remportés par les coalitions et alliances menées par les différents partis

Graphique 19 : La perception de la corruption s'est nettement dégradée depuis quinze ans

Graphique 20 : Une hausse du service de la dette est attendue à partir de 2028

Graphique 21 : Inondations et sécheresses affectent en moyenne 700 000 Sri Lankais par an

Graphique 22 : Le mix énergétique de Sri Lanka n'est que modérément carboné

Tableaux

Tableau 1 : Indicateurs de développement humain sri lankais

Tableau 2 : Indicateurs de stabilité bancaire

Schéma

Schéma 1 : Chronologie des négociations de restructuration de la dette sri lankaise

Les Éditions Agence française de développement (AFD) publient des travaux d'évaluation et de recherche sur le développement durable. Réalisées avec de nombreux partenaires du Nord et du Sud, ces études contribuent à l'analyse des défis auxquels la planète est confrontée, afin de mieux comprendre, prévoir et agir, en faveur des Objectifs de développement durable (ODD). Avec un catalogue de plus de 1 000 titres et 80 nouvelles œuvres publiées en moyenne chaque année, les Éditions Agence française de développement favorisent la diffusion des savoirs et des expertises, à travers leurs collections propres et des partenariats phares. Pour un monde en commun.

Avertissement

Les analyses et conclusions de ce document sont formulées sous la responsabilité de leur(s) auteur(s). Elles ne reflètent pas nécessairement le point de vue officiel de l'Agence française de développement ou des institutions partenaires.

Directeur de publication Rémy Rioux
Directeur de la rédaction Thomas Mélonio
Création graphique MeMo, Juliegilles, D. Cazeils
Conception et réalisation Ferrari

Date de fin de rédaction : 09/09/2025

Crédits et autorisations

Licence Creative Commons

Attribution – Pas de commercialisation – Pas de modification
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



Dépôt légal 3^e trimestre 2025

ISSN 2116-4363

Imprimé par le service de reprographie de l'AFD

Pour consulter les autres publications des Éditions Agence française de développement :
editions.afd.fr