

## Inde

La croissance économique devrait se ressaisir pour se hisser à un tout petit peu moins de 6 ½ pour cent au cours de l'exercice 2021, bénéficiant de la dissipation des incertitudes liées aux élections et de politiques monétaires et budgétaires plus accommodantes. Le nouveau dispositif d'aide au revenu des agriculteurs et une mousson favorable soutiennent la consommation privée. La diminution de l'impôt sur les sociétés stimulera l'investissement des entreprises. L'inflation et le déficit des paiements courants resteront modérés en raison du volume relativement élevé de capacités inutilisées dans l'économie et de la faiblesse des prix du pétrole. La création d'emplois reste un défi.

L'inflation étant inférieure à l'objectif fixé, la politique monétaire pourrait être encore assouplie. Les réductions importantes des taux directeurs intervenues depuis le début de 2019 ne se sont pas encore pleinement traduites en baisse du coût du crédit, l'encours de créances douteuses et les besoins d'emprunt du secteur public demeurant élevés. Il convient de poursuivre les réformes visant à renforcer la solidité du secteur financier et à améliorer le climat des affaires afin de redynamiser l'investissement des entreprises. Reconstituer la marge de manœuvre budgétaire sera essentiel pour pouvoir financer des infrastructures et des services publics de meilleure qualité. Une réforme fiscale s'impose pour élargir l'assiette de la fiscalité immobilière et de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Les besoins de financement des banques et entreprises publiques doivent également être limités.

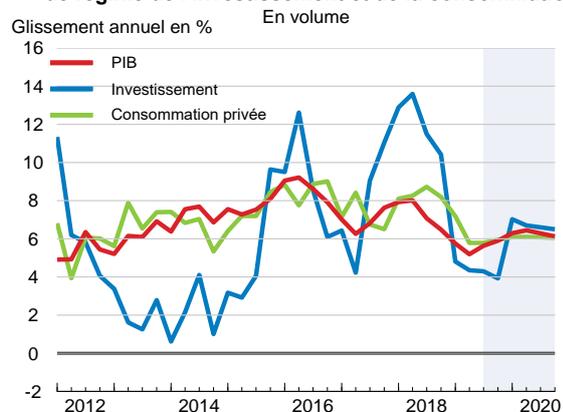
### L'économie a ralenti

Le dynamisme de la croissance s'est quelque peu essoufflé. Les tensions apparues dans le secteur financier non-bancaire, conjuguées à la modification de la réglementation en matière d'assurance, ont retenti sur les ventes de voitures, et la volatilité des prix des combustibles a entamé la confiance des consommateurs. Étant financé en grande partie par le système financier non-bancaire, le secteur de la construction a souffert, avec des retombées négatives sur la création d'emplois, les revenus et la consommation, en particulier dans les zones rurales. La production industrielle et les importations associées se sont érodées. Les exportations ont pâti du ralentissement de la demande étrangère. Cela étant, elles ont bénéficié des améliorations apportées à l'administration de la taxe sur les biens et services (GST), qui se traduit par un raccourcissement des délais de remboursement de taxes aux exportateurs. Les efforts déployés pour améliorer les infrastructures, la logistique et les procédures commerciales commencent aussi à porter leurs fruits. Globalement, l'Inde a réussi à capter une partie des parts de marché perdues par d'autres pays et ses exportations ont relativement bien résisté.

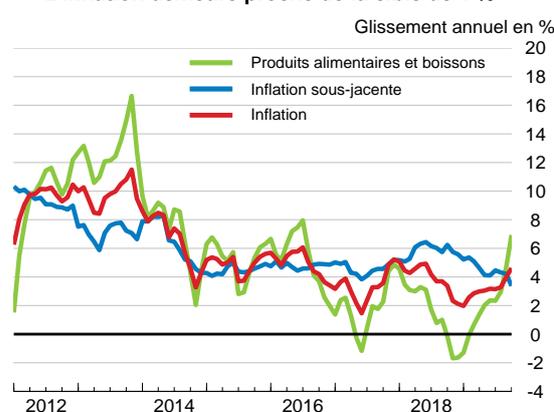
L'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation est restée proche de l'objectif de 4 %, et l'inflation sous-jacente s'ajuste à la baisse. Grâce à une conjonction de facteurs – l'existence de capacités inutilisées, une mousson favorable, une roupie stable, le prix relativement bas du pétrole et un modeste relèvement des prix de soutien minimums pour les récoltes d'été –, les pressions sur les prix demeurent faibles.

## Inde 1

**La croissance a ralenti, sous l'effet d'une baisse de régime de l'investissement et de la consommation**



**L'inflation demeure proche de la cible de 4 %**



Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934045487>

## Inde : Demande, production et prix

Inde	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Prix courants trillions de INR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011/2012)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	153.6	7.2	6.8	5.8	6.2	6.4
Consommation privée	91.2	7.4	8.1	5.9	6.0	6.5
Consommation publique	15.8	15.0	9.2	7.1	6.0	6.5
Formation brute de capital fixe	43.4	9.3	10.0	4.9	6.6	6.8
Demande intérieure finale	150.3	8.8	8.8	5.7	6.2	6.6
Variation des stocks <sup>1,2</sup>	6.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure totale	156.3	9.9	7.7	5.0	6.1	6.5
Exportations de biens et services	29.5	4.7	12.5	5.0	4.4	4.9
Importations de biens et services	32.2	17.6	15.4	2.2	4.4	5.6
Exportations nettes <sup>1</sup>	-2.7	-2.8	-1.1	0.5	-0.2	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	3.8	4.1	3.1	3.7	3.8
Indice des prix à la consommation	—	3.6	3.4	3.5	3.9	4.2
Indice des prix de gros <sup>3</sup>	—	2.9	4.3	1.5	3.0	3.7
Solde financier des administrations publiques <sup>4</sup> (% du PIB)	—	-5.8	-6.2	-6.2	-6.3	-6.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-1.9	-2.1	-1.7	-1.8	-2.0

Note: Les données se réfèrent à l'exercice comptable commençant en avril.

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Le montant effectif dans la première colonne inclut la divergence statistique et les opérations sur objets de valeur.

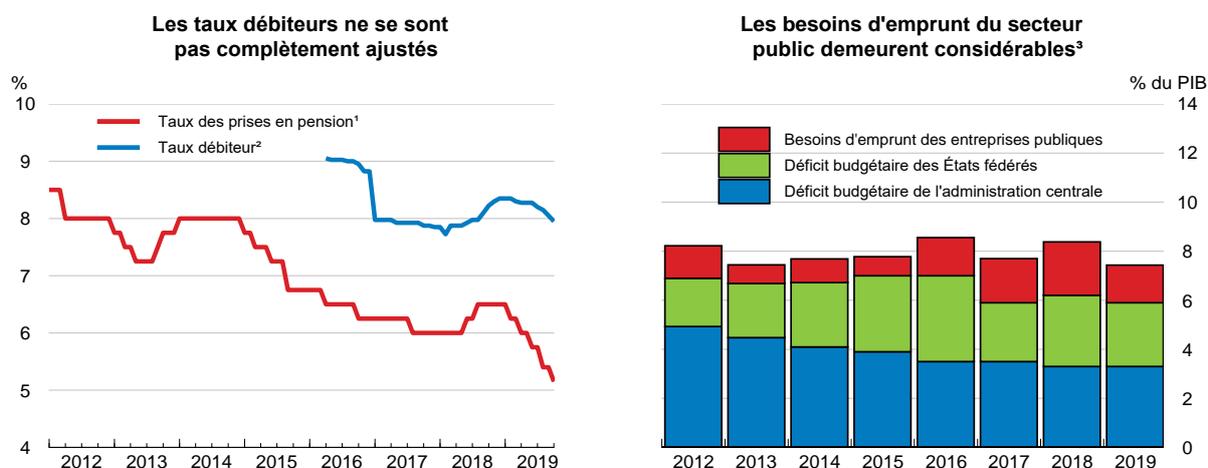
3. Tous biens.

4. Solde budgétaire brut du gouvernement central et des états.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934046494>

## Inde 2



1. Le taux des prises en pension est le taux auquel la Banque de réserve de l'Inde (RBI, Reserve Bank of India) prête des fonds aux banques commerciales.

2. Il s'agit du taux débiteur fondé sur le coût marginal de financement (MCLR, Marginal Cost of Funds Based Lending Rate), qui est le taux d'intérêt minimum auquel une banque peut accorder des crédits.

3. Les données relatives à l'exercice budgétaire 2019/20 sont des estimations tirées du budget.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106 ; Banque de réserve de l'Inde (RBI, Reserve Bank of India) ; et Union Budget Expenditure Profile (Resources of Public Enterprises) [Structure des dépenses dans le budget de l'Union (Ressources des entreprises publiques)].

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934045506>

Le déficit des paiements courants a baissé, aidé par le niveau modéré des prix du pétrole et les abondants envois de fonds des émigrés. Les réserves de change sont solides puisqu'elles couvrent 8 mois d'importations de biens et de services et représentent presque quatre fois la dette extérieure à court terme. La vulnérabilité extérieure de l'Inde reste limitée dans l'ensemble, l'endettement extérieur du pays étant modeste en comparaison de celui de nombreuses autres économies de marché émergentes, et dominé par les échéances longues.

### Les politiques budgétaire et monétaire sont accommodantes

La Banque de réserve de l'Inde a abaissé ses taux directeurs de 135 points de base depuis le début de 2019 et maintient une orientation accommodante. Les taux ne se sont ajustés que partiellement pour les emprunteurs, et avec un temps de retard, dans la mesure où les créances douteuses restent élevées et amoindrissent la rentabilité des banques et où les emprunts du secteur public exercent des pressions sur les taux. La décision prise en août 2019 de lier les taux des nouveaux prêts à un taux extérieur de référence devrait contribuer à accélérer la transmission de la politique monétaire. Les autorités devraient également envisager de réduire l'écart entre les taux administrés sur les petits dépôts d'épargne – qui servent à financer la dette publique – et les taux du marché. Compte tenu de la persistance des anticipations d'inflation et de l'incertitude qui plane sur l'évolution future des prix alimentaires en raison des inondations locales, il faudra se montrer prudent avant d'opérer de nouvelles baisses des taux directeurs.

Plusieurs réformes structurelles ont été mises en œuvre, avec un coût budgétaire élevé. Au versant des recettes, le gouvernement a ramené le taux de l'impôt sur les sociétés de 30 % à 22 % (plus les surtaxes) et rationalisé le régime d'exonérations. Le taux réduit de 15 % (plus les surtaxes) dont bénéficient les nouvelles entreprises manufacturières créées avant 2023 améliore la compétitivité de l'Inde et pourrait séduire des sociétés qui envisagent de relocaliser leur production. La perte de recettes estimée est élevée (0.7 % du PIB), et les recettes tirées de la taxe sur les biens et services ont été décevantes.

Du côté des dépenses, le gouvernement a étendu le dispositif d'aide au revenu destiné aux agriculteurs possédant des terres (145 millions de bénéficiaires), pour un coût équivalent à 0.4 % du PIB. Ces aides pourraient soutenir la consommation dans les zones rurales et faciliter le financement des investissements dans le secteur agricole. Leur impact sur la productivité dans l'agriculture demeure cependant incertain en raison du morcellement des terres. Elles ne seront peut-être pas d'un grand secours pour réduire la pauvreté parmi les petits fermiers et les travailleurs journaliers. La montée en régime des projets d'infrastructures publiques (notamment concernant l'approvisionnement en eau et en électricité, les routes rurales et les ports) contribuera à améliorer le bien-être et la compétitivité.

Un transfert record de la Banque de réserve de l'Inde permettra de contenir le déficit des administrations publiques lors de l'exercice 2019-20. Parallèlement, le recours croissant aux opérations hors budget, le plus souvent par l'entremise des entreprises publiques, pèse sur les besoins d'emprunt du secteur public, et le ratio dette/PIB demeure relativement élevé. Il sera essentiel d'accroître les recettes tirées de la fiscalité immobilière et de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de rétablir la santé financière des banques et entreprises publiques en difficulté pour pouvoir financer des services publics d'éducation et de santé de meilleure qualité. Pour stimuler la création d'emplois et réduire l'informalité, il faudra poursuivre la modernisation des réglementations relatives au travail.

## La croissance devrait rebondir

La croissance économique devrait se hisser à près de 6 ½ pour cent lors de l'exercice 2021. L'investissement privé repartira à la hausse à mesure que l'utilisation des capacités augmentera et que les coûts d'emprunt des entreprises diminueront. La résolution en cours des actifs dépréciés des sociétés non financières, menée en vertu du Code sur la faillite et l'insolvabilité, devrait libérer des ressources qui pourront être affectées à de nouveaux projets d'investissement. Les réformes récemment engagées pour améliorer le climat des affaires – notamment les mesures de libéralisation des investissements directs étrangers et les initiatives visant à améliorer les services judiciaires et l'exécution des contrats – seront également utiles. Soutenue par une mousson favorable, par le déploiement complet du nouveau dispositif d'aide au revenu destiné aux agriculteurs et par les mesures visant à atténuer les tensions sur les liquidités dans le secteur bancaire parallèle, la consommation dans les zones rurales se raffermira.

L'amélioration de la capacité des autorités à faire adopter et mettre en œuvre des réformes, illustrée par la libéralisation récente des investissements directs étrangers et les projets de désinvestissement de l'État, constitue un risque de révision à la hausse des prévisions. En revanche, un retour des tensions dans le secteur bancaire ou le secteur financier non bancaire entraînerait un resserrement du crédit et nuirait à la croissance. Une augmentation des prix du pétrole retentirait sur l'inflation, la balance courante et les finances publiques et réduirait le pouvoir d'achat des ménages. Une aggravation des tensions commerciales pèserait sur la confiance et l'investissement des entreprises. L'impact pourrait toutefois en être limité par le fait que l'Inde est plus spécialisée dans les échanges de services que dans les échanges de marchandises.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 2**

Accéder à cette publication :  
<https://doi.org/10.1787/9b89401b-en>

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2019), « Inde », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/11be9325-fr>

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document, ainsi que les données et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région. Des extraits de publications sont susceptibles de faire l'objet d'avertissements supplémentaires, qui sont inclus dans la version complète de la publication, disponible sous le lien fourni à cet effet.

L'utilisation de ce contenu, qu'il soit numérique ou imprimé, est régie par les conditions d'utilisation suivantes :  
<http://www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation>.