

# Inde

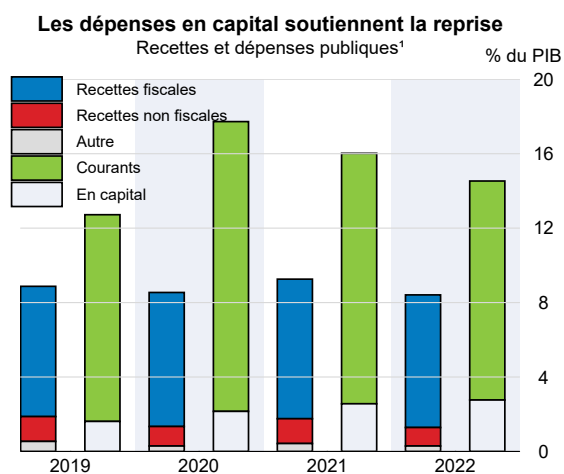
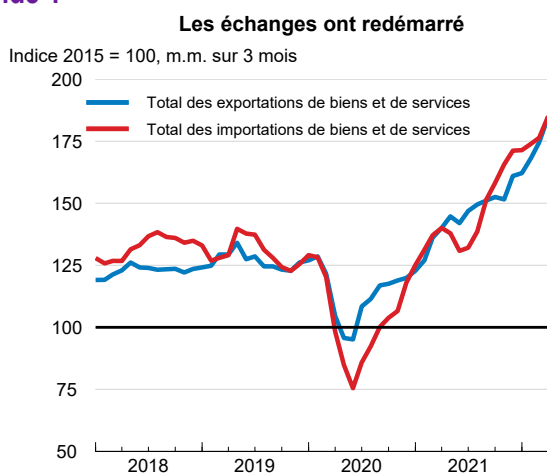
Après avoir enregistré en 2021 le plus fort rebond de croissance du PIB observé parmi les pays du Groupe des Vingt (G20), l'Inde voit son économie ralentir progressivement dans un contexte marqué par le maintien des anticipations d'inflation à un niveau élevé du fait de la montée des prix mondiaux de l'énergie et des produits alimentaires, par la normalisation de la politique monétaire et par la dégradation de la situation mondiale. Le PIB réel devrait augmenter de 6.9 % et de 6.2 % au cours des exercices budgétaires 2022-23 et 2023-24 respectivement, malgré un redressement de l'investissement des entreprises favorisé par le dispositif d'incitation à la production (PLI, *Production Linked Incentive*). L'inflation diminuera peu à peu, mais le déficit des paiements courants se creusera en raison de l'envolée du coût des importations d'énergie.

La Banque de réserve de l'Inde (RBI, *Reserve Bank of India*) a amorcé un resserrement de sa politique monétaire en mai, l'intention étant d'ancrer les anticipations d'inflation et de limiter les effets de second tour. Compte tenu des coûts financiers et sociaux d'une inflation élevée, la RBI devrait progressivement adopter une orientation plus neutre. Face aux signes de détérioration rapide des niveaux de vie, le gouvernement devrait accorder des aides au revenu aux ménages vulnérables. Parmi les risques, on peut citer l'apparition d'un nouveau variant du COVID-19, un échec de la maîtrise de l'inflation, une inversion des flux de capitaux à destination des marchés émergents ou encore une aggravation marquée du déficit des paiements courants.

## L'amélioration de la situation sanitaire a favorisé une forte reprise, qui se ralentit maintenant

La dissipation du choc provoqué par le COVID-19, la levée des mesures de restriction à la mobilité, la capacité des exportateurs à profiter de conditions extérieures favorables et les dispositifs d'aide aux ménages vulnérables mis en place par les autorités sont autant de facteurs qui, combinés, ont abouti à une remarquable croissance du PIB au cours de l'exercice 2021-22. Les exportations de marchandises se

### Inde 1



1. Pour chaque année, la première barre représente les recettes courantes et les recettes en capital hors emprunts et autres dettes. La deuxième barre représente le total des dépenses hors charges d'intérêts et subventions à la création d'actifs en capital. L'année 2019 correspond à la moyenne des données sur les exercices 2017-18, 2018-19 et 2019-20. Les autres années correspondent aux exercices budgétaires clos le 31 mars de l'année civile suivante.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 111 ; ministère indien des Finances ; Budget de l'Union ; Banque de réserve de l'Inde ; et ministère indien du Commerce et de l'Industrie.

StatLink  <https://stat.link/764ouv>

## Inde : Demande, production et prix

Inde	2018	2019	2020	2021	2022	2023
	Prix courants trillions de INR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2011/2012)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	189.0	3.7	-6.6	8.7	6.9	6.2
Consommation privée	112.1	5.2	-6.0	8.7	0.0	4.2
Consommation publique	20.5	3.4	3.6	2.2	9.6	5.8
Formation brute de capital fixe	55.7	1.6	-10.4	15.5	7.8	9.6
<b>Demande intérieure finale</b>	188.2	4.1	-6.5	9.5	3.2	6.0
Variation des stocks <sup>1,2</sup>	7.9	-1.1	-0.8	-1.7	0.0	0.0
<b>Demande intérieure totale</b>	196.1	4.1	-7.7	11.5	8.2	6.3
Exportations de biens et services	37.7	-3.4	-9.2	23.0	4.2	1.8
Importations de biens et services	44.8	-0.8	-13.8	34.7	10.0	2.9
Exportations nettes <sup>1</sup>	-7.1	-0.5	1.4	-3.0	-1.7	-0.4
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	2.4	5.6	9.3	7.9	6.0
Indice des prix à la consommation	—	4.8	6.2	5.6	6.7	6.5
Indice des prix de gros <sup>3</sup>	—	1.7	1.3	13.7	12.2	8.9
Solde financier des administrations publiques <sup>4</sup> (% du PIB)	—	-7.2	-13.3	-9.4	-8.3	-7.6
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-0.8	1.0	-1.2	-2.2	-1.8

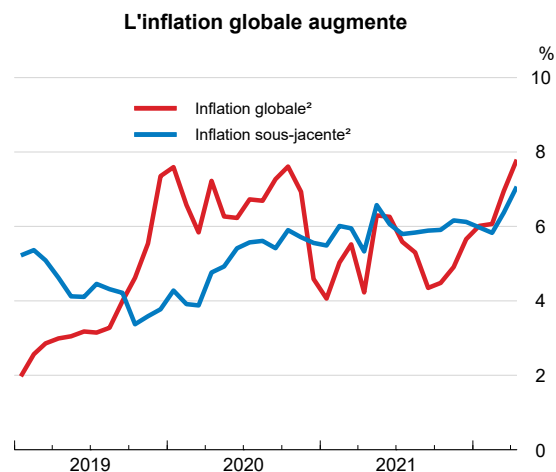
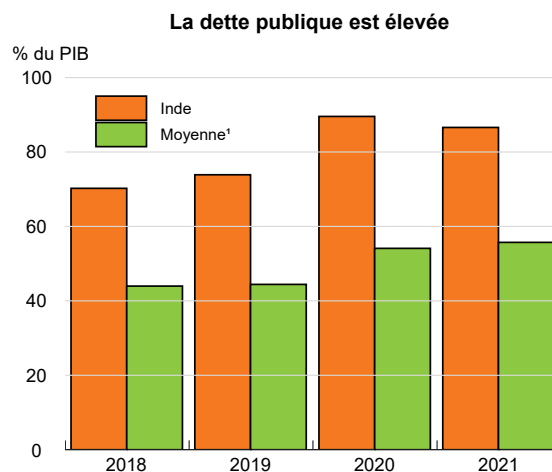
Note: Les données se réfèrent à l'exercice comptable commençant en avril.

- Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.
- Le montant effectif dans la première colonne inclut la divergence statistique et les opérations sur objets de valeur.
- Tous biens.
- Solde budgétaire brut du gouvernement central et des états.

Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 111.

StatLink  <https://stat.link/gcuxmp>


## Inde 2



1. Moyenne non pondérée des ratios de la dette publique de pays ayant des notations similaires, à savoir la Bulgarie, le Costa Rica, l'Indonésie, la Hongrie, le Kazakhstan, la Malaisie, le Mexique, le Pérou, les Philippines, la Roumanie, la Thaïlande et l'Uruguay.

2. L'inflation globale désigne l'évolution des prix de tous les biens du panier. Corrigée des variations saisonnières et calculée à partir de l'indice mensuel des prix à la consommation et de l'IPC sous-jacent (indice 2012 = 100) de l'Office central de statistique indien (CSO, *Central Statistics Office*).

Source : Base de données sur les Perspectives de l'économie mondiale du FMI ; et CEIC.

StatLink  <https://stat.link/1mslz8>

sont hissées à un niveau record, dépassant les objectifs officiels du gouvernement et validant ainsi la stratégie adoptée par l'Inde d'une libéralisation encadrée par des accords commerciaux préférentiels avec des partenaires clé. Cependant, la hausse de la consommation a ralenti, comme en témoigne la baisse des ventes de deux-roues, au plus bas depuis 10 ans, l'essoufflement de la progression du crédit au secteur privé et la contraction de l'emploi, même si des entreprises font état de difficultés à pourvoir certains postes. La montée des prix à la consommation des produits énergétiques et des huiles alimentaires avait commencé avant même la guerre en Ukraine, mais elle a accéléré depuis lors. L'inflation a augmenté elle aussi et s'est généralisée : de fait, quasiment 75 % des sous-composantes de l'IPC dépassent l'objectif de 4 %. Malgré les incertitudes, qui se manifestent notamment par la hausse du rendement des obligations d'État à 10 ans, les marchés d'actions ont bénéficié de l'introduction en bourse de la compagnie publique d'assurance Life Insurance Corp., plus grosse opération de ce type jamais réalisée en Inde. Parallèlement, le nombre de mois de couverture des importations par les réserves de change, qui était supérieur à 18 en mars 2021, est tombé à 12 en mars 2022.

L'impact direct de la guerre en Ukraine est relativement limité, car les échanges entre l'Inde et la Russie aussi bien que l'Ukraine sont modestes. De fait, la Russie a représenté moins de 1 % de la consommation de pétrole brut de l'Inde sur la période 2015-21 et 1 % de sa consommation de charbon en 2020. Cela étant, la Russie est un partenaire important de l'Inde dans certains secteurs : ainsi l'Inde vend à la Russie ses produits pharmaceutiques et lui achète de l'armement. L'impact indirect, via l'évolution des marchés mondiaux des matières premières et de l'énergie, est en revanche bien plus marqué. Sur la période 2015-21, l'Inde a ainsi importé 88 % de sa consommation annuelle de pétrole et 29 % de son charbon en 2020. Le pays est aussi le plus gros importateur au monde d'engrais azotés, l'Ukraine et la Russie lui fournissant 9 % du total de ses approvisionnements. Ces éléments, s'ajoutant aux conséquences des confinements en Chine et de l'embargo européen, contribuent à alimenter une inflation élevée, même si les tensions pourraient s'atténuer dans les mois qui viennent. La mise en place en mai de restrictions sur les exportations empêche, au moins temporairement, les exportateurs de céréales indiens de tenter de se substituer aux fournisseurs ukrainiens sur des marchés tiers, en particulier pour le blé.

## La politique monétaire devient moins expansionniste

Face à la montée des tensions inflationnistes, la RBI a signalé son intention de passer d'une orientation accommodante à une orientation plus neutre lorsqu'elle a procédé à une hausse de 40 points de base du taux des opérations de pension en mai, en dehors du cycle normal des réunions du Comité de politique monétaire. Le coefficient de réserves obligatoires a été lui aussi relevé pour drainer des liquidités du marché interbancaire. Le taux directeur devrait quant à lui être porté à 5,3 % d'ici la fin de 2022 et rester inchangé en 2023. L'alimentation et l'énergie représentant 53 % du panier de l'indice des prix à la consommation, des mesures ont été également prises pour contenir l'inflation domestique, telles que la baisse des droits d'accise centraux sur l'essence et le gazole et des droits sur les importations d'huiles alimentaires et de charbon, ou encore des restrictions sur l'exportation de certains produits agricoles. Ces interventions devraient être complétées par d'autres actions des pouvoirs publics visant à réduire les marges excédentaires dans les secteurs caractérisés par une forte concentration ou un faible niveau de concurrence.

Le déficit financier de l'administration centrale va diminuer, malgré une hausse des dépenses en capital visant à stimuler l'investissement privé. L'accent stratégique est mis sur l'amélioration de la logistique, où les difficultés tiennent aux capacités d'exécution. Le chemin de fer et les routes bénéficieront également d'un coup de pouce majeur sous la forme de prêts à taux zéro sur cinquante ans dans le cadre d'un mécanisme d'aide financière aux investissements en capital accordée aux États fédérés (*Scheme of Financial Assistance to States for Capital Investment*). L'aide au revenu à destination des populations vulnérables va rester limitée, avec la baisse des fonds affectés au mécanisme national de garantie de l'emploi rural (*National Rural Employment Guarantee Act*, MGNREGA) et un niveau inchangé des dépenses consacrées au logement. Le creusement des inégalités hommes-femmes en termes de taux d'activité et d'emploi ainsi que de temps consacré aux tâches ménagères constitue une source de préoccupation, dans la mesure où il freine la mobilité sociale et le recul de la pauvreté. La procédure d'affectation budgétaire devrait donner la priorité aux dépenses sociales et les ressources nécessaires pourraient être dégagées grâce à une réduction des subventions non ciblées.

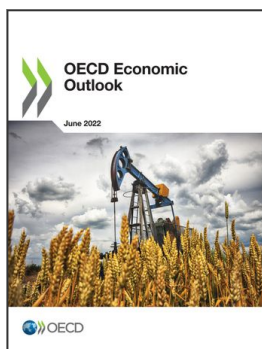
## La croissance va ralentir en 2022 et 2023

La normalisation de la politique monétaire et le ralentissement de la demande extérieure pèseront sur la croissance du PIB pendant les exercices 2022-23 et 2023-24, même si le niveau élevé des dépenses publiques continuera de soutenir l'activité. Un ambitieux train de mesures visant à simplifier l'environnement des entreprises, à créer une structure de défaillance chargée de l'assainissement des bilans bancaires (la *National Asset Reconstruction Company*) et à améliorer la logistique devrait permettre d'atténuer l'impact du renchérissement du coût du crédit sur l'investissement privé. Cependant, les ménages restent circonspects concernant les perspectives à court et moyen terme, dans un contexte de marché du travail peu porteur, de dégradation du pouvoir d'achat et d'absence de progression des revenus réels.

Des risques majeurs pourraient assombrir les perspectives. La pandémie de COVID-19 pourrait ne pas refluer aussi rapidement et largement que prévu et la campagne de rappels de vaccination pourrait bien marquer un arrêt loin des niveaux de couverture universelle. Une détérioration sensible de l'appétence des investisseurs pour le risque concernant les actifs des économies de marché émergentes pourrait enclencher un cercle vicieux entre le secteur financier et l'économie réelle, ce qui pourrait alors par contrecoup fragiliser la capitalisation des banques. Le secteur privé, notamment les entreprises et groupes de grande taille qui ont été dans une très large mesure épargnés par les conséquences les plus graves de la crise liée au COVID-19, pourrait revoir à la baisse ses plans d'investissement si les taux d'intérêt devaient continuer d'augmenter. La hausse des prix des produits alimentaires constitue un risque de révision à la hausse des prévisions d'inflation, car elle pourrait déboucher sur un renforcement du protectionnisme alimentaire suivi de mesures de rétorsion. Faute de maîtriser la hausse du coût de la vie, le pays risque de voir augmenter l'insécurité alimentaire, en particulier parmi les enfants, et s'aggraver encore le coût social des fermetures d'établissements scolaires pendant la pandémie.

## Des transformations énergétiques sont nécessaires à une échelle qu'aucun pays n'a atteinte dans l'histoire

L'Inde devrait connaître au cours des 20 prochaines années la plus forte hausse de la demande d'énergie jamais enregistrée par un pays. La conjugaison d'une économie en pleine croissance et en phase d'industrialisation, et d'une population en expansion et toujours plus urbaine, fera augmenter la consommation d'énergie. Concilier au mieux l'augmentation de la demande tout en contenant des problèmes de plus en plus aigus liés au coût des importations d'énergie, à la pollution atmosphérique et aux émissions de gaz à effet de serre, devient une question majeure. L'action climatique a été reconnue comme l'un des piliers du budget, lequel prévoit notamment des plans en faveur d'un développement bas carbone et résilient face au changement climatique. Si l'on se fonde sur la situation actuelle en Inde, environ 60 % des émissions de CO<sub>2</sub> à la fin des années 2030 émaneront d'infrastructures et de machines qui n'existent pas encore. Cela offre aux autorités une formidable occasion d'amener l'Inde sur une trajectoire énergétique plus sûre et plus durable, et nécessite des efforts pour électrifier les processus, améliorer l'efficacité des matériaux et l'efficacité énergétique, mettre en œuvre des technologies de séquestration du carbone et assurer la transition vers des combustibles à plus faible teneur en carbone. La dépendance persistante vis-à-vis des combustibles importés, dont l'Agence internationale de l'énergie estime qu'elle devrait dépasser 90 % d'ici 2040, contre 75 % aujourd'hui, est une source de vulnérabilité aux cycles de prix et à la volatilité des cours, ainsi qu'à de possibles perturbations des approvisionnements. Renforcer la sécurité énergétique dans le secteur de l'électricité nécessite d'accroître très sensiblement la flexibilité des systèmes, d'améliorer la santé financière de nombreuses sociétés de distribution et d'intensifier les efforts de développement des énergies renouvelables et des capacités de stockage.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2022 Issue 1**

Accéder à cette publication :  
<https://doi.org/10.1787/62d0ca31-en>

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

OCDE (2022), « Inde », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2022 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/af105996-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>.