Perspectives

N°20/093 – 4 mai 2020

INDE – Dure sera la chute

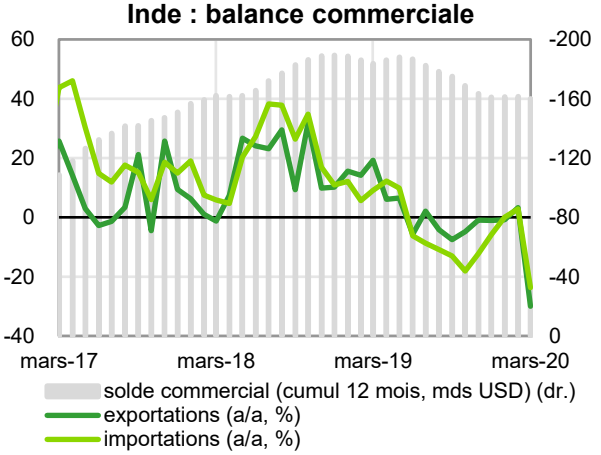
Les tensions montent entre États et pouvoir central sur la sortie du confinement

Avec moins de 1 000 décès pour 30 000 cas, le confinement indien semble porter ses fruits. Bien sûr, le nombre de cas est sans doute sous-estimé, dans ce pays densément peuplé (455 habitants au km², avec de nombreuses zones urbaines très denses), mais les signaux du terrain sont plutôt encourageants. Après un confinement de quarante jours qui doit s'achever le 3 mai, la reprise de l'activité semble indispensable, voire vitale. Elle se fera cependant de manière progressive. Le président Modi a, en effet, annoncé qu'il étudiait la possibilité de différencier les zones en fonction de la prévalence de l'épidémie et d'isoler les « *hotspots* ». Des dissensions commencent toutefois à apparaître entre le pouvoir central, qui veut garder la main sur la gestion de la crise et les États – notamment les moins touchés par l'épidémie – qui souhaitent voir l'économie redémarrer. Le cas du Kerala incarne ces tensions. Dernière région dirigée par un gouvernement marxiste, et pourtant premier État indien à avoir signalé des cas, le virus a été rapidement maîtrisé grâce à une gestion très locale à travers les « *panchayats* », assemblées se réunissant dans les communes, la fourniture d'assistance aux plus pauvres (nourriture mais aussi lieux de confinement) et le déblocage d'un plan d'aide de plus de 2 milliards de dollars. Fort de cette bonne gestion, les autorités locales ont annoncé la réouverture de certaines activités, avant d'être sèchement rappelées à l'ordre par le pouvoir central.

Un espoir pour le commerce extérieur, un choc profond sur la demande intérieure

Avec un confinement mis en place fin mars, peu de données sont déjà disponibles et il faudra attendre le mois de mai pour estimer l'impact de ces quarante jours sur l'activité. L'effondrement du commerce extérieur donne cependant un avant-goût de l'ampleur du choc. En mars, les exportations ont ainsi chuté de 34,6% et les importations de 28,7%. Seule bonne nouvelle, la baisse du prix du pétrole, dont l'Inde est importateur net. Bien que le pays exporte aussi du pétrole raffiné, l'effet global joue positivement sur la balance commerciale. Cet effet pourrait bien sûr se trouver renforcé, si les exportations indiennes hors pétrole raffiné redémarraient dans un environnement de prix toujours bas. Cela permettrait également au pays de rééquilibrer une balance commerciale structurellement déficitaire et de limiter les pressions sur la roupie, qui s'est dépréciée d'environ 8% depuis janvier. Un scénario d'autant plus nécessaire que l'Inde subit de plein fouet la volatilité des capitaux et l'effet « *flight to quality* ». Le secteur pharmaceutique, dont les exportations représentent 0,7% du PIB indien, a aussi une carte à jouer dans le contexte actuel, sans toutefois avoir les moyens d'être une vraie locomotive pour la reprise.

Inde : balance commerciale



Sources : Ministère du Commerce et de l'Industrie

Côté intérieur, le tableau est encore plus sombre et l'impact social de la crise risque de se faire longtemps ressentir. L'Inde reste un pays pauvre (PIB par habitant de 2 00 dollars, contre près de 10 000 pour la Chine), très informel (90% de la population active n'a pas de contrat de travail). Il est estimé que le confinement ampute l'activité d'au moins 50%, contre 30% dans les pays développés, plus digitalisés. La

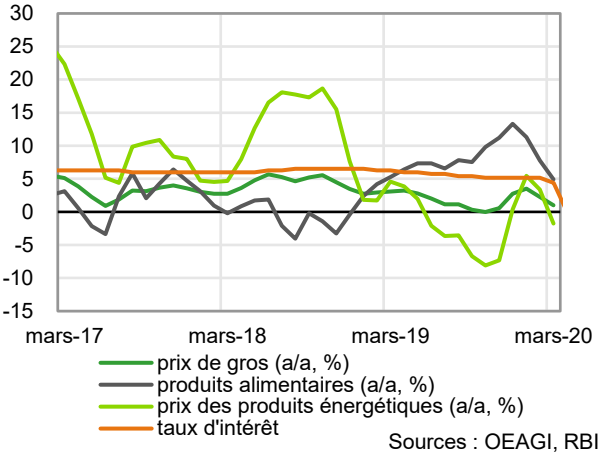
Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

crise sanitaire, qui a mis une nouvelle fois en lumière les conditions de vie désastreuses des travailleurs migrants, qui ont cherché à tout prix à rejoindre leur campagne pour fuir l'enfer des villes bouclées. Cet exode massif, qui a donné lieu au plus grand déplacement de population depuis la guerre avec le Pakistan, risque également de ramener l'Inde plusieurs années en arrière, en obligeant les travailleurs bloqués à revenir à une agriculture de subsistance, le temps que les mobilités urbaines se remettent en place. Ajouté à cela qu'il faudrait en théorie une croissance annuelle de 7% pour absorber tous les nouveaux entrants sur le marché du travail, l'impact sur l'emploi et donc la consommation (un peu moins de 60% du PIB en 2019) risque d'être élevé.

Quelles sont les marges de manœuvre du gouvernement pour alléger l'impact de la crise ?

Au niveau monétaire, le ralentissement de l'inflation observé ces derniers mois (5,9% en mars en glissement annuel, après 6,6% en février et 7,6% en janvier) a permis de laisser un peu plus d'espace à la Banque centrale, qui a baissé son principal taux directeur de 75 points de base, à 4,4%, a injecté 7 000 milliards de roupies de liquidités sur le marché (environ 3% du PIB) et relâché la règlementation bancaire, notamment sur le signalement des prêts non performants. D'autres opérations, de rachats de titres obligataires et d'entreprises directement sur le marché primaire, ne sont pas à exclure. Les efforts consentis par la RBI n'ont cependant qu'un impact limité sur l'économie réelle, et cette dernière manœuvre dans un environnement d'autant plus trouble que le secteur bancaire indien est déjà très risqué, avec un taux d'actifs non performants supérieurs à 11% (et encore plus haut dans les banques publiques).

Inde: inflation et taux d'intérêt



Sources : OEAGI, RBI

Côté budgétaire, les grandes annonces se font cependant toujours attendre. Les mesures annoncées, qui se limitent pour l'essentiel à la fourniture d'aides d'urgence aux plus pauvres, ne s'élèvent pour l'instant qu'à 0,8% du PIB. Les échos locaux indiquent cependant qu'il ne faut pas s'attendre à beaucoup plus, en raison d'une part de la situation très dégradée des finances publiques (déficit cumulé de 7,3% en 2019 qui pourrait dépasser les 11% en 2020) et du peu de profondeur de l'État, qui peine à lever des recettes – c'est là où l'informalité du marché du travail pèse le plus. Des initiatives régionales, comme dans le Kerala, pourraient se substituer à l'État central, mais dépendront fortement des marges de manœuvre de chaque gouverneur, ainsi que de ses relations avec le pouvoir central.

Dans ce contexte, le risque politique est toujours présent et s'intensifie. À l'intérieur du pays et entre communautés d'abord, les musulmans ayant été accusés d'avoir inventé et propagé le virus, comme une forme de djihad sanitaire. Entre classes sociales ensuite, les populations les plus pauvres, payant un très lourd tribut dans cette crise. Enfin, au niveau extérieur, les tensions avec le Pakistan, qui s'affirme comme allié indéfectible de la Chine, sont toujours vives. Et ce ne sont pas les chiffres du budget militaire indien, en hausse de 7% en 2019 qui apaiseront ce climat géopolitique électrique. ■

Article publié le 30 avril 2020 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Sophie WIEVIORKA
sophie.wieviorka@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
30/04/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/04/2020	Allemagne – Impact Covid-19	Allemagne
29/04/2020	L'innovation, de la vigne au verre	sectoriel
28/04/2020	France – Covid-19 : tendances semaine du 19 au 25 avril 2020	France, sectoriel
28/04/2020	Russie – Le Covid réactive le risque politique	Russie
27/04/2020	Prix négatifs : la fin du pétrole ?	Pétrole
24/04/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
23/04/2020	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - Spécial Covid-19 n°4	Agri-agro
22/04/2020	La solidarité européenne est-elle impossible, conditionnée ou inconditionnelle ?	Union européenne
17/04/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
17/04/2020	Allemagne – Impact Covid-19 : de la crise sanitaire à la gestion de crise économique	Allemagne
16/04/2020	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole - spécial Covid-19, n°3	Agri-agro
15/04/2020	L'Usine du Futur en rempart à la paralysie de l'économie ?	Sectoriel
14/04/2020	Le Royaume-Uni et la crise du Covid-19	Royaume-Uni
10/04/2020	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
10/04/2020	France – Impact Covid-19 : une récession en 2020 mais de quelle ampleur ?	France
10/04/2020	Italie – Premiers pas dans la crise et premiers impacts sur l'économie	Italie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com
iPad : application Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.