

# Perspectives

N°22/042 – 3 février 2022

## INDE – Acheter du temps pour soutenir la reprise

L'Inde fait partie des rares pays dont la croissance a été revue à la hausse par le FMI entre octobre 2021 et janvier 2022. L'institution anticipe maintenant une croissance de 9% pour l'année fiscale 2022/2023, qui débutera en mars 2022. Et avec ses 9% de croissance cette année aussi, le pays peut se targuer de figurer parmi les économies les plus dynamiques de l'année.

### Du difficile arbitrage de la politique monétaire...

Pour autant, peut-on parler de « normalisation » de l'activité, après les stigmates terribles laissés par la crise de 2020 ? C'est l'épineuse question à laquelle la Banque centrale indienne (RBI) tente de répondre.

À l'image du reste du monde, l'Inde est confrontée à une accélération de l'inflation, alimentée principalement par le prix des matières premières (énergie, produits agricoles et minerais). Si bien qu'en décembre 2021, l'indice des prix à la consommation enregistrait une progression de 5,6% en glissement annuel (g.a.).

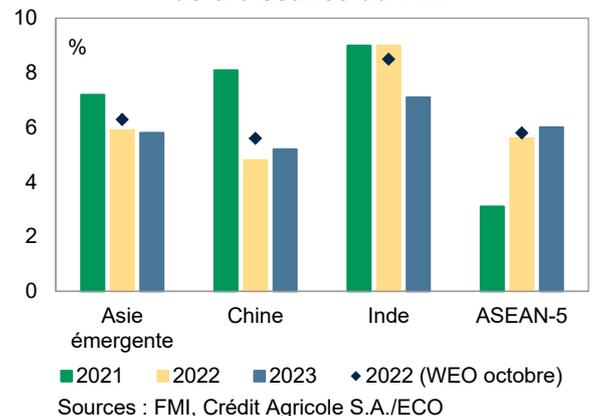
Et si l'Inde est plutôt coutumière de ces tensions sur les prix, qui s'expliquent en grande partie par le poids des composantes volatiles dans l'indice, elles interviennent cette fois-ci dans un contexte de taux très bas, conséquence de la politique monétaire expansionniste menée durant l'année 2020. La RBI avait – en l'espace de trois mois – baissé de 115 points de base son taux directeur pour le ramener à 4%, un niveau inchangé depuis mai 2020.

En Amérique latine, la remontée des taux est déjà bien engagée, dans des pays avec des niveaux d'inflation comparables, comme en Colombie ou au Pérou, et des performances de croissance pourtant moins bonnes. Mais la RBI, moins exposée aux marchés internationaux et à la remontée annoncée des taux américains, espère pouvoir se donner encore un peu d'air. Le danger est qu'en laissant trop filer l'inflation, les investisseurs diffèrent leurs projets en attendant d'avoir une vision un peu plus claire sur la trajectoire des taux. Le prochain comité monétaire, prévu le 9 février, devrait apporter de premières réponses.

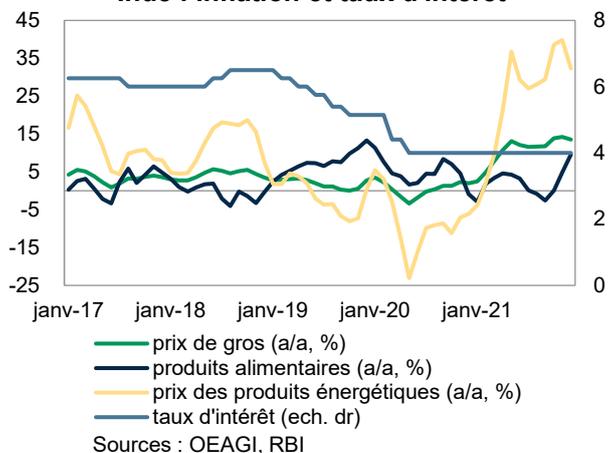
### ... à la présentation du prochain budget

La présentation du budget, qui a eu lieu le 1<sup>er</sup> février, s'inscrit dans ce même état d'esprit. Le message envoyé est clair : il s'agit de profiter du surplus de croissance – espéré et réalisé, ce qui a permis à l'État de collecter plus de recettes que prévu en 2021/2022 – pour soutenir encore la reprise et étaler la

### Évolution des prévisions de croissance du FMI



### Inde : inflation et taux d'intérêt



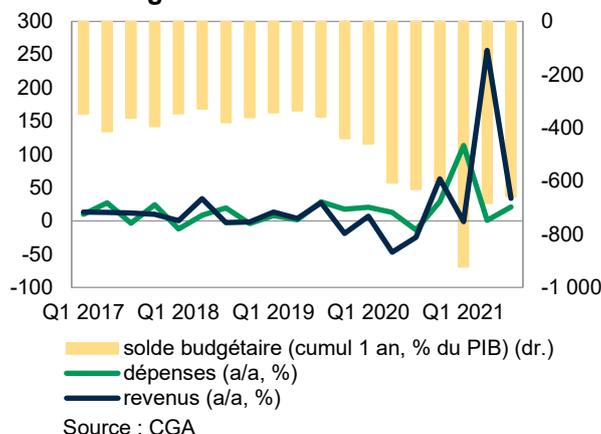
consolidation budgétaire, avec une cible de déficit budgétaire sous les 4,5% du PIB à horizon 2026. Le déficit est attendu à 6,9% du PIB en 2022/2023 et à 6,4% en 2023/2024. Il est fondé sur des hypothèses de croissance et de recettes plutôt réalistes (croissance nominale de 11,1%, sous le consensus qui la place plutôt autour de 12%).

Le budget 2022/2023 prévoit surtout une hausse conséquente des investissements en infrastructures (routes, chemin de fer et télécommunications), de l'ordre de 0,4% du PIB, soit un bond de 35% en g.a. Les autres annonces importantes concernent la création d'une roupie digitale, ainsi que l'entrée en vigueur de nouvelles règles de taxation dans le domaine des crypto-monnaies. Il devrait continuer de s'appuyer sur un vaste programme d'émissions obligataires, chiffré par le gouvernement à 15 trillions de roupies.

Un temps envisagée – et recommandée par les économistes – la baisse, voire la suppression de certains droits de douane, notamment sur les produits rentrant dans les processus de fabrication, n'a finalement pas été retenue. Ces tarifs douaniers minent pourtant la compétitivité-prix des exportations indiennes, surtout dans le domaine électronique.

Le budget présenté pêche également sur le volet social, avec un maintien des dépenses de santé et d'éducation à des niveaux très faibles (2% du PIB pour chaque composante).

### Inde : budget du gouvernement central



**✓ Notre opinion** – *La croissance indienne est réelle, mais fragile. Réelle, car l'Inde devrait presque faire figure de « championne de la croissance », avec ses 9% attendus pour 2021/2022 et 2022/2023, mais aussi parce que certains signes de stabilisation apparaissent dans les indicateurs d'activité, et que le retrait de la très contestée réforme des prix agricoles, après près de deux ans de révoltes, a permis d'apaiser le monde rural.*

*Fragile, car l'Inde reste – de loin – le pays le plus pauvre parmi les grands émergents, et que l'activité économique s'apparente, pour une majorité de la population, à une économie de subsistance dans laquelle les tensions sur les prix des biens de première nécessité (alimentation et énergie) se ressentent tout de suite sur la consommation.*

*Voilà pourquoi les autorités monétaire et budgétaire cherchent à se donner encore un peu de temps, afin d'engager le processus de « normalisation », qu'il s'agisse de remonter les taux d'intérêt à leur niveau pré-crise ou d'entamer la consolidation du déficit et de la dette, une fois que toutes les composantes de la croissance seront réellement réactivées.*

Article publié le 28 janvier 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
01/02/2022	<u>Turquie – La crise, derrière l'apesanteur</u>	Turquie
31/01/2022	<u>États-Unis – La Fed confirme le démarrage très proche de son resserrement monétaire</u>	États-Unis
28/01/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
28/01/2022	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : le PIB poursuit sa marche en avant</u>	France
27/01/2022	<u>Draghi ou pas Draghi ? Une élection à enjeux en Italie</u>	Italie
27/01/2022	<u>Zone euro – Grande démission ? Non merci</u>	Zone euro
26/01/2022	<u>Ghana – Fortes incertitudes sur la soutenabilité de la dette souveraine</u>	Afrique
25/01/2022	<u>Russie, États-Unis, Ukraine – Le moment Cuba</u>	Ukraine
25/01/2022	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2023 : une nouvelle année de défis</u>	Royaume-Uni
25/01/2022	<u>Europe – Et si, finalement, 2022 était une bonne année ?</u>	Europe
24/01/2021	<u>Chine – 2022, ou la lutte annoncée de la structure et de la conjoncture</u>	Chine
21/01/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/01/2022	<u>Podcast – Le recyclage des métaux indispensable à la transformation de l'économie</u>	Mines & métaux
20/01/2022	<u>Afrique sub-saharienne – Une année 2022 riche en défis</u>	Afrique
20/01/2022	<u>Les champions français de l'ordinateur quantique</u>	DeepTech
20/01/2022	<u>Italie – scénario 2021-2023 : garder le cap</u>	Italie
20/01/2022	<u>Fintech Outlook T4 et Bilan 2021 – La célébration !</u>	Fintech, banque

### 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, Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction** : Christine Chabenet

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto: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 **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études 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.*