

Perspectives

N°22/277 – 21 septembre 2022

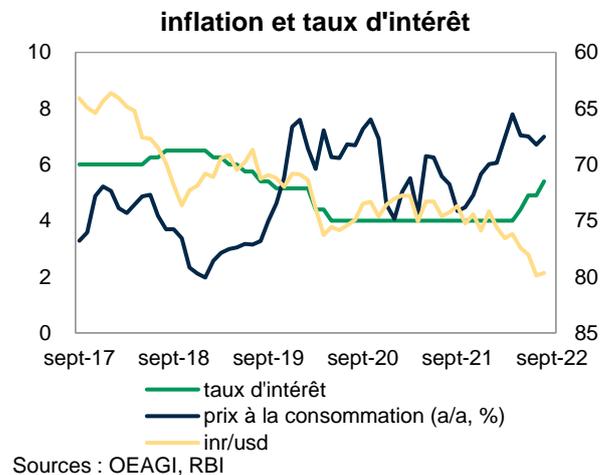
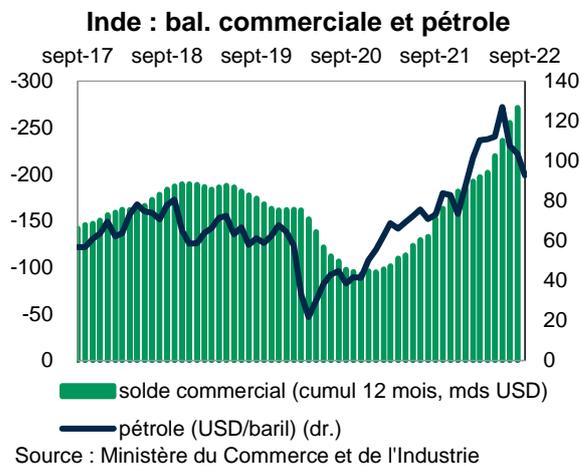
INDE – Résister face aux vents contraires

Le déficit commercial indien a dépassé depuis juillet les 250 milliards de dollars et continue d'augmenter. Il a plus que doublé sur un an. En cause, le maintien des prix de l'énergie, et notamment du pétrole, à des niveaux élevés.

Attention aux déséquilibres extérieurs

Même si les autorités n'ont eu aucun scrupule à se tourner vers la Russie pour garantir un approvisionnement à prix d'amis, la dépendance de l'Inde à l'or noir (25% des importations totales) se paye cher. Le déficit courant pourrait quant à lui atteindre les 3,9% du PIB, un record historique.

Mois après mois, les (rares) bénéfices engrangés par l'Inde durant la période Covid s'effacent : le solde courant, quasi à l'équilibre fin 2020, se creuse, les réserves de change diminuent et surtout la roupie, qui avait si bien résisté en 2020-2021, se déprécie. Alors que la monnaie indienne cédait généralement autour de 3% par an face au dollar, elle a déjà décroché de plus de 7% depuis janvier, traduisant ces difficultés extérieures auxquelles l'Inde est particulièrement exposée.



Comme dans le reste du monde, la hausse des prix de l'énergie a alimenté celle de l'inflation, qui atteignait 7% en août en glissement annuel. Relativement au reste du monde, émergent comme développé, et même à la moyenne historique indienne, ce chiffre est loin d'être alarmant.

La Banque centrale a commencé à resserrer ses taux à partir de mai 2022, plus tardivement que d'autres pays émergents, notamment en Amérique latine, mais avant la plupart des autres pays d'Asie. Le taux directeur a ainsi retrouvé en août son niveau d'avant-Covid, et la RBI (*Reserve Bank of India*) dispose même encore d'une certaine marge par rapport au niveau historique de ses taux (autour de 6%).

Les dernières minutes diffusées indiquent toutefois que la RBI souhaite pour l'instant maintenir ce niveau inchangé afin de ne pas pénaliser l'activité et de soutenir la reprise.

Le marché de l'emploi : source de vulnérabilité principale

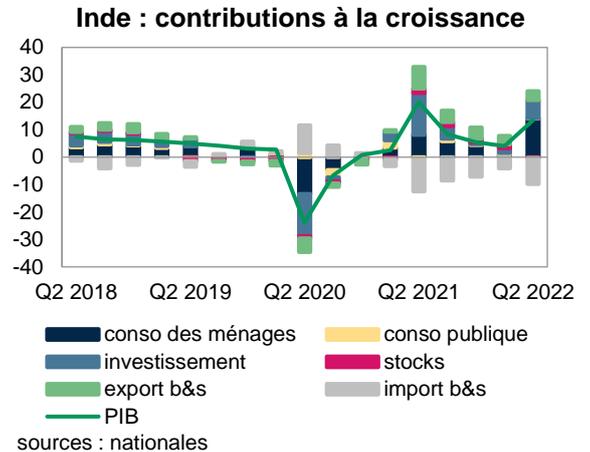
L'Inde peut en effet se targuer de réussir à maintenir une trajectoire de croissance élevée, puisque cette dernière devrait atteindre 7,4% sur l'année fiscale 2022-2023, une performance bien supérieure à celle du reste de l'Asie (4,6%) et *a fortiori* de la Chine (3%).

Au deuxième trimestre, profitant d'un effet de base extrêmement favorable, la croissance a été de 13,5%, en raison notamment d'une contribution très élevée de la consommation des ménages (14 pp).

Élevé, ce taux ne permet cependant toujours pas d'intégrer tous les nouveaux entrants sur le marché du travail, à commencer par les femmes et les travailleurs ruraux. L'érosion du taux d'activité des femmes, passé de 32% à 19% entre 2005 et 2020, s'est très probablement encore poursuivie durant les années Covid.

Si bien que l'Inde présente un taux d'activité parmi les plus faibles au monde – autour de 40% contre 67% en moyenne dans les pays de l'OCDE. D'une part, parce que le travail des femmes, essentiellement domestique, n'est pas comptabilisé. D'autre part, parce que le degré extrême d'informalité (entre 80 et 90% des emplois salariés) ne permet pas d'appréhender la réalité du marché du travail. Enfin, parce qu'une écrasante majorité (70%) des Indiens sont à leur compte et alternent entre travaux des champs durant les saisons de récolte et petits emplois (ventes de marchandises, en particulier) en ville.

L'informalité et l'instabilité sont autant de facteurs empêchant la mise en place de politiques de réglementation du marché du travail, qu'il s'agisse d'une assurance chômage ou d'une couverture santé, et expliquent pourquoi le PIB/habitant indien reste si faible (autour de 2 000 dollars par habitant).



☑ **Notre opinion** – Dans cet océan de contraintes, l'Inde résiste mais est rattrapée par ses faiblesses structurelles : dépendance énergétique et incapacité à dessiner les contours d'un marché du travail solide. Le pays a au moins la chance de bénéficier d'une certaine indépendance sur le plan agricole, même si le changement climatique affecte directement la mousson et rend chaque récolte future incertaine. Après le blé et le sucre, le pays a ainsi suspendu ses importations de farine et restreint ses exportations de riz. Une mesure de précaution pour conserver sa souveraineté alimentaire, qui ne devrait cependant pas arranger les comptes extérieurs : en 2020, les exportations de riz avaient ainsi apporté plus de 8 milliards de dollars au pays.

Article publié le 16 septembre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

| Date | Titre | Thème |
|------------|---|-------------|
| 21/09/2022 | <u>Espagne – Les effet du plafonnement des prix du gaz</u> | Espagne |
| 20/09/2022 | <u>Royaume-Uni - Regard sur la conjoncture de la semaine écoulée</u> | Royaume-Uni |
| 19/09/2022 | <u>Europe – Les 27 un peu plus unis sur l'énergie</u> | Europe |
| 16/09/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u> | Monde |
| 16/09/2022 | <u>Pologne – L'inflation met à mal la résilience économique</u> | PECO |
| 15/09/2022 | <u>Royaume-Uni – Un plan colossal de soutien à la demande face à la crise énergétique</u> | Royaume-Uni |
| 14/09/2022 | <u>Parole de banques centrales – BCE : du guidage des anticipations à la gestion du risque de crédibilité, quel signal au-delà du bruit ?</u> | Europe |
| 14/09/2022 | <u>Chine – Le 20e Congrès pour seul cap</u> | Chine |
| 13/09/2022 | <u>Europe – Les 27 testent leur unité au travers du plafonnement du prix du gaz et de l'électricité</u> | Europe |
| 13/09/2022 | <u>Italie – Rebond du PIB au T2</u> | Italie |
| 09/09/2022 | <u>Monde – L'actualité de la semaine</u> | Monde |
| 29/07/2022 | <u>France – Conjoncture – Flash PIB : rebond du PIB, la France évite la récession au T2</u> | France |
| 28/07/2022 | <u>Le nouveau visage de la mondialisation</u> | Monde |

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** : Alexis Mayer

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

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 **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.