

Le pari indien

PAR JEAN-PIERRE PETIT

Quittons un moment les turbulences des marchés financiers pour nous intéresser à un pays qui ne fait pas beaucoup parler de lui et ne suscite, bizarrement, guère d'intérêt en Europe : l'Inde. Ce pays sera crucial pour l'avenir de l'économie mondiale au cours des décennies à venir.

L'Inde deviendra en 2018 la cinquième économie mondiale en dollars courants, devant la France et le Royaume-Uni. Elle affiche une croissance moyenne annuelle de plus de 7 % depuis 2014, ce qui en fait le pays le plus dynamique du G20. La croissance devrait s'établir à plus de 7,5 % cette année, contre 6,7 % en 2017. Et la dynamique récente reste assez bonne : l'indice PMI manufacturier lissé sur trois mois continue de progresser depuis début 2015, même s'il faut surveiller l'impact de la hausse du prix du baril et des tensions récentes sur le marché obligataire local.

Surtout, alors que l'Inde apparaissait, en 2012-2014, comme l'un des grands pays émergents les plus fragiles sur le plan financier (avec le Brésil, l'Indonésie, la Turquie et l'Afrique du Sud), elle a nettement amélioré sa position depuis. L'inflation est passée de plus de 12 %, fin 2013, à un peu plus de 5 %, en décembre 2017, même si elle est remontée ces derniers mois. Le déficit de la balance courante se situe à un peu plus de 1 % du PIB, contre 5 %, en 2013. Le déficit public s'est réduit, de même que la dette privée externe en dollars. La notation souveraine de l'Inde a été rehaussée en novembre 2017 par Moody's, pour la première fois en treize ans, passant de BAA3 à BAA2 avec des perspectives stables.

Il est clair que l'avenir de l'Inde dépendra en grande partie de la qualité de sa gouvernance. Le bilan du premier ministre, Narendra Modi, depuis son élection, en 2014, est indéniable-

ment favorable en matière de réformes structurelles (réforme foncière, libéralisation de la finance et des médias, ouverture des infrastructures aux investissements étrangers...), en dépit de l'opposition de certaines provinces et de la Chambre haute. Le gouvernement indien est parvenu à créer un environnement plus favorable aux investissements directs étrangers (IDE), qui ont progressé de 1 point de PIB en cinq ans. A l'automne 2017, les entrées nettes d'IDE ont atteint 2 % du PIB, et couvraient ainsi très largement le déficit courant. D'une manière générale, la compétitivité structurelle du pays s'est sensiblement accrue. En cinq ans, le pays a gagné 19 places dans le classement Doing Business de la Banque mondiale.

CAPITAL HUMAIN

Plus récemment, le gouvernement a imposé plusieurs chocs brutaux : choc monétaire, fin 2016, avec la conversion des espèces en comptes bancaires ; choc fiscal, début juillet 2017, avec la mise en place d'une TVA nationale qui se substitue à la multitude des prélèvements locaux ; choc bancaire, avec la recapitalisation des banques publiques (environ 32 milliards de dollars – soit 26 milliards d'euros – sur deux ans) afin de favoriser le crédit aux entreprises.

En dépit de ces réformes et des difficultés qu'elles ont engendrées, la position politique de M. Modi s'est renforcée au cours des dernières années. Son parti a remporté les dernières élections régionales dans le Gujarat et l'Himachal Pradesh, et la coalition au pouvoir a renforcé son poids dans la Chambre haute, même si elle n'a toujours pas la majorité.

« Jouer » l'Inde, c'est également parier à moyen terme sur son potentiel de rattrapage, puisque le revenu par tête (en parité de pouvoir d'achat) équivaut à seulement 43 % de celui de la Chine. C'est également parier sur la poursuite des réformes malgré l'aggravation des tensions interreligieuses à l'intérieur et avec la Chine à l'extérieur, notamment en raison de l'accentuation, avec le projet de la « nouvelle route de la soie », des liens de Pékin avec le Pakistan rival.

Le potentiel principal de l'Inde est son capital humain, mais celui-ci reste affecté par de multiples faiblesses – mortalité infantile, piètres performances du système éducatif primaire et secondaire –, sans oublier les goulets d'étranglement générés par la défaillance des infrastructures et le haut niveau de corruption. Là encore, tout sera question de gouvernance. ■



Jean-Pierre Petit est économiste et président de la société de conseil Les Cahiers verts de l'économie