

Les paris de l'Inde peuvent être compris. Ils peuvent aussi être pris

Une vedette boursière sur le court et le moyen terme

A la revue des indices boursiers depuis le début de l'année, il y a une vedette : le BSE Sensex de Bombay établi par Standard & Poor's. Sa progression depuis le début de l'année s'établit à 27,5 % et en un an elle atteint 35 %. Si on prend plus de recul, le thermomètre financier n'est pas moins impressionnant. En 10 ans les actions indiennes ont été multipliées en moyenne par 4,75. Evidemment, le sous-continent a payé son tribut à la crise mondiale et les gains par rapport au plus haut de 2007 (en décembre) se limitent à 36 %. Mais les cours ont été multipliés par trois depuis les plus bas de mars 2009.

On est en face d'évolutions supérieures à celles de la plupart des pays développés et sans comparaison avec les pays émergents dans lesquelles se classe l'Inde. On sait que le concept même des BRICS (pour Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud) a explosé avec la crise, et le pari indien des financiers montre en tout cas une évolution bien divergente de la Chine ou même du Brésil.

De fortes inégalités, 310 millions de consommateurs, une démographie qui devient une force

Avec un produit intérieur brut qui contribue à hauteur de 2,3 % à celui du monde, l'Inde pèse 10 % des Etats-Unis ou de l'Europe, 18 % de la Chine, 10 % de plus que l'Australie, 25 % de plus que l'Espagne et un peu moins que le Canada ou l'Italie. Ramené au nombre d'habitants (1,25 milliard), le constat est évidemment moins flatteur : les 1.500 dollars des Indiens (près du double en parité de pouvoir d'achat)

leur donnent un revenu de 22 % de celui des Chinois, 50 % de celui des Brésiliens, 60 % de celui des Russes. Et de moins de 3 % de celui des Américains et un peu plus de 3 % de ceux des Français ou des Allemands.

La caractéristique de la répartition de cette richesse est la très forte inégalité : près de deux tiers de la population vit au-dessous du seuil de pauvreté alors qu'un peu plus de 20 % approche des revenus de 30.000 dollars par an en parité de pouvoir d'achat. Ce qui représente un marché de 310 millions de personnes. La dynamique d'accroissement de la population atteignant un niveau de vie de pays développé s'accroît, et celle des plus pauvres diminue cependant toujours, et cela a continué pendant la crise.

Une autre caractéristique est la démographie. L'âge moyen de la population est de 27 ans, le taux de fécondité supérieur à 2,5 enfants par femme. Le pays sera le plus peuplé du monde d'ici à 2025. Cette croissance est le premier des soucis politiques et économiques du pays. Elle en est une force en raison d'un taux de scolarisation qui approche 100 % pour le primaire (95% encore à la dernière année) et 50 % pour le secondaire. Le taux d'alphabétisation des jeunes de 15 à 25 ans s'établit à 90 % pour les garçons et 75 % pour les filles.

La puissance de ce développement et sa contribution montante à la croissance est amplifiée par la langue. L'anglais est (avec le hindi) l'une des deux langues officielles.

Réduire les déficits et relancer les dépenses d'infrastructures pour viser 7 % de croissance dans les quatre ans

L'autre héritage anglais, la démocratie, est la base d'un modèle économique et social particulier et original. Organiser des élections libres avec une population de quatre fois celle des Etats-Unis, répartie en 28 états et 7 territoires, cela semble hors de proportion. Assurer des libertés fondamentales alors que le premier objectif du pouvoir est de nourrir l'ensemble, est assurément un fonctionnement qui différencie fondamentalement l'Union Indienne de la dictature de la République Populaire de Chine.

Précisément, les élections de mai dernier se sont conclues sur une véritable alternance. Le parti nationaliste BJP a obtenu une majorité absolue, le parti du Congrès de Rahul Gandhi devant quitter le pouvoir après dix ans d'exercice et remettant en cause en son sein le leadership historique de la famille Nerhu- Gandhi. Le leader du BPJ, Narendra Modi – le premier ministre –, s'est affirmé sur le plan économique par un projet offensif et résolument pro business. L'ambition est relativement facile à résumer : sortir d'un certain fatalisme de suivisme des tendances de la croissance mondiale et prendre des initiatives pour retrouver des taux de croissance de 7 à 10 % (ceux des années 2000), après les deux dernières années limitées à 5 %.

Les conditions de l'exercice ne surprendront pas : il faut restaurer l'équilibre des finances publiques tout en prenant des initiatives de croissance. Paradoxalement, le gouvernement maintient le cap et a réussi à convaincre à l'occasion du budget rectificatif 2014 (exercice fiscal au 31 mars) présenté en juillet. L'objectif d'un déficit budgétaire de 4,1 % du produit intérieur brut et une trajectoire vers les 3 % en 2016-2017 passe par des privatisations massives et l'instauration d'un système de taxation indirecte (type TVA). C'est cependant sur le volet croissance que le ratio est supposé s'améliorer, et l'annonce d'investissements d'infrastructures, pour classique qu'il soit, paraît de nature à stimuler l'expansion et viser les 7 % et au-delà à partir de 2017.

Une politique pro-business pour un modèle original de croissance interne

L'étape politique est finalement bien le reflet des spécificités de l'Inde. Un parti nationaliste, pro-business, prônant la stabilité fiscale et les équilibres budgétaires pour assurer une croissance très forte, cela prend à contrepied bien des certitudes. Ce n'est pas politiquement correct. Le modèle développé par M. Modi n'est pourtant que le prolongement de celui que le pays s'est forgé depuis des décennies. L'Inde ne se veut pas un suiviste de la mondialisation pour son fonctionnement et, au contraire, cherche à assoir son avenir sur sa population et une croissance interne, basée sur ses propres forces plus que sur l'assujettissement à des règles issues d'une négociation Etats-Unis/ producteurs(Chine) sous couvert du tampon donné par l'OMC.

La voie est étroite, mais évidemment intéressante et justifie les performances boursières, appuyées sur cette part de la population qui accède aux standards internationaux de richesse.

Le premier des passages difficile concernera les finances publiques : l'objectif de 4,1 % pour l'exercice fiscal en cours apparaît très ambitieux. La suite aussi. L'économie souterraine est le sujet central : elle représenterait, selon les estimations, entre le tiers et la moitié du produit intérieur brut. Une réduction modérée donnerait de vrais effets de levier. La visibilité fiscale peut être l'impulsion, mais le mouvement sera long.

Le deuxième point est un peu lié. Il s'agit de la balance des paiements. Les transactions courantes sont déficitaires de plus de 4 % du PIB, malgré l'exportation de services. Le modèle de développement interne trouve ses limites dans les besoins énergétiques (les importations de pétrole) et la fuite devant la monnaie (les achats d'or qui sont pourtant très réglementés).

Au total, dans l'ordre économique mondial né de l'après crise financière, l'Inde a ses chances, mais les voies originales sont par moment délicates à apprécier...