

# L'économie indienne face au choc du coronavirus

Christophe Jaffrelot

► **To cite this version:**

Christophe Jaffrelot. L'économie indienne face au choc du coronavirus. [Rapport de recherche] Institut Montaigne. 2020, pp.19. hal-02951318

**HAL Id: hal-02951318**

**<https://hal-sciencespo.archives-ouvertes.fr/hal-02951318>**

Submitted on 28 Sep 2020

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



**POLICY BRIEF**

CHRISTOPHE JAFFRELOT – 27 MARS 2020

## L'économie indienne face au choc du coronavirus

L'économie indienne qui s'apprête à affronter la crise liée au coronavirus était déjà entrée dans une zone de turbulences fort inquiétante au cours de l'année 2019.

Si, hier encore, le Fonds Monétaire International (FMI) félicitait l'Inde d'être un moteur de la dynamique économique mondiale, avec des taux de croissance avoisinant les 7 ou 8 %, le ralentissement économique qui s'est déclaré dans le pays en 2019 a divisé ce taux de croissance par deux (ou presque) en un peu plus d'un an<sup>1</sup>. Ce déclin, qui crée la surprise, mérite une explication allant au-delà du gonflement artificiel des performances indiennes par les autorités<sup>2</sup>, au moment où l'économie indienne s'apprête à encaisser le choc du coronavirus. Il importe en effet de démêler les facteurs conjoncturels des causes structurelles de ce ralentissement, car si les premiers pourraient ne pas gêner la reprise post-crise, les secondes pourraient l'hypothéquer durablement.

Utilisant les données les plus fiables dont on dispose encore<sup>3</sup>, nous nous efforcerons d'abord de prendre la mesure du ralentissement actuel et d'en évaluer les

<sup>1</sup> D'après le FMI, le taux de croissance de l'Inde s'est établi à 4 % en 2019 (« Indian economy experienced abrupt slowdown in 2019, but it's not in a recession: IMF », *The Times of India*, 1<sup>er</sup> février 2020. URL : <https://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/indian-economy-experienced-abrupt-slowdown-in-2019-but-its-not-in-a-recession-imf/articleshow/73826525.cms>

<sup>2</sup> En effet, de l'aveu même d'Arvind Subramanian, l'ancien *Chief Economic Advisor* du gouvernement Modi qui a démissionné en 2018, le taux de croissance réel de l'économie aurait été amplifié de deux points et demi de pourcentage depuis 2015, année où le gouvernement a adopté un nouveau mode de calcul du Produit National Brut (PNB). Si Subramanian dit vrai, le taux de croissance de l'Inde se situerait aujourd'hui entre 2 et 3 % d'après l'ancienne méthode de calcul. Voir :

« Former CEA Arvind Subramanian rubbishes govt arguments; sticks to claim of India overestimating GDP growth », *The Economic Times*, 19 juillet 2019. URL : <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/policy/former-cea-rubbishes-government-arguments-sticks-to-claim-of-india-overestimating-gdp-growth/articleshow/70284265.cms?from=mdr>

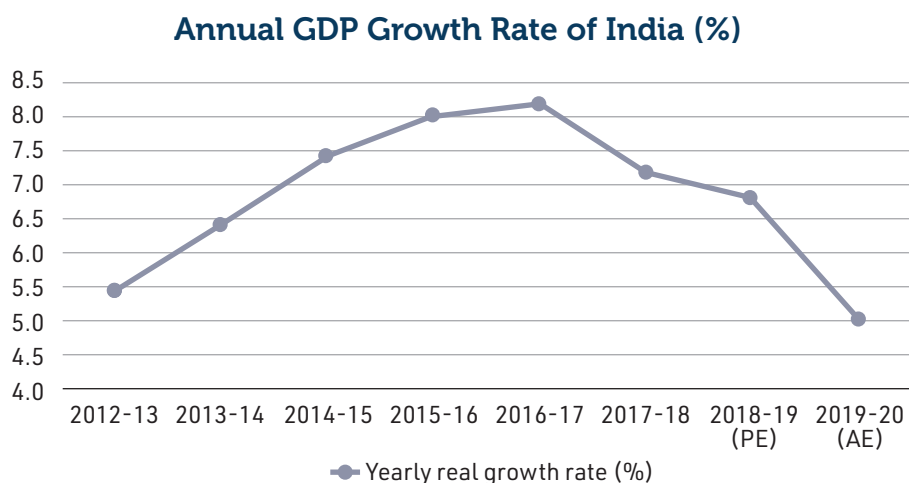
« Back series GDP data: Former CEA Arvind Subramanian calls for review by experts to clear doubts », *The Hindu*, 9 décembre 2018. URL : <https://www.thehindu.com/business/Economy/back-series-gdp-data-former-cea-arvind-subramanian-calls-for-review-by-experts-to-clear-doubts/article25702663.ece>

S. Morris, « More Evidence of Overestimation of India's GDP Growth Rates », *The India Forum*, 8 septembre 2019. URL: <https://www.theindiaforum.in/article/more-evidence-overestimation-india-s-gdp-growth-rates>

<sup>3</sup> Aux problèmes de transparence liés à la manipulation des chiffres s'en ajoutent d'autres liés à la non-publication de certaines statistiques (dont les chiffres du chômage ou de la consommation). Voir :

conséquences sociales et fiscales avant d'en rechercher les facteurs explicatifs, qu'ils soient conjoncturels ou structurels. Nous évaluerons ensuite les remèdes mis en œuvre par les autorités et leurs limites en faisant une place particulière aux mesures prises en réaction à la crise du coronavirus.

## Une crise économique, sociale et budgétaire



Source : National Accounts Statistics (2019).

## Quand nombre d'indicateurs sont en berne ...

À l'automne 2019, au troisième trimestre de l'année budgétaire (qui court du 1<sup>er</sup> avril au 31 mars), le taux de croissance est tombé à 4,5 % en rythme annuel, certains secteurs connaissant même une croissance négative. C'est ainsi que le secteur manufacturier a décliné de 3,9 % en septembre, plombé par la baisse de la production industrielle (- 4,3 %) et de la production énergétique (- 2,6 %). Il s'agissait du deuxième mois consécutif de croissance négative. Elle a baissé à nouveau de 3,8 % en octobre avant de repasser de justesse en valeur positive à partir de novembre. Sur l'année 2019-2020, le taux de croissance des industries manufacturières s'établit à 0,9 %, contre 5,7 % l'année précédente<sup>4</sup>.

Or, au même moment, le taux d'inflation n'a cessé d'augmenter sur l'année 2019, passant de moins de 2 % en janvier, en rythme annuel, à plus de 7 % en décembre,

---

M. Kumar, « India's incredulous data: Economists create own benchmarks », *Reuters*, 9 mai 2019. URL : <https://www.reuters.com/article/us-india-economy-data-insight/indias-incredulous-data-economists-create-own-benchmarks-idUSKCN1SF0L6>

"Government puts household spending report on hold », *The Hindu*, 15 novembre 2019. URL : <https://www.thehindu.com/business/Economy/government-puts-household-spending-report-on-hold/article29986465.ece?homepage=true>

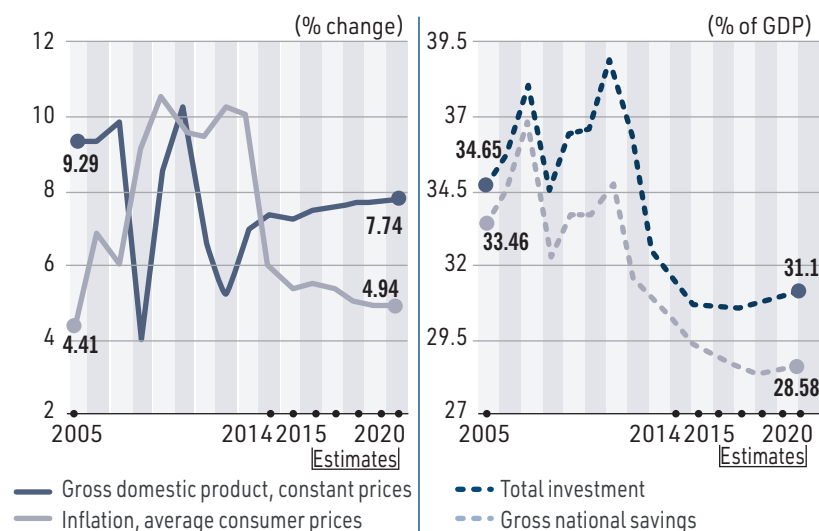
R. Venkataramakrishnan, « The Daily Fix: Is Modi government manipulating the data to show GDP growth above 5%? », *Scroll.in*, 3 mars 2020. URL : <https://scroll.in/article/954986/the-daily-fix-is-modi-government-fudging-the-data-to-show-gdp-growth-above-5>

<sup>4</sup> S. Bhattacharya, « Slowdown has bottomed out, but a sustained recovery will require boosting credit flow », *The Indian Express*, 4 mars 2020. URL :

<https://indianexpress.com/article/opinion/columns/national-statistical-office-nso-data-india-gdp-growth-6297783/>

une moyenne qui masque d'énormes disparités car le prix des denrées alimentaires, auquel les Indiens sont particulièrement sensibles, a augmenté encore plus vivement. De sorte que l'Inde s'est retrouvée dans une situation de "stagflation" qui s'est toutefois révélée temporaire, mais qui continue à empêcher la Reserve Bank of India de baisser ses taux d'intérêt alors que la crise du coronavirus menace d'étouffer l'économie.

### Change in Gross Domestic Product and Inflation (% change)



Source : International Monetary Fund, World Economic Outlook Database (October 2015).  
 Note : Estimates start after 2015

La baisse de la production industrielle ne faisait que refléter une baisse de la demande, le véritable nœud du problème. Les industriels ont en effet vu les ventes de biens de consommation courantes et durables chuter. Dans l'automobile, la baisse a été particulièrement forte, certains constructeurs enregistrant des -20, -30 %<sup>5</sup>. La dernière étude du *National Statistical Office*, l'Insee indienne, a d'ailleurs fait état d'une baisse de la consommation sans précédent depuis 1972-1973. D'un niveau moyen de 3,7 % entre 2011-2012 et 2017-2018, cette baisse atteint 8,8 % dans les campagnes<sup>6</sup>, signe d'une paupérisation croissante car les villages indiens ne consomment rien qui ne leur soit nécessaire.

Le gouvernement a empêché la publication de cette étude en incriminant la méthodologie utilisée<sup>7</sup>, mais ces chiffres – obtenus suivant une méthodologie éprouvée – sont corroborés par l'augmentation des capacités de production

<sup>5</sup> Ces baisses faisaient suite à une année 2018-2019 qui avait déjà été la plus mauvaise depuis huit ans pour l'automobile. A. Kotoky, « India Just Posted The Worst Car Sales Data In Eight Years », *NDTV*, 13 mai 2019. URL : <https://www.ndtv.com/business/india-just-posted-the-worst-car-sales-data-in-eight-years-2036960>

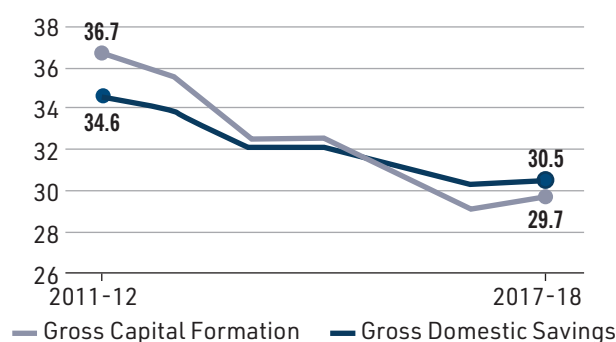
<sup>6</sup> S. Jha, « Consumer spend sees first fall in 4 decades on weak rural demand: NSO data », *Business Standard*, 15 novembre 2019. URL : [https://www.business-standard.com/article/economy-policy/consumer-spend-sees-first-fall-in-4-decades-on-weak-rural-demand-nso-data-119111401975\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/economy-policy/consumer-spend-sees-first-fall-in-4-decades-on-weak-rural-demand-nso-data-119111401975_1.html)

<sup>7</sup> « Consumer spend survey won't be released: Ministry », *The Economic Times*, 16 novembre 2019. URL : <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/indicators/consumer-expenditure-survey-not-to-be-released-due-to-data-quality-issues-government/articleshow/72074837.cms>

inutilisées dans l'industrie. Celles-ci ont en effet atteint 24 % en 2019 et 30 % au début de 2020, d'après la Reserve Bank of India (RBI)<sup>8</sup>.

Dans ces conditions, les entreprises ont remis à plus tard leurs projets d'investissement et, de fait, le ratio formation brute de capital/PNB (correspondant au taux d'investissement) a chuté de 34,3 % en 2011 à 28,8 % en 2018. D'après le *Centre for Monitoring Indian Economy*, une des sources les plus fiables (car privée et donc indépendante du pouvoir), le montant des projets d'investissement, privés comme publics, a chuté de 21 mille milliards de roupies (soit plus de 255 milliards d'euros) en 2015 à 11 mille milliards en 2019 (soit 133,5 milliards). Le secteur privé est ici plus en retrait que le secteur public. Son taux d'investissement est passé de 26,9 % en 2011 à 21,4 % en 2018. Sur 2019-2020, le taux de croissance de la formation de capital fixe (fixed asset investment growth) a été négatif (-0,6 %, contre 8,5 % en moyenne de 2017 à 2019)<sup>9</sup>.

### Gross Savings and Investment (as % of GDP)



Source : Reserve Bank of India Bulletin (March 2019)

## Le chômage en forte hausse chez les jeunes

La hausse du taux de chômage est la première conséquence sociale du ralentissement économique, qui intervient en outre au moment où le dynamisme démographique reste très fort. La population de l'Inde, qui est l'une des plus jeunes du monde – 46 % des indiens ont moins de 25 ans – augmente de 16 millions d'âmes par an, et la moitié d'entre elles entre sur le marché du travail, les filles ayant bien souvent renoncé à trouver un emploi. Or, l'Inde n'a guère créé plus de 5 à 6 millions d'emplois par an au cours des dernières années. Ces données démographiques, combinées au ralentissement économique, expliquent que l'Inde ait enregistré en 2019 son taux de chômage le plus élevé depuis 45 ans d'après le *Periodic Labour Force Survey* du *National Sample Survey Office (NSSO)*<sup>10</sup>. Le taux de chômage calculé par le NSSO est surtout fort parmi les jeunes : 34 % chez les 20-24 ans et même 37,5 % parmi les

<sup>8</sup> S. Bhattacharya, « Slowdown has bottomed out, but a sustained recovery will require boosting credit flow », op. cit.

<sup>9</sup> Ibid.

<sup>10</sup> Les autorités ont empêché la publication des chiffres du chômage du *National Sample Survey Office* en 2019, ce qui a amené deux statisticiens professionnels de la *National Statistical Commission* à démissionner de leurs fonctions plutôt que de cautionner les critiques que le gouvernement adressait au NSSO. Voir : Anuj Srivas and Jahnavi Sen, « Statistical Commission Experts Resign in Protest Over Jobs Data, Govt Attitude », *The Wire*, 30 janvier 2019. URL : <https://thewire.in/government/two-members-of-indias-national-statistical-commission-quit-over-bodys-ineffectiveness>

urbains de cette classe d'âge. Ces chiffres recourent ceux du CIME, d'après lequel le taux de chômage des 20-24 ans se situe à 37 % (contre 17 % en 2017)<sup>11</sup>, et celui des 20-29 ans autour de 28 %. Pour cette dernière tranche d'âge, cela signifie que 30,7 millions des jeunes de cette tranche d'âge seraient sans emploi, contre 17,8 millions seulement en 2017 : en deux ans, le nombre de jeunes chômeurs a donc augmenté de 73 %<sup>12</sup>. Les jeunes urbains sont les plus touchés : l'enquête du CIME conduite entre septembre et décembre 2019 fait état d'un taux de chômage de 44 % parmi les jeunes urbains de 20 à 24 ans. Paradoxalement, la situation est encore pire parmi les diplômés : 63,4% d'entre eux étaient alors à la recherche d'un emploi (contre respectivement 55,1 % et 42 % au cours des deux années précédentes)<sup>13</sup>.

## Des finances publiques en difficulté

Une autre conséquence de la crise économique concerne les finances publiques qui enregistrent des rentrées fiscales en baisse, le ratio taxes/PNB restant autour de 17 %. Entre avril et janvier, seuls 66,3 % des rentrées fiscales attendues sur l'année budgétaire (qui court, répétons-le, du 1<sup>er</sup> avril au 31 mars) avaient effectivement été perçues, la collecte des impôts directs ayant chuté de 4,9 %<sup>14</sup> - une première depuis vingt ans<sup>15</sup> -, rendant illusoire l'objectif d'un déficit public contenu à 3,3 % comme l'espérait le gouvernement. Les évaluations les plus fiables estiment le déficit budgétaire à 4,3 % du PNB, soit un point de PNB au-dessus de l'objectif officiel<sup>16</sup>. Ce chiffre est de toute façon un leurre, car il faut agréger au déficit de l'État central, celui des États fédérés qui porte le total à près de 9 % du PNB. Il faudrait aussi prendre en compte le déficit des entreprises publiques que le pouvoir a utilisées pour emprunter et se renflouer<sup>17</sup>.

Cette situation a poussé l'État central et les États fédérés à s'endetter fortement. Leur dette a augmenté de 9,8 % en 2018-2019 et de 11,5 % en 2019-2020, vingt États au

---

<sup>11</sup> Centre for Monitoring Indian Economy, *Unemployment in India. A Statistical Profile*, septembre-décembre 2019 p. 13. URL : <https://unemploymentinindia.cmie.com/kommon/bin/sr.php?kall=wstatmore>

<sup>12</sup> S. Varma, « Unemployment at Nearly 10%, Among Youth It's 28% », *Newslick*, 29 septembre 2019. URL : <https://www.newslick.in/unemployment-nearly-10-among-youth-its-28>

<sup>13</sup> M. Vyas, "Young, educated and jobless: The real unemployment challenge of India", *Business Standard*, 20 janvier 2020. URL : [https://www.business-standard.com/article/opinion/the-real-unemployment-challenge-120012000721\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/opinion/the-real-unemployment-challenge-120012000721_1.html)

<sup>14</sup> "Tax revenues pick up in Jan, but shrink in Apr-Jan", *The Indian Express*, 1er mars 2020.

<sup>15</sup> A. Roy, "Exclusive: India faces first fall in direct taxes in at least two decades", *Reuters*, 24 janvier 2020. URL : <https://www.reuters.com/article/us-india-tax-exclusive/exclusive-india-faces-first-fall-in-direct-taxes-in-at-least-two-decades-sources-idUSKBN1ZN0XR>

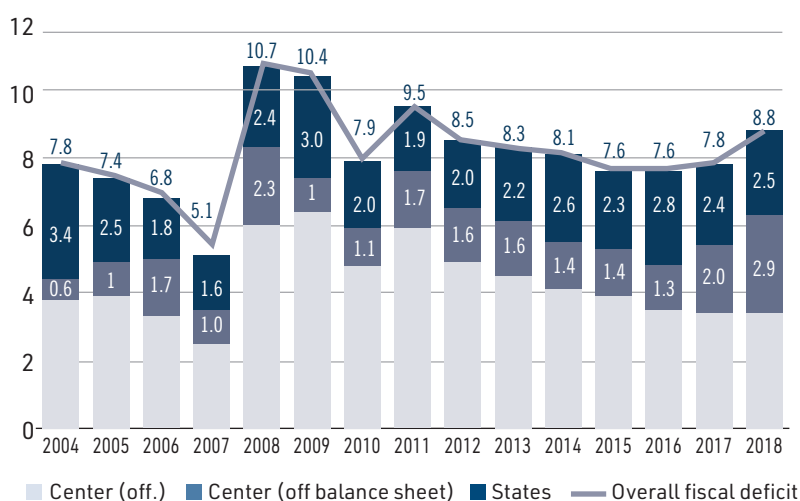
<sup>16</sup> Pragma Srivastava and Adrija Chatterjee, « Rathin Roy calls for fiscal transparency in budget », *Cogencis*, 31 décembre 2019. URL : <http://www.cogencis.com/newssection/chome/rathin-roy-calls-fiscal-transparency-fy21-budget/>

<sup>17</sup> Sur le siphonage des réserves des entreprises publiques par l'Etat, voir le cas de l'une des plus riches d'entre elles, Oil and Natural Gas Corporation (ONGC) : « Once cash rich, India's demands erode 90% of ONGC's warchest », *Economic Times*, 11 janvier 2018. URL :

<https://economictimes.indiatimes.com/markets/stocks/news/once-cash-rich-indias-demands-erode-90-of-ongcs-warchest/articleshow/64537326.cms?from=mdr>

moins ont dépassé un ratio dette/PNB de 25 %, soit le plus fort taux d'endettement sub-national des BRICS<sup>18</sup>.

### Official and Adjusted Fiscal Deficits (% of GDP)



Source : Motilal Oswal (2019)

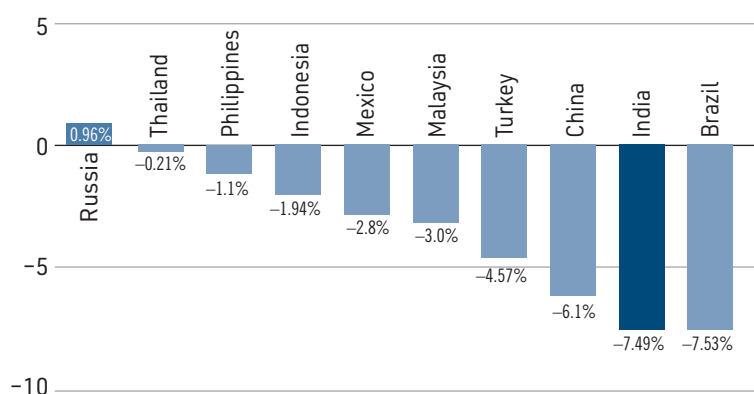
Les difficultés financières de l'État ont des répercussions sur les dépenses publiques, à commencer par les programmes sociaux et les postes clés que sont l'éducation et la santé, deux parents pauvres du *welfare state* à l'indienne, représentant respectivement 2,5 et 3,7 % du budget<sup>19</sup>. Surtout, il s'agit là d'une contrainte forte au moment où l'Etat indien est appelé à amortir le choc du coronavirus : il se trouve manquer de réserves budgétaires au moment où il en a le plus besoin. Comme le montrent les deux graphiques figurant ci-dessous, le creusement du déficit budgétaire indien a en effet conduit l'État à s'endetter davantage.

<sup>18</sup> P. Nahata, « 20 Indian States Have Debt Levels Higher Than Threshold, Shows RBI State Finances Report », *Bloomberg*, 1 octobre 2019. URL : <https://www.bloomberqqint.com/economy-finance/20-indian-states-have-debt-levels-higher-than-threshold-shows-rbi-state-finances-report>

<sup>19</sup> Sur ce point, voir ma note récente "L'Inde à l'heure du coronavirus : une bombe à retardement globale ?", sur le site de l'Institut Montaigne. URL : <https://www.institutmontaigne.org/blog/linde-lheure-du-coronavirus-une-bombe-retardement-globale>

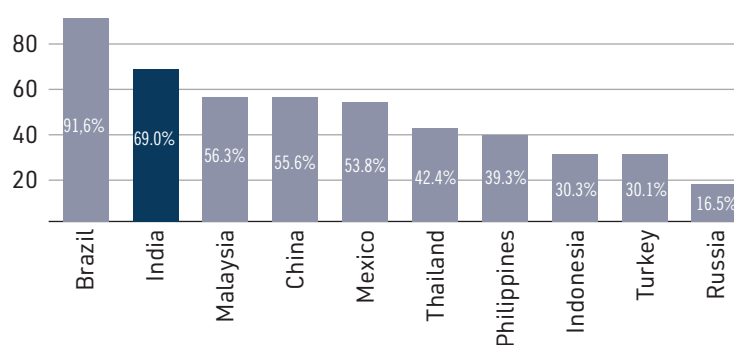
## India's fiscal deficit, compared with peers

Net lending/borrowing estimates (for 2019 as % of GDP)



Source : IMF Fiscal Monitor

## India's debt-to-GDP Ratio, compared with peers



Source : IMF WEO, World Development Indicators Database (World Bank)

## Les racines du mal : causes immédiates et facteurs structurels

Si les économistes multiplient les hypothèses pour expliquer le ralentissement indien, ils s'accordent à distinguer les facteurs de long terme, qui rendaient déjà l'Inde vulnérable avant 2019, et ceux, récents, qui ont précipité la crise. Distinguer les causes passagères des vulnérabilités de long terme est d'autant plus important aujourd'hui, dans le contexte d'une crise sanitaire, économique et sociale appelée à durer.

### Les facteurs conjoncturels

Les difficultés économiques de l'Inde ont été précipitées par deux variables externes majeures (les répercussions de la crise de 2008 sur le système financier indien ainsi que la chute des exportations indiennes) et par trois décisions majeures du gouvernement de Narendra Modi : la démonétisation, l'introduction de la *Goods and Services Tax (GST)* et sa politique vis-à-vis des prix agricoles.



## Chocs externes

Arvind Subramanian et Josh Felman expliquent le ralentissement économique de l'Inde à partir de facteurs exogènes remontant parfois à la crise de 2008. Pour eux, l'Inde n'a connu un taux de croissance à presque deux chiffres dans les années 2000 qu'en raison d'un environnement international porteur. Celui-ci a dopé les exportations qui ont constitué – avec les investissements, y compris les Investissements Directs Extérieurs – le moteur de la croissance. De fait, les exportations ont cru à un rythme inédit de plus de 15 % par an entre 2002 et 2011<sup>20</sup>. L'investissement, le second moteur de la croissance indienne des années 2000 était lui favorisé par un crédit facile dans le contexte – lui aussi international – d'une confiance excessive dans l'avenir : l'investissement a cru au rythme de 12 % par an sur la période 2002-2011, tandis que le taux de croissance des crédits à l'industrie dépassait, lui, les 15 %. La crise de 2008 a fait s'effondrer ces taux : le taux de croissance annuel des exportations est tombé à moins de 5 % entre 2012 et 2018, et ceux de l'investissement à moins de 2 % tandis que le crédit à l'industrie se contractait autour de - 0,5 %. L'impact de cette alerte a été en partie différé par une politique de relance à l'origine du creusement du déficit budgétaire mentionné plus haut, par la baisse du prix du pétrole (une aubaine de 45,4 milliards d'euros à partir de 2014) et par la mobilisation des ressources de ce qu'on appelle en Inde les *Non-Bank Financial Companies* (NBFCs) qui ont pris le relais des banques – plombées par les créances douteuses comme nous le verrons plus bas – pour financer l'économie. Mais les NBFCs ont fini par sombrer elles aussi suite à la faillite de la plus grosse d'entre elles. Infrastructure Leasing & Financial Services (ILFS), possédée à hauteur de 25 % par la première compagnie d'assurance indienne, Indian Life Company, a déposé le bilan en septembre 2018, victime de l'éclatement de la bulle immobilière (née elle aussi d'une confiance excessive dans l'avenir)<sup>21</sup>. La déconfiture des NBFCs, raréfiant l'accès au crédit de façon directe et indirecte (car les banques seraient aussi des victimes collatérales de ce processus), serait la raison principale du ralentissement de 2019.

## La démonétisation

En novembre 2016, Narendra Modi a annoncé que le gouvernement retirait de la masse monétaire en circulation les billets de 500 et 1 000 roupies, soit 86 % des moyens de paiement en circulation. Échanger ces anciennes petites coupures contre de nouvelles se révéla un véritable casse-tête, alors que les distributeurs de billets de banque ne fournissaient pas à la demande. L'écrasante majorité des Indiens n'ayant ni compte en banque, ni chéquier, ni carte bancaire, le secteur informel de l'économie – plus de 80% du total – tomba en panne : les ouvriers agricoles venus d'autres régions y retournèrent, les fournisseurs qui n'étaient pas payés déposèrent le bilan, les paysans dont on ne pouvait plus acheter les produits les bradèrent en recourant au troc...

Cette mesure qui devait, d'après Narendra Modi, purger l'économie de tout argent sale, mit l'économie indienne sur le flanc d'une façon durable. Trois ans plus tard, les

---

<sup>20</sup> Arvind Subramanian et Josh Felman, « India's Great Slowdown: What Happened? What's the Way Out? », Centre for International Development at Harvard University, CID Faculty Working Paper No. 370, p. 9. URL : <https://www.hks.harvard.edu/centers/cid/publications/faculty-working-papers/india-great-slowdown>

<sup>21</sup> D'après Subramanian et Felman, les NBFCs représentent aujourd'hui 50 % des crédits immobiliers consentis en Inde.

économistes lui attribuent encore une grande part de responsabilité dans le marasme ambiant – sans que ses effets sur les réseaux de corruption ne soient significatifs<sup>22</sup>.

## La Goods and Services Tax

L'impact de la démonétisation a été d'autant plus fort que cette mesure a coïncidé avec l'introduction de la GST. Cette initiative potentiellement profitable à l'économie, en tant qu'elle a uniformisé le taux des taxes indirectes sur les biens et les services, a été conduite d'une façon à la fois chaotique et brutale. D'une part, les entreprises ont eu peu de temps pour se mettre au diapason de la nouvelle comptabilité (et peu d'entre elles avaient anticipé l'effort à accomplir, surtout parmi les PME). D'autre part, les taux varièrent plusieurs fois suivant les produits en raison des efforts des États de l'Union indienne – qui se jugeaient perdants dans l'opération<sup>23</sup> – pour renégocier ce qui leur était proposé ou imposé. Ces deux facteurs conjugués compliquèrent singulièrement la vie des entreprises et des consommateurs<sup>24</sup>.

La démonétisation et la GST ont en particulier affecté le secteur informel. Un rapport de la *All India Manufacturers' Organisation* (AIMO) fondé sur des données collectées auprès de 34 000 *Micro, Small and Medium Enterprises* (MSME) montre qu'elles ont vu leurs profits fondre respectivement de 43, 35 et 24 % suite à la démonétisation et à la GST, ce qui les a amenées à réduire leurs effectifs dans les mêmes proportions<sup>25</sup>.

## Des politiques défavorables au monde agricole

Dans son programme électoral de 2014, Modi avait promis aux fermiers que l'État achèterait leurs produits sur les marchés agricoles à un prix une fois et demie supérieure à leurs coûts de production. En fait, lorsque les cours montèrent, l'État s'efforça de les ramener à la baisse en important davantage de denrées et/ou en empêchant les paysans d'exporter, de manière à maintenir l'offre abondante. À noter que le gouvernement Modi s'est opposé à une augmentation des prix agricoles même lorsque la demande émanait d'États de l'Union indienne dirigés par son propre parti, le Bharatiya Janata Party (BJP), inquiets de la détresse des milieux ruraux<sup>26</sup>.

---

<sup>22</sup> A. Lahiri, "The great Indian demonetization", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 34, no 1, Hiver 2020, pp. 55-74.

<sup>23</sup> Voir C. Jaffrelot and S. Kalyankar, « To What Extent is India a Union of States? From 'Quasi Federalism' to 'National Federalism' », *Institut Montaigne*.

URL : <https://www.institutmontaigne.org/ressources/pdfs/blog/indian-federalism-under-modi-theory-practice-policy-brief.pdf>

<sup>24</sup> Le choc de la GST a été particulièrement fort dans le secteur du textile, y compris au Gujarat, le bastion de Narendra Modi où 400 000 emplois auraient été ainsi détruits dans la seule ville de Surat, capitale indienne du textile synthétique (« Double whammy! GST rollout: Surat textile units claim loss of 4 lakhs jobs », *Financial Express*, 1er mai 2018).

<sup>25</sup> A. Janardhanan, « Dip in Jobs, Profits for MSMEs; Note ban, GST to Blame: Survey », *The Indian Express*, 17 décembre 2018. URL : <https://indianexpress.com/article/india/dip-in-jobs-profits-for-msmes-noteban-gst-to-blame-survey-5496559/>

<sup>26</sup> D. Mishra, "Exclusive: Centre Rejected MSP Hike Recommendations by Several BJP-Ruled States", *The Wire*, 8 février 2020. URL : <https://thewire.in/government/msp-increase-state-recommendations>. Signe du désintérêt de l'État pour les exploitants agricoles, le budget du Agri-Market Infrastructure Fund qui devait servir à moderniser les marchés agricoles est resté inutilisé (Zia Haq, « Only Rs 10 crore of Rs 2,000-crore farm fund used in two year », *The Hindustan Times*, 27 janvier 2020. URL : <https://www.hindustantimes.com/india-news/only-rs-10-crore-of-rs-2-000-crore-farm-fund-used-in-two-years/story-PIEd7GAOoldQBx89kYhVJ.html>).

Cette démarche renvoie à la sociologie de l'électorat de Narendra Modi. En 2014, son succès avait surtout été net dans les villes : le BJP avait alors reçu 42 % des voix dans les circonscriptions urbaines, tandis que son score s'établissait à 30 % dans les circonscriptions rurales. Le biais du pouvoir en faveur des consommateurs urbains eut pour effet de peser sur le pouvoir d'achat des paysans.

En parallèle, le gouvernement Modi a réduit l'aide apportée aux paysans sans terre. Le *National Rural Employment Guarantee Act* (NREGA), introduit en 2005 par Manmohan Singh, fut en effet une des premières victimes collatérales de sa politique. Il s'agissait pourtant là de l'un des programmes d'aide aux pauvres des campagnes les plus ambitieux que l'Inde eût connu, l'État s'étant engagé à fournir cent jours de travail payé au salaire minimum à toute famille rurale souffrant de sous-emploi. La somme que le gouvernement Singh a consacré à ce programme représenta jusqu'à 0,6 % du PIB indien, ce qui permit de donner du travail à 50 millions de foyers et de sortir de la pauvreté 14 millions de personnes, non seulement en leur donnant un revenu, mais aussi en revalorisant le salaire minimum dans les campagnes (qui passa de 65 roupies (0,8 euro) par jour en 2005 à 162 en 2013). Le taux de croissance moyen du revenu des ruraux, de 2,7 % par an entre 1999 et 2004, atteignit 9,7 % entre 2006 et 2011.

Le gouvernement Modi a asphyxié ce programme très populaire sans le dire, en réduisant les fonds qui lui étaient alloués : les sommes annoncées restaient phénoménales, mais au cours de l'exercice budgétaire, ou bien l'argent n'était pas distribué, ou bien des coupes sombres faisaient fondre l'enveloppe. La Cour suprême fut forcée d'intervenir en mai 2016 pour exiger du gouvernement qu'il débourse les fonds prévus. Les fonctionnaires chargés de l'application du programme sur le terrain reçurent toutefois la consigne de ne pas verser les allocations qui chutèrent de fait à 0,27 % du PNB en 2014-2015. Le nombre de personnes ayant travaillé cent jours par an tomba de 470 000 en 2013-2014 à 250 000 en 2014-2015 puis à 170 000 en 2015-2016<sup>27</sup>. Le nombre de jour moyen travaillé par les bénéficiaires du NREGA est loin de la centaine promise : il est passé de 48,9 en 2015-16 à 45,7 en 2017-18 avant de remonter en 2018-19 (une année électorale) à 50,5 - ce qui reste moitié moins que prévu. En parallèle, le salaire versé au titre du NREGA progressa à peine, pour atteindre 172 roupies (2,12 euros) par jour en 2017-2018 (alors que le salaire moyen d'un ouvrier agricole se situe entre 264 et 271 roupies, soit entre 3,24 et 3,36 euros). Modi a certes compensé le déclin du NREGA en lançant un autre programme en son nom, le PM-Kisan Samman Nidhi. Mais si celui-ci a été bien doté en 2019, année électorale au cours de laquelle entre 86 % et 89 % des fonds promis aux paysans ont été versés, cette proportion est tombée à 62 % au second semestre, une fois les élections passées et à 50 % ensuite<sup>28</sup>.

La baisse des prix agricoles et le déclin du NREGA expliquent en bonne partie la chute de la consommation en milieu rural, et donc d'une partie de la demande adressée à l'industrie, alors que les campagnes représentent 40 % de la consommation indienne. Mais cette chute doit aussi beaucoup à la hausse des prix des produits industriels que

---

<sup>27</sup> P. Jebaraj, "Fund crunch hits MGNREGA scheme", *The Hindu*, 27 janvier 2020. URL : <https://www.thehindu.com/news/national/fund-crunch-hits-mgnrega-scheme/article30660683.ece>

<sup>28</sup> Avani Kapur, Meghna Paul, Vastav Irava, « Rural India reels under economic slump », *The Hindustan Times*, 1er février 2020. URL : <https://www.hindustantimes.com/india-news/rural-india-reels-under-economic-s slump/story-myDXmWpd5nPkWfirqZmJdN.html>

K. Agarwal, "Almost 75% Farmers Did Not Get All 3 PM Kisan Instalments, a Year After Implementation", *The Wire*, 28 janvier 2020. URL : <https://thewire.in/economy/pm-kisan-farmers-instalments-modi-government>

les paysans devaient acheter en ville – et notamment celui des intrants nécessaires à la production agricole, d'où est né un véritable effet de ciseaux.

## Les origines financières de la crise

La baisse de l'investissement et de la demande notée plus haut s'explique aussi (outre les explications que nous avons déjà fournies) par le surendettement des entreprises (dont la dette est passée de 32,4 % du PIB en 2002 à 56,8 % en 2018) et les difficultés d'accès au crédit – les deux choses étant en partie liées. Les grandes entreprises ont financé leurs investissements par l'emprunt pendant les années fastes de la croissance à quasiment deux chiffres (les années 2000-2008). Le ralentissement qui a suivi la crise financière internationale les a empêchées de rembourser, alors même qu'elles ont continué à emprunter suivant un mécanisme pervers lié à ce qu'on appelle le "crony capitalism" (capitalisme de connivence)<sup>29</sup>.

Les banques et autres institutions financières publiques (qui représentent trois quarts du secteur financier) ont en effet continué à prêter aux grands industriels proches du pouvoir, qui pouvaient aisément tordre le bras aux directeurs d'institutions publiques récalcitrants. Pour toutes ces raisons, lesdites institutions se sont trouvées criblées de créances douteuses. En mai 2018, les *Non-Performing Assets* (NPAs) des banques publiques, c'est-à-dire les prêts dont les titulaires n'avaient pas remboursé les intérêts ou le capital depuis 90 jours au moins, représentaient 11,48 milliards d'euros, soit environ 14 % du total de leurs prêts (contre 12,5 % en mars de l'année précédente et seulement 3 % en mars 2012). Cette évolution a conduit la *Reserve Bank of India* à interdire à plusieurs banques de continuer à consentir des crédits. Cette crise bancaire a donc pénalisé durement l'investissement privé et la consommation des ménages.

Ces NPAs sont largement dus à un petit nombre d'emprunteurs, parmi lesquels se trouvent des *crony capitalists* bien connus. En 2015, le Crédit Suisse, dans un document de 57 pages, détaillait le formidable niveau d'endettement de dix firmes indiennes qui continuaient à emprunter en dépit de la côte d'alerte qu'elles avaient atteinte<sup>30</sup>. En 2018, 84 % des créances douteuses étaient toujours le fait de grandes firmes, et 12 d'entre elles étaient redevables de 25 % des NPAs. Parmi elles figurait le groupe de Gautam Adani, un proche de Narendra Modi qui est devenu le deuxième homme le plus riche de l'Inde en un temps record.

Subramanian et Felman ne cachent pas leur surprise quant à la prolongation de la crise bancaire indienne qui aurait dû être jugulée suite à l'introduction en 2016 du *Insolvency and Bankruptcy Code* définissant les termes dans lesquels les entreprises qui ne pouvaient plus rembourser leurs dettes devaient être mises en liquidation. Alors que la procédure devait, dans chaque cas, ne durer que 270 jours, la moyenne était de 409 jours à la fin de 2019<sup>31</sup>. Ces lenteurs s'expliquent à la fois par l'attitude du

---

<sup>29</sup> Pour plus de détails, voir C. Jaffrelot, *Le capitalisme de connivence en Inde sous Narendra Modi*, Paris, CERI, 2018, 47p. (« Les Etudes du CERI », n° 237). URL : <http://www.sciencespo.fr/ceri/fr/content/le-capitalisme-de-connivence-en-inde-sous-narendra-modi>

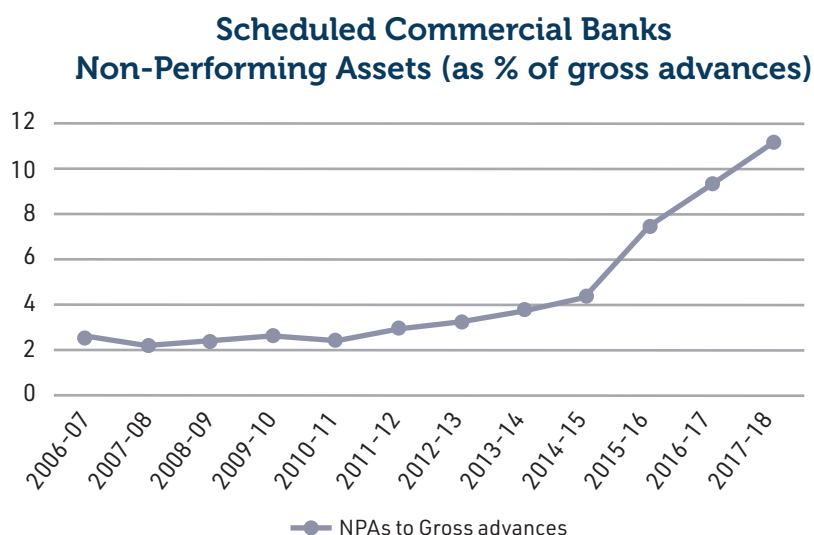
<sup>30</sup> Credit Suisse Securities Research & Analytics, *House of debt*, 21 octobre 2015.

<sup>31</sup> Subramanian et Felman, p. 14.

pouvoir judiciaire et par les appuis politiques dont bénéficient les grandes familles industrielles indiennes aujourd'hui en faillite<sup>32</sup>.

C'est bien parce que la crise bancaire ne procède pas seulement de la conjoncture financière internationale (la crise de 2008 y compris), mais aussi de la relation très particulière que le monde des affaires entretient avec les milieux politiques, qu'on peut y voir un facteur quasi-structurel des difficultés actuelles de l'économie indienne – d'autant plus que ce problème de financement de l'économie n'en sera que plus difficile à régler. En effet, plutôt que de procéder à la liquidation des entreprises débitrices, dont les avoirs permettraient de rembourser les banques, le pouvoir les laisse sous perfusion pour continuer à jouir d'un écosystème favorable : même surendettées, les grandes entreprises financent les dirigeants politiques... qui continuent à leur donner accès au crédit et leur réservent des contrats juteux.

Le FMI, il y a un an, s'est inquiété du niveau élevé des NPAs figurant au bilan des banques alors qu'il n'y avait pratiquement pas prêté attention jusque-là, en tout cas publiquement<sup>33</sup>.



Source : Reserve Bank of India (2019)

À noter que les NPAs sont aussi dus à l'annulation des dettes des paysans, à laquelle les gouvernants procèdent volontiers à l'approche des élections. Les difficultés d'accès au crédit dont souffre l'économie indienne sont aussi dues à des taux d'intérêt élevés en raison du monétarisme de la *Reserve Bank of India* visant à lutter contre l'inflation.

<sup>32</sup> L'entreprise d'Anil Ambani offre une illustration exemplaire de ce cas de figure.

<sup>33</sup> S. Lakshman, « High stock of non-performing assets in India, more progress needed: IMF », *The Hindu*, 10 avril 2019. URL :

<https://www.thehindu.com/business/high-stock-of-non-performing-assets-in-india-more-progress-needed-imf/article26799117.ece>

## Facteurs structurels : la rançon d'une croissance sans développement

Bien des économistes indiens réfutent aujourd'hui l'idée que le ralentissement de 2019 était lié à un cycle conjoncturel<sup>34</sup>. Pour eux, l'Inde est entrée dans une crise structurelle qui résulte non pas des politiques récentes ou de variables exogènes (d'autant plus que l'Inde reste très peu intégrée au marché mondial), mais des déséquilibres consubstantiels à la croissance des années 2000. Les facteurs conjoncturels, pour eux, ont agi comme des accélérateurs de particules ou des catalyseurs<sup>35</sup>.

### Des inégalités sans précédent

Pour Rathin Roy, un économiste indien ayant conseillé le gouvernement de Narendra Modi jusqu'en 2019, la crise indienne est « structurelle » en tant qu'elle reflète un déséquilibre fondamental de la société indienne : ses inégalités<sup>36</sup>. A ses yeux, le moteur de la croissance indienne, plus encore que les exportations et l'investissement, a été la consommation des ménages. Or celle-ci a surtout été tirée par les quelques 150 millions d'Indiens qui ont profité de la libéralisation économique des années 1990, notamment grâce à l'intégration de l'Inde au marché mondial (à commencer par celui des services informatiques). Ce moteur s'est peu à peu essoufflé à mesure que ses besoins étaient satisfaits. Aucun nouveau groupe de consommateurs n'est venu prendre le relais de cette classe moyenne. Si Narendra Modi défendait encore l'idée qu'une « *neo middle class* » était en train d'émerger en 2014, il n'évoque plus cette éventualité depuis 5 ans. C'est que les inégalités ont continué de se creuser du fait de sa politique et de celle de ses prédécesseurs. De nombreux observateurs ont d'ailleurs souligné l'ampleur de ce phénomène dès le début des années 2010<sup>37</sup>.

Pour mesurer l'ampleur de la concentration des richesses en Inde, il convient d'aller au delà du « 1 % » habituel – qui détient 45 % de la richesse nationale<sup>38</sup>, soit quatre fois plus de richesse que les 70 % les plus pauvres en Inde<sup>39</sup> – et étudier des

---

<sup>34</sup> N. Vashisht, "Cyclical or Structural – What Is the Nature of India's Economic Slowdown?", *The Wire*, 3 septembre 2019. URL : <https://thewire.in/economy/cyclical-structural-nature-india-economic-slowdown>

<sup>35</sup> Voir, par exemple, R. Nagaraj, « Understanding India's economic slowdown », *The India Forum*, 25 janvier 2020. URL : <https://www.theindiaforum.in/article/understanding-india-s-economic-slowdown>

<sup>36</sup> Voir "The middle income trap that India must avert", *Mint*, 12 mai 2019. URL : <https://www.livemint.com/opinion/online-views/opinion-the-middle-income-trap-that-india-must-avert-1557670151023.html>

"INTERVIEW: Rathin Roy calls for fiscal transparency in FY21 Budget", *Cogencis*, 31 décembre 2019. URL : <http://www.cogencis.com/newssection/interview-rathin-roy-calls-for-fiscal-transparency-in-fy21-budget/>

<sup>37</sup> Voir, dans l'ordre chronologique, A. Kohli, *Poverty amid plenty in the new India*, Cambridge, Cambridge university Press, 2012, C. Jaffrelot, *Inde : l'envers de la puissance. Inégalités et Révoltes*, Paris, Presses du CNRS, 2012 et J. Drèze et A. Sen, *An uncertain glory : India and its contradictions*, New Delhi, Penguin, 2013.

<sup>38</sup> Contre 18 % au Japon, 22 % en France et en Italie, 29 % au Royaume Uni, 30% en Chine et en Allemagne et 35 % aux Etats-Unis suivant le Crédit Suisse. A noter que le « 1 % » indien ne possédait « que » 38 % de la richesse nationale en 2000. Voir P. Patnaik, « India's Shameful Record on Wealth Inequality », *International Development Economic Associates*, 27 janvier 2020. URL : <https://www.networkideas.org/news-analysis/2020/01/indias-shameful-record-on-wealth-inequality/>

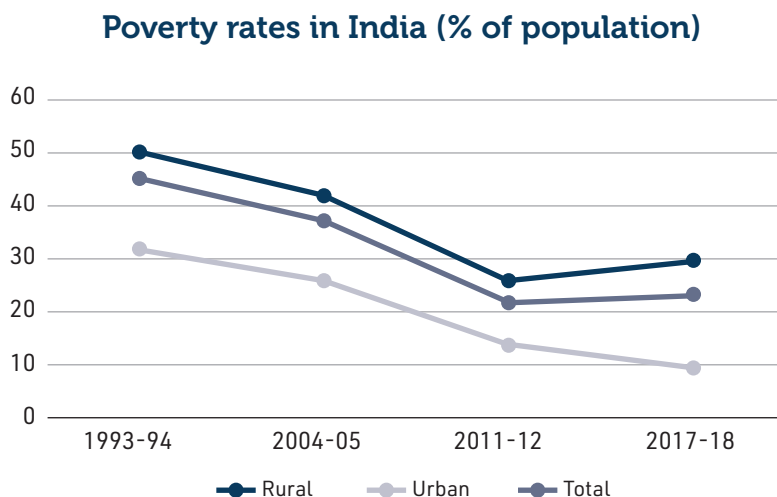
<sup>39</sup> "India's richest 1% hold four times more wealth than 70% of poor: Oxfam", *Economic Times*, 20 janvier 2020. URL : <https://economictimes.indiatimes.com/news/economy/indicators/wealth-of-indias-richest-1-more-than-4-times-of-total-for-70-poorest-oxfam/articleshow/73416122.cms?from=mdr>



évolutions : la part de la richesse nationale détenue par les 10 % les plus aisés est passée de 35 % à 55 % en 25 ans, alors que celle des 50 % les plus pauvres chutait de 25 à 15 %. Une des causes structurelles de la crise indienne tient dans ces chiffres. Si les riches ont été le moteur de la croissance dans les années 1990-2000, cette croissance s'est essouffée parce que nul n'a pris le relais de ces consommateurs exceptionnels que sont les ingénieurs informaticiens et autres cadres *offshore* du secteur des services vivant en grande partie de leur activité à l'export (entre 1993 et 2004, les exportations de logiciels ont crû en moyenne de 34 % par an).

D'une part, cette mince pellicule n'a plus été en mesure de tirer la croissance par sa consommation lorsque la demande externe s'est tassée et que, de toute façon, les foyers concernés étaient (sur)équipés : inutile d'avoir plus de trois voitures, par exemple. D'autre part, la consommation a aussi atteint un plateau lorsque les pauvres ont commencé à ne plus pouvoir puiser dans leur épargne pour acheter des biens et des services. Le taux d'épargne est déjà passé de 40 % en 2012 à 31,6 % en 2019.

Pour la première fois depuis que le NSSO analyse la distribution des richesses en Inde, la part de ceux vivant sous le seuil de pauvreté a augmenté en Inde entre 2011-2012 et 2017-2018, et ce en raison de la paupérisation des campagnes.



Source : Planning Commission (2013) & National Sample Survey Office

## La crise agricole

Au-delà des politiques du gouvernement Modi mentionnées plus haut, l'agriculture indienne est entrée au XXI<sup>ème</sup> siècle dans une crise structurelle qui tient en quelques chiffres : alors qu'il emploie encore 55 % des actifs, ce secteur d'activité ne représente plus que 16 % du PNB. La baisse du revenu agricole vient (1) de la parcellisation des terres, de père en fils (au pluriel), au point qu'aujourd'hui 70 % des paysans cultivent moins d'un hectare et que les ouvriers agricoles sont plus nombreux que ceux qui vivent de leurs terres et (2) des problèmes d'eau (trop rare ou trop abondante) liés, notamment, au changement climatique (à l'origine d'un régime des moussons de plus en plus erratique) et à l'assèchement des nappes phréatiques (dans lesquelles les producteurs de cannes à sucre et de coton ont puisé sans retenue).

Les campagnes indiennes enregistrent une baisse de revenus très nette. Alors que le revenu annuel moyen des paysans (toutes catégories confondues) avait crû de 6,8 % sur la période 2008-2009/2013-2014, il n'a augmenté que de 0,6 % au cours des cinq années suivantes entre 2014-2015 et 2017-2018. Cette tendance s'est traduite par une aggravation des problèmes de malnutrition, les campagnes indiennes enregistrant déjà une baisse de la consommation de lait et de légumineuses<sup>40</sup>.

La crise agricole, en paupérisant des millions de ruraux, est non seulement largement responsable du creusement des inégalités, mais pèse sur l'économie indienne dans son ensemble.

## La réponse de l'Etat

Les réponses que le gouvernement indien a apportées à la crise ont oscillé entre politique de l'offre et relance. En juillet 2019, le budget intérimaire que le gouvernement a fait voter pour terminer l'année fiscale (car il n'avait pas été fondé, au début de 2019, à présenter un budget annuel qui aurait engagé son successeur s'il avait perdu les élections de mai), a été marqué par une décision forte : l'ajout d'une taxe sur les plus riches et sur les plus-values générées par les valeurs mobilières fut justifié par la nécessité de redistribuer aux plus démunis. Mais cette mesure fut annulée quelques semaines plus tard.

Dès lors, le pouvoir a cherché à soutenir l'offre en faisant passer le taux de l'impôt sur les sociétés de 35 à 25 % en octobre 2019 – creusant d'ailleurs encore ainsi le déficit public, le manque à gagner s'élevant à 18 milliards d'euros. Cette démarche, qui place maintenant l'impôt sur les sociétés pratiqué par l'Inde au niveau des autres pays d'Asie, vise à attirer les investisseurs, notamment ceux qui voudraient délocaliser leur production de Chine vers un pays échappant aux droits de douanes que les Etats-Unis imposent à l'Empire du Milieu. Or, si certaines entreprises quittent la Chine pour cette raison ou à cause de l'élévation du coût de la main-d'œuvre, elles investissent plutôt au Vietnam, à Taiwan ou en Thaïlande. Cette dynamique s'explique notamment par le problème de formation (et même d'éducation) de la main-d'œuvre indienne, l'insuffisance des infrastructures, les difficultés pour acquérir des terrains constructibles, les lenteurs de la bureaucratie, la corruption et un grave déficit de compétitivité : en 2019, l'Inde a perdu 10 places et se situe maintenant au 68<sup>ème</sup> rang – derrière tous les autres BRICS – d'après le « Global Competitiveness Index » du World Economic Forum.

Qu'il s'agisse d'investisseurs étrangers ou indiens, miser ainsi 18 milliards d'euros sur la politique de l'offre, alors que les marges budgétaires sont réduites, risquait d'être inutile si rien n'était fait pour relancer la demande – car les entreprises n'investissent que si elles ont des acheteurs en vue. On ne comprend cette politique que si l'on tient compte des liens qui unissent le pouvoir aux milieux d'affaires.

La crise bancaire n'a pas été prise à bras le corps pour les mêmes raisons : une réforme digne de ce nom aurait consisté à donner plus d'autonomie aux banques publiques, de manière à ce qu'elles puissent refuser les demandes de prêts des amis

---

<sup>40</sup> P. Biswas, « Food data raises alert: Indians are consuming less pulses and milk », *The Indian Express*, 24 février 2020. URL : <https://indianexpress.com/article/india/food-data-raises-alert-indians-are-consuming-less-pulses-and-milk-6283303/>



du pouvoir ou les annulations des dettes des paysans. Mais les dirigeants actuels (comme passés) ne souhaitent pas se priver de ce levier d'action. Ils n'ont donc pas modifié la gouvernance des banques publiques, mais se sont contentés d'en fusionner plusieurs de manière à diluer la question des créances douteuses, celles qui en avaient le moins se trouvant associées à d'autres qui en avaient beaucoup. La loi sur les faillites de 2016, censée accélérer la mise en liquidation judiciaire des entités incapables de rembourser leurs dettes, n'a pas été durcie comme le demandait Arvind Subramanian avant de quitter ses fonctions auprès du Premier ministre pour retourner aux Etats-Unis. Cette loi est toujours appliquée de manière parcimonieuse et très lente. Il aura ainsi fallu plus de 800 jours pour que Essar soit contraint par la justice à vendre une aciérie chroniquement déficitaire. C'est Arcelor-Mittal qui l'a finalement rachetée à l'automne 2019.

Le gouvernement se montre réticent à injecter du pouvoir d'achat pour soutenir la demande. En septembre 2019, il a annoncé une meilleure indexation des allocations versées dans le cadre du NREGA, ce qui pourrait se traduire par une augmentation de 10 %. Mais le salaire moyen qu'un bénéficiaire du NREGA reçoit n'est que de 178 roupies (2,21 euros) par jour, alors que le salaire minimum, théorique, est de 375 roupies (4,66 euros).

Dans ces conditions, les acteurs économiques attendaient beaucoup du budget 2020-2021 voté en février 2020. Or celui-ci n'est pas susceptible d'améliorer la situation à court terme en raison des marges budgétaires très limitées dont jouit l'Inde<sup>41</sup>. En outre, ces marges ont été utilisées plus au profit de la classe moyenne – qui bénéficie ainsi de baisses d'impôt<sup>42</sup> – que des masses rurales. Le budget alloué au PM Kisan Samman Nidhi est resté le même que l'an dernier tandis que celui du NREGA a été réduit par rapport à celui déboursé en 2019-2020.

L'Etat ne s'est pas non plus engagé dans une politique d'investissements massifs – contrairement aux espoirs que ses promesses de « grands travaux » avaient, un temps, suscités. Ses dépenses d'investissements ne sont passées que de 1,7 à 1,8 % du PNB, cette maigre croissance devant être financée par la vente de « bijoux de famille » comme Air India, Bharat Petroleum et la Life Insurance Company. Si la privatisation d'Air India était envisagée depuis longtemps, celles de Bharat Petroleum et de la LIC a sans doute été précipitée par le manque de liquidités dont souffre le gouvernement car il n'en avait pas été question jusque-là<sup>43</sup>.

## **Conclusion :** **L'Inde à l'heure du coronavirus**

S'il est bien sûr trop tôt pour évaluer l'impact économique de l'épidémie de coronavirus sur l'Inde qui, de surcroît, a été touchée plus tard que bien d'autres pays, il fait peu de doute que le pays sera durement touché, voire entrera en récession comme

---

<sup>41</sup> M Govinda Rao, « No rescue in sight: Disconnect between budget and Economic Survey is much greater this year », *The Indian Express*, 4 février 2020. URL : <https://indianexpress.com/article/opinion/columns/union-budget-2020-no-rescue-in-sight6249488/>

<sup>42</sup> T.C.A. Ramanujan, « A budget for the middle class », *The Hindu*, 2 février 2020. URL : <https://www.thehindu.com/opinion/op-ed/a-budget-for-the-middle-class/article30715737.ece>

<sup>43</sup> S. Hede, « The Disinvestment Clock Starts Right Now for the Modi Government », *The Wire*, 7 février 2020. URL : <https://thewire.in/economy/the-disinvestment-clock-starts-right-now-for-the-modi-government>

d'autres pour une période plus ou moins longue - d'autant plus que certains des grands partenaires commerciaux de l'Inde, à commencer par les Etats-Unis et l'UE entrent en récession.

Les pages qui précèdent, en mesurant l'ampleur du ralentissement récent et en démontant ses mécanismes - y compris leurs dimensions structurelles - aident à définir les données du problème : la crise qui s'annonce sera d'autant plus importante qu'elle vient frapper une économie déjà fragilisée.

Tout en conservant une certaine capacité d'endettement, l'Inde est particulièrement vulnérable du fait de sa situation budgétaire : lancer un plan de relance lorsque le déficit cumulé de l'Etat et des Etats flirte avec les 10 % du PNB n'est pas chose aisée.

Le 26 mars, la Ministre des finances a annoncé un plan de 1,75 mille milliards de roupies (soit 21,23 milliards d'euros) consistant à :

- aider les soignants,
- donner 2000 roupies (soit 24,25 euros) à 87 millions de paysans en avril, 500 roupies (6,06 euros) par mois pendant trois mois à 240 millions de femmes des familles les plus pauvres,
- offrir une bonbonne de gaz à 80 millions de familles pauvres,
- faire payer par l'Etat 24 % du salaire des employés de PME (les entreprises comptant moins de 100 salariés) gagnant moins de 15 000 roupies (178,17 euros) par mois,
- donner 1000 roupies (12,13 euros) par mois pendant trois mois aux plus de 60 ans,
- doubler la ration en grain,
- augmenter leur ration en légumineuses, à laquelle ont droit les foyers vivant sous le seuil de pauvreté (soit 800 millions d'individus) pendant trois mois,
- augmenter le salaire des bénéficiaires du NREGA (environ 136 millions de famille) de 20 roupies (0,24 euro).

Cette dernière mesure a immédiatement été qualifiée de dérisoire par les ONG qui soulignent que l'Etat n'offre pas de travail dans le cadre du NREGA. L'opposition, plus fondamentalement, souligne que ce plan ne fait pas une grande place au secteur informel et en particulier aux millions de travailleurs migrants qui s'efforcent de rentrer chez eux, souvent à pied (certains parcourent des centaines de kilomètres) et qu'il ne sera pas suffisant pour contrer la récession qui s'annonce. De fait, ce plan est à peine plus conséquent que celui qu'avait mis en œuvre le Ministre des Finances Palaniappan Chidambaram lors de la crise de 2008, lorsque le gouvernement indien avait déboursé 16 milliards d'euros simplement pour soulager la paysannerie en annulant les dettes des agriculteurs<sup>44</sup>. A l'époque, le PNB n'était que de 1 077 milliards d'euros. Aujourd'hui, il s'élève à 2 357 milliards d'euros. Mais comme on vient de le voir, l'état des finances publiques s'est détérioré. Il n'est toutefois pas exclu que New Delhi compte aussi sur les Etats pour venir en aide aux plus démunis. Reste à savoir si tous les Etats en auront les moyens. Le Kérala a montré l'exemple en

---

<sup>44</sup> « 'India expands farmers' debt relief package to \$18bn », *Financial Times*, 23 mai 2008. URL : <https://www.ft.com/content/e72442a8-26d1-11dd-9c95-000077b07658>

annonçant un plan d'aide à l'économie locale de plus de 1,82 milliards d'euros, mais il s'agit d'un État riche.

Non seulement l'Etat indien ne dispose pas de ressources financières qu'il pourrait déboursier pour soutenir l'économie et la population, mais les rentrées sur lesquelles il comptait à travers son programme de privatisation est fortement compromis : les introductions en bourse risquent d'être toutes reportées de plusieurs mois. Surtout, le secteur bancaire qui a cessé de financer l'économie indienne correctement pour cause de créance douteuse et où les faillites se succèdent (comme en témoigne le dépôt de bilan de Yes Bank en février), risque de ne pas être en mesure d'atténuer le choc auquel les entreprises et les particuliers vont être soumis.

Au plan socio-économique, les premières victimes de la crise seront les travailleurs du secteur informel, à commencer par l'armée de domestiques travaillant au domicile des familles de la classe moyenne qui ont déjà donné congé à nombre de leurs « servants ». Non seulement ce petit personnel va se trouver sans ressources (et sans assurance maladie), mais il a commencé à retourner à la campagne, dans les villages d'où ces migrants sont souvent originaires, propageant ainsi l'épidémie – phénomène urbain pour le moment – dans les zones rurales.

L'ampleur de la crise pourrait toutefois être limitée par la jeunesse de la population indienne s'il se confirme que les personnes âgées sont véritablement plus vulnérables que les autres. Ceci dit, on trouve bien des personnes à risque parmi les jeunes urbains en Inde, à commencer par les diabétiques, les insuffisants respiratoires (nombreux dans les villes) et ceux qui souffrent de surcharge pondérale. En outre, la structure des foyers indiens, où la famille souche reste la norme, expose davantage les "seniors" au contact de porteurs asymptomatiques des générations plus jeunes.

Les implications politiques de la crise seront proportionnelles à l'ampleur de la crise économique et notamment à sa durée. Dans un premier temps, Narendra Modi verra sans doute sa popularité renforcée s'il continue à apparaître comme le protecteur de la Nation et reste capable d'engendrer un élan d'unanimité. C'est la stratégie qu'il a poursuivie lors de son discours du 19 mars où il a invité tous les Indiens à célébrer par des applaudissements synchronisés les personnels de santé.

Si la crise économique aggrave durement la crise sociale en se traduisant par un désastre sanitaire ainsi qu'un chômage de masse, Narendra Modi est susceptible de recourir au répertoire nationaliste hindou en espérant ainsi refaire au plan politique le terrain perdu sur le terrain économique et social. Ce pari n'est pas entièrement irréaliste : après tout, en 2019, il a pu remporter les élections en dépit de son bilan économique mitigé, en jouant sur la fibre nationaliste et sécuritaire. Plus la crise s'approfondira, plus le pouvoir accentuera le versant identitaire de son programme politique par souci de compensation et pour détourner l'attention du public.

Cette dialectique est déjà enclenchée depuis l'été dernier. Elle s'est d'abord traduite par l'abolition du statut d'autonomie dont jouissait le Jammu-et-Cachemir en août 2019, puis par le vote du *Citizenship Amendment Act* (CAA) au cours de l'automne, cette loi réservant le statut de réfugiés aux migrants non-musulmans du Bangladesh, du Pakistan et de l'Afghanistan. Cette dernière mesure a suscité une très ample mobilisation, non seulement de la minorité musulmane, mais aussi d'une partie de la jeunesse non musulmane. La police y a répondu par une répression disproportionnée à l'origine d'une trentaine de morts. En dépit de l'ampleur des manifestations, le gouvernement est resté ferme. Le regain de nationalisme sur lequel surfe le BJP ne se conjugue toutefois pas seulement sur le mode ethno-religieux. D'une part, il alimente

une forme de xénophobie que l'épidémie de coronavirus a renforcée, comme en témoigne l'idée suivant laquelle il s'agit d'un « virus chinois » et le fait que, pendant longtemps, seules les personnes arrivant de l'étranger ont été testées. D'autre part, l'Inde développe un nationalisme économique aux allures protectionnistes. À l'automne 2019, l'Inde a décidé, in extremis et au grand dam du Japon, de ne pas rejoindre le groupement asiatique commercial connu sous le nom de *Regional Comprehensive Economic Partnership* (RCEP)<sup>45</sup>. En outre, le budget 2020-2021 a confirmé la propension de l'Inde à relever ses droits de douane sur toutes sortes de produits<sup>46</sup>. Au-delà, l'Inde tend à se méfier des investisseurs extérieurs sous la pression de grands patrons indiens (comme Mukesh Ambani) qui, proches du pouvoir, s'efforcent de garder pour eux de grands marchés comme ceux de la téléphonie et du e-commerce (au grand dam de Vodafone, Amazon et Walmart)<sup>47</sup>. La crise du coronavirus pourrait renforcer ce repli sur soi destiné à se protéger d'un monde extérieur perçu comme dangereux au plan sanitaire, culturel et économique.

---

<sup>45</sup> Elle y a renoncé sous la pression de groupes d'intérêt multiples où figuraient notamment les syndicats ouvriers et paysans de la mouvance nationaliste hindoue qui mettaient en avant la vulnérabilité de l'économie indienne. Pour eux, la concurrence des producteurs agricoles et des entreprises de l'Asie orientale aurait eu des effets désastreux. A noter qu'en restant à l'écart de la RCEP, l'Inde se prive d'un levier qui aurait pu l'aider à réformer son économie – et en particulier à lutter contre sa médiocre compétitivité, liée à sa piètre productivité.

<sup>46</sup> Ce retour du protectionnisme est allé de pair avec le départ de nombreux conseillers économiques du pouvoir qui étaient venus des Etats-Unis – et qui y sont retournés. Voir M. Kumar, « As 'foreign' economic advisers leave, a protectionist India returns », *Reuters*, 12 juillet 2018. URL : <https://www.reuters.com/article/us-india-politics-economists-insight/as-foreign-economic-advisers-leave-a-protectionist-india-returns-idUSKBN1K20UB>

<sup>47</sup> M. Ladwa, "Theatre of the absurd: India's telecom sector", *India.inc*, 21 février 2020. URL : <https://indiaincgroup.com/theatre-of-the-absurd-indias-telecom-sector/>