

LA CROISSANCE EST SOLIDE MAIS L'IA EST UNE SOURCE DE RISQUE

La croissance indienne est attendue à +7,6% sur l'année budgétaire 2025/2026. L'assouplissement monétaire et la baisse des taux de TVA ont soutenu la demande intérieure. Les perspectives de croissance sont favorables. La baisse des droits de douane américains et la mise en œuvre des accords de libre-échange signés en 2025-26 devraient soutenir les exportations. Après des décennies de politique protectionniste, l'Inde ouvre son économie pour attirer les IDE¹, développer son industrie et créer des emplois de qualité. Le gouvernement est en effet conscient des risques engendrés par l'utilisation de l'IA, en particulier pour les emplois dans les services informatiques.

CROISSANCE ÉCONOMIQUE SOLIDE

L'économie indienne a très bien résisté à la hausse des tarifs douaniers américains, grâce à la mise en œuvre de politiques monétaire et budgétaire expansionnistes.

Selon les premières estimations de l'institut national statistique (MOS-PI), la croissance pourrait atteindre 7,6% sur l'ensemble de l'année budgétaire 2025/2026 (qui s'achèvera fin mars 2026), l'un des rythmes les plus élevés en Asie derrière le Vietnam (+8%). Ce taux de croissance est identique à celui enregistré au cours des cinq dernières années (hors pandémie) et supérieur à son potentiel de 6,5% (selon le FMI).

En 2025, l'activité a principalement été soutenue par la demande intérieure, favorisée par i) la baisse des taux d'intérêt dans un contexte de décélération des pressions inflationnistes ii) les bonnes récoltes, et iii) la baisse des taux de TVA en septembre.

Pour l'année budgétaire 2026/2027, la croissance est attendue en légère baisse, mais devrait rester robuste, tirée par une consommation des ménages toujours dynamique, des investissements publics en hausse et un rebond des exportations favorisé par la forte baisse des tarifs douaniers américains (de 50% en août 2025 à 10% le 24 février 2026 à la suite de l'invalidation des tarifs réciproques par la Cour Suprême américaine).

Les principaux risques sur la croissance à court terme sont : une hausse significative des prix du pétrole et l'adoption de nouveaux tarifs sectoriels par les Etats-Unis, si l'Inde ne signait pas l'accord commercial qui a été négocié en février mais dont la signature a été suspendue après l'annulation des tarifs réciproques.

EMPLOI : LES CRÉATIONS CONCENTRÉES DANS LE SECTEUR AGRICOLE

L'emploi est une fragilité structurelle du pays. Le taux de chômage est élevé, en particulier chez les jeunes. En outre, même si le marché du travail s'est renforcé depuis fin 2024, les créations d'emplois demeurent concentrées dans les secteurs à faible valeur ajoutée (comme l'agriculture). La part de l'emploi informel, bien qu'en baisse depuis cinq ans (-2pp) reste très forte (88,4% de l'emploi total selon l'OIT). La mise en œuvre, cette année, des réformes du marché du travail adoptées en 2020 devrait favoriser les créations d'emplois formels et ainsi accroître le niveau de revenu de la population.

Selon les données du Center for Monitoring Indian Economy (CMIE), le taux de chômage aurait atteint en moyenne 6,8% sur les neuf premiers mois de l'année budgétaire 2025/2026, vs. 8,1% à la même période un an plus tôt. La hausse des créations d'emplois est confirmée dans les zones rurales par la forte baisse des demandes d'emplois de la part des travailleurs agricoles dans le cadre du programme MGNREGA (-15,3%) et dans les zones urbaines par la hausse des offres d'emplois (l'indice *NAUKRI Job Index* a augmenté de 7,1% entre avril et décembre 2025).

Mais c'est surtout dans les zones rurales que le taux de chômage a baissé. Or, les créations d'emplois y sont de moins bonne qualité.

¹ Cf EcoFlash du 4 février 2026, « [Inde : des accords commerciaux pour attirer les investissements étrangers](#) ».

PRÉVISIONS

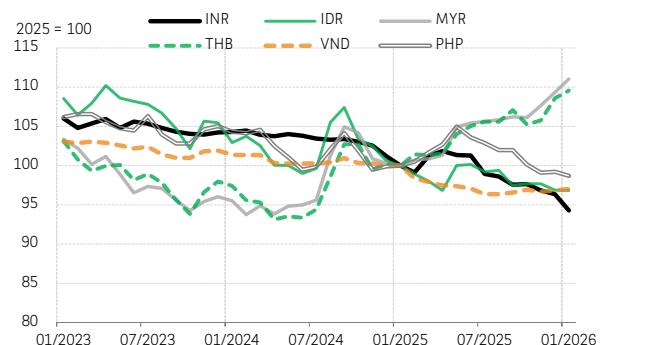
	2023	2024	2025e	2026e	2027e
PIB réel, variation annuelle, % (1)	7,2	7,1	7,6	7,0	6,8
Inflation, IPC, moyenne annuelle, % (1)	5,4	4,6	2,1	4,1	4,3
Solde budgétaire gouv et adm., % du PIB (1)	-9,2	-8,2	-8,0	-7,9	-7,7
Dette gouv. et adm., % du PIB (1)	84,9	84,0	84,3	83,6	81,7
Solde courant, % du PIB (1)	-2,3	-0,8	-0,6	-1,2	-1,3
Dette externe, % du PIB (1)	16,8	19,8	20,1	20,0	19,8
Réserves de change (hors or), mds USD	551	547	553	575	580
Réserves de change, en mois d'imports	7,5	6,8	6,7	7,0	7,0

TABLEAU 1

(1) Année budgétaire du 1er avril de l'année N au 31 mars de l'année N+1
e: ESTIMATIONS ET PRÉVISIONS

SOURCE: BNP PARIBAS RECHERCHE ÉCONOMIQUE

INDE : LA ROUPIE A AFFICHÉ LA PLUS MAUVAISE PERFORMANCE CONTRE LE USD EN ASIE EN 2025



GRAPHIQUE 1

SOURCES : RBI

FIN DU CYCLE D'ASSOUPPLISSEMENT MONÉTAIRE

En 2025, la banque centrale indienne a abaissé ses taux directeurs de 125pb. La hausse des prix a été limitée à +2,2% vs. +4,9% en 2024, favorisée principalement par une baisse des prix alimentaires (-0,2% en 2025 vs. +8,4% en 2024).

Cet assouplissement monétaire a encouragé la reprise du crédit bancaire (+14,5% en g.a. en décembre 2025 vs. +11,2% un an plus tôt). Bien que l'inflation soit maîtrisée et bien inférieure à la cible de 4% +/- 2pp fixée par la banque centrale, cette dernière devrait maintenir ses taux directeurs inchangés au cours des douze prochains mois. La croissance est robuste et les tensions baissières sur la roupie incitent à la prudence.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

COMPTES EXTÉRIEURS : DÉGRADATION EN 2025

En 2025, les comptes extérieurs se sont dégradés. Ils restent toutefois solides, notamment grâce à d'importantes réserves de change (USD 573,6 mds mi-février) qui couvrent l'équivalent de 6,7 mois d'importations de biens et services ainsi que l'intégralité des besoins de financement à court terme du pays.

La détérioration des comptes extérieurs s'est caractérisée par i) un creusement du déficit du compte courant, ii) des sorties nettes d'investissements de portefeuille, et iii) la baisse des investissements directs étrangers au quatrième trimestre (insuffisants pour couvrir le déficit courant). Par conséquent, entre fin 2024 et fin 2025, la roupie s'est dépréciée de 4,8% face au dollar et de 8% en termes effectifs nominaux, l'une des pires performances parmi les devises d'Asie émergente (cf. graphique 1).

Contrairement aux pays d'Asie du Sud-Est, dont la croissance des exportations a atteint 12,7% en moyenne en dollars courants en 2025, les exportations indiennes n'ont augmenté que de 0,6% sur l'ensemble de l'année. La bonne performance des exportations sur la première partie de 2025 s'est inversée au deuxième semestre (-3,6% par rapport au S1 2025) en raison de l'instauration par les États-Unis d'une « surtaxe » de 25% en réponse aux achats indiens de pétrole russe (à partir du mois d'août). Les hausses tarifaires ont *de facto* relevé le taux effectif moyen de 2,4% en 2024 à 35,1% au mois d'août (vs. 19% et 16,2% pour les taux effectifs sur les produits vietnamiens et thaïlandais). Au S2 2025, les exportations de l'Inde vers les États-Unis se sont contractées de 22,1% par rapport au semestre précédent.

Par ailleurs, contrairement aux pays d'Asie du Sud-Est, l'Inde n'a pas bénéficié de la forte demande de produits électroniques induite par le boom de l'intelligence artificielle (IA) car elle n'est pas positionnée sur ce segment. Ses exportations de produits électroniques, bien qu'en forte hausse, restent concentrées dans les smartphones.

Ainsi, sur les dix premiers mois de 2025, les parts de marché totales de l'Inde ont baissé de 0,1 pp par rapport à l'année dernière, pour n'atteindre que 1,7% des exportations mondiales de biens (selon les données FMI), alors que les parts de marché des pays d'Asie du Sud-Est ont augmenté².

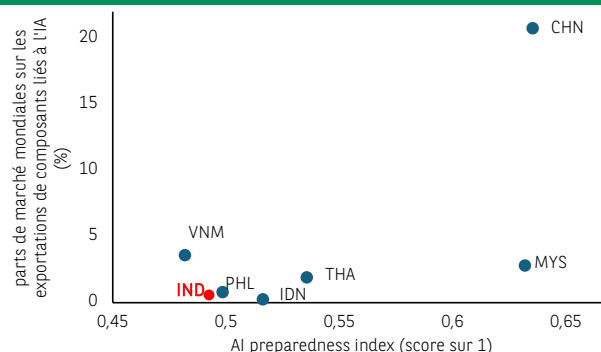
Pour l'année budgétaire 2025/2026, le déficit du compte courant est attendu en hausse de 0,6pp à 1,2% du PIB, mais il ne sera pas entièrement financé par les flux d'IDE. Les IDE nets, bien qu'en hausse par rapport à l'année dernière (en raison d'un afflux important au S1 2025), devraient rester inférieurs à 1% du PIB, un niveau bien en-deçà de celui enregistré dans les pays d'Asie du Sud-Est (1,4% du PIB en Malaisie, 1,6% du PIB en Thaïlande et 3,9% du PIB au Vietnam).

Par ailleurs, le pays a enregistré d'importantes sorties d'investissements de portefeuille en raison, d'une part, de la forte baisse des rendements obligataires (conjointement à son assouplissement monétaire) et, d'autre part, des inquiétudes sur son traitement tarifaire par les États-Unis.

Finalement, même si les comptes extérieurs indiens restent solides, le niveau structurellement bas des IDE est une source d'inquiétude. L'Inde est peu intégrée dans les chaînes de valeurs mondiales et a impérativement besoin de la technologie étrangère pour développer son industrie et créer des emplois de qualité (12 millions d'emplois par an sont nécessaires pour absorber la main-d'œuvre), lesquels permettraient d'accroître le niveau de productivité du pays et le revenu de la population.

Après des décennies de protectionnisme, les initiatives du gouvernement pour renforcer ses liens avec de nombreux pays de toutes tailles et la multiplication des accords de libre-échange depuis plus d'un an (avec le Royaume-Uni en juillet 2025, Oman en décembre 2025, et

INDE : MAL POSITIONNÉE POUR PROFITER DE L'IA



GRAPHIQUE 2

SOURCES : FMI, OXFORD ECONOMICS

l'Union Européenne en janvier 2026), témoignent de la volonté du gouvernement Modi d'accélérer son intégration dans le commerce mondial pour attirer les IDE, développer son industrie et créer des emplois. D'un point de vue géopolitique, cette stratégie commerciale illustre le multi-alignement du gouvernement indien mais aussi la nécessité de protéger son économie des tensions potentielles avec les États-Unis et/ou la Chine.

L'IA : UNE SOURCE DE RISQUES POUR L'EMPLOI

Aujourd'hui, le développement de l'intelligence artificielle (IA) constitue plus un risque qu'une opportunité pour l'Inde.

L'avantage comparatif de l'Inde sur les produits utilisés dans l'IA est faible (0,6% des exportations mondiales en 2024 selon la définition de l'OMC). Par ailleurs, même si l'Inde est un acteur important dans les exportations de services informatiques (10,6% des exportations mondiales en 2024), sa capacité à utiliser l'IA au niveau de l'ensemble du pays est plus limitée que celle de la Thaïlande et de la Malaisie (cf. graphique 2).

L'Inde est en effet contrainte dans le déploiement de l'IA par des infrastructures insuffisantes (classée 68^e sur 83 selon le *Global AI index*) et des équipements informatiques limités (elle est classée 87^e sur 173 selon la composante ICT du *AI preparedness index* du FMI). Par ailleurs, son niveau moyen d'éducation et de formation est très insuffisant pour parvenir à utiliser l'IA, comme l'illustre sa faible note dans la sous-composante « *skills* » du *Technology readiness index* (0,4/1). En outre, compte tenu des caractéristiques du marché du travail et des politiques adoptées par le gouvernement, l'Inde n'est pas en mesure de s'adapter rapidement à l'usage de l'IA. Elle est classée 85^e sur 173 pays dans la sous-composante « *human capital and labor policies* » du *AI preparedness index*, loin derrière les pays d'Asie du Sud-Est (hors Vietnam).

Le marché du travail indien est particulièrement vulnérable au développement de l'IA en raison de la forte proportion d'emplois informels et de la faible capacité de reconversion à grande échelle. Le développement de l'IA pourrait n'être bénéfique que pour une petite partie de la population, augmentant les inégalités. Selon le *Stanford AI Index Report*, l'IA représenterait un risque important, notamment pour les emplois dans les services informatiques peu qualifiés (1,4% de l'emploi en 2024).

Achévé de rédiger le 27 février 2026

Johanna Melka

johanna.melka@bnpparibas.com

² Cf. Graphique de la Semaine du 18 février 2026, « [Les pays d'Asie du Sud-Est gagnent des parts de marché malgré la hausse des droits de douane américains](#) ».



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change