



Gestion
mondiale d'actifs

Un léger contretemps dans la croissance économique de l'Inde

Carnets de voyage



Miya Tailor

Analyste associée, Actions,
Marchés émergents

Publié en novembre 2025

« **Narendra Modi
a propulsé l'Inde
sur la scène
mondiale grâce à
l'augmentation des
investissements
directs étrangers,
aux dépenses en
infrastructures
et à des accords
commerciaux
favorables. »**

Mes premiers souvenirs de l'Inde remontent à mon enfance lors de visites – des routes poussiéreuses, des infrastructures peu développées et la chaleur des réunions familiales. Près de deux décennies plus tard, le contraste est saisissant. Les autoroutes modernes de Delhi et de Mumbai, les nouveaux aéroports et un paysage urbain florissant reflètent désormais un pays qui a rapidement évolué tout en conservant son énergie et son esprit indéniables.

Au cœur de cette transformation se trouve Narendra Modi, premier ministre de l'Inde depuis 2014. Il a propulsé l'Inde sur la scène mondiale grâce à l'augmentation des investissements directs étrangers, aux dépenses en infrastructures et à des accords commerciaux favorables. Il est omniprésent : on le voit partout, des panneaux publicitaires dans les aéroports aux affiches sur les commerces et aux arrêts de bus, reflétant un effort plus large visant à promouvoir les initiatives nationales et la visibilité du leadership.

Au cours de notre voyage, le message politique omniprésent a été surprenant, et les conversations avec les habitants ont révélé l'intégration profonde de M. Modi dans la vie quotidienne. Un exemple en est l'apparition de son image sur les emballages des vaccins pendant la période de la COVID. Cependant, étant donné l'échec du Bharatiya Janata Party (BJP) à obtenir une majorité absolue lors des élections de 2024 à la Lok Sabha, il n'est pas surprenant que le parti cherche à promouvoir son rôle de Modi dans le développement continu de l'Inde.



Un bus arborant une publicité de M. Modi, aperçu lors de notre trajet depuis l'aéroport de Delhi.



Notre visite dans l'un des hôtels les plus prestigieux de Delhi. La réception était animée, tant par des touristes que par des habitants, et décorée en prévision de la prochaine saison des festivals.

Le progrès économique le plus marquant en Inde est la prospérité croissante de sa population, avec environ 100 millions de personnes qui devraient gagner plus de 10 000 USD d'ici 2027¹. Selon nous, la tendance à la premiumisation représentera un changement structurel à long terme porté par la croissance constante de la population aisée du pays. Cette croissance a suscité l'émergence, dans les zones les plus favorisées, de centres commerciaux et d'appartements de luxe conçus pour ce segment privilégié de la société.

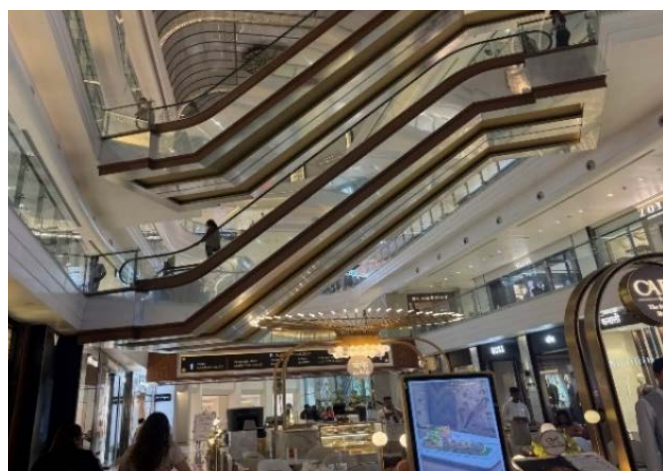
Nous avons visité un centre commercial haut de gamme dans le centre de Mumbai et avons été impressionnés par son design intérieur, ainsi que par l'intense circulation autour du centre. Orné de sols en marbre et de lustres en verre, il accueille de nombreuses grandes marques occidentales, offrant une expérience de shopping inoubliable. Les centres commerciaux de cette catégorie haut de gamme sont devenus de véritables pôles de divertissement, proposant des arcades et même des casinos, devenant des lieux de loisirs très prisés.

Lors de nos rencontres avec des entreprises du secteur de la consommation, un thème récurrent était l'importance de cibler ces consommateurs privilégiés afin de tirer parti de ce segment de marché en forte croissance. Bien que les produits destinés au marché de masse restent importants, on observe une évolution notable vers l'investissement dans des produits innovants et de haute qualité pour séduire le consommateur tendance et exigeant disposant d'un pouvoir d'achat accru. Parallèlement, compte tenu de la forte proportion de jeunes en Inde, les entreprises se concentrent de plus en plus sur des produits destinés aux jeunes consommateurs, visant à tirer parti des tendances de la génération Z et à capter ce segment démographique influent.

Au cours de notre voyage, j'ai observé l'unicité du paysage socioéconomique de l'Inde, caractérisé par la juxtaposition de consommateurs ultra-fortunés et des segments les plus pauvres de la population. À Mumbai, par exemple, d'immenses gratte-ciel se dressent aux côtés de vastes bidonvilles dans certaines des zones les plus riches de la ville. Cette proximité entre extrême richesse et pauvreté est une caractéristique déterminante de l'Inde qui la distingue d'autres pays où de telles disparités sont moins juxtaposées.

Cette dynamique permet de comprendre pourquoi certains modèles d'affaires, comme le commerce ultra-rapide², prospèrent en Inde, mais pourraient échouer ailleurs. Lors d'une rencontre avec un acteur majeur du commerce rapide, nous avons été impressionnés par le fait que les délais de livraison puissent être aussi courts que six minutes à partir du moment où un client passe la commande. Cette efficacité est rendue possible par la densité des villes indiennes et par la coexistence d'une main-d'œuvre à faible coût et de consommateurs à fort pouvoir d'achat, créant un environnement de marché unique qui favorise de tels modèles de livraison express.

Au fil des ans, l'Inde a réalisé des progrès significatifs en matière d'inclusion financière. Dans un contexte gouvernemental favorable, la pénétration bancaire a atteint 89 % des adultes en 2024³, soutenue par des initiatives gouvernementales comme le Pradhan Mantri Jan-Dhan Yojan, qui vise à offrir un accès abordable aux services financiers à tous les citoyens indiens. Les marchés ruraux, encore peu exploités, devraient devenir un axe stratégique majeur pour les secteurs bancaire et des institutions financières non bancaires. Plusieurs grandes banques indiennes que nous avons rencontrées au cours de ce voyage ont souligné leur priorité stratégique consistant à pénétrer le marché rural, reconnaissant les occasions significatives offertes par ce segment.



Un des centres commerciaux de luxe que nous avons visités à Delhi.

¹ Goldman Sachs, 2024.

² Le commerce ultra-rapide est un modèle de commerce électronique mettant l'accent sur la livraison en quelques minutes, mettant l'accent sur la rapidité et la commodité. En forte croissance, l'industrie indienne du commerce ultra-rapide devrait atteindre 35 milliards de dollars d'ici 2030, marquant un changement transformationnel dans le commerce de détail.

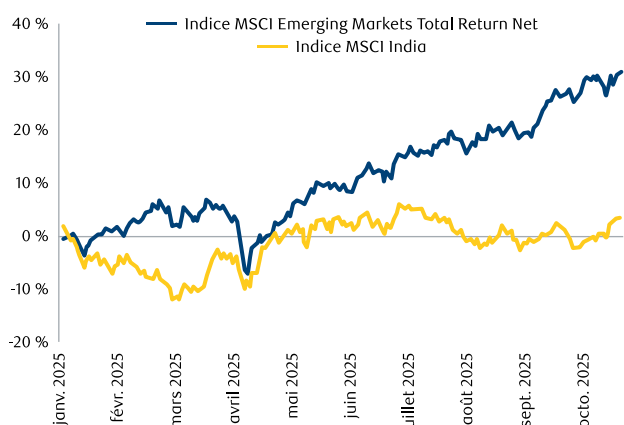
³ Banque mondiale – Base de données Global Findex, 2025.

Leurs approches incluent l'expansion des réseaux de succursales et la création de multiples points de contact dans les villages grâce à des partenariats stratégiques. Tout aussi important est leur accent mis sur la numérisation pour améliorer l'expérience client et rester à la pointe du progrès technologique. Chaque banque a souligné sa stratégie numérique, en particulier l'intégration de l'intelligence artificielle dans les systèmes afin d'améliorer l'efficacité opérationnelle et la productivité. Avec le développement des écosystèmes numériques, l'expérience client devient un facteur clé de différenciation entre les banques.

Tout aussi significatif est le progrès réalisé dans le développement des infrastructures du pays au cours des dernières années. À notre arrivée à l'aéroport international Indira Gandhi de Delhi, nous avons été impressionnés par son design moderne et la fluidité de ses opérations. Le trajet de l'aéroport à notre hôtel nous a fait emprunter des autoroutes récemment construites, un exemple concret de l'investissement croissant de l'Inde dans les infrastructures. Cela illustre concrètement les tendances que l'on voit souvent décrites dans les rapports. Ces dernières années, le gouvernement indien a augmenté ses dépenses en immobilisations, et cette croissance est devenue un nouveau moteur du développement économique de l'Inde, souvent comparé à la trajectoire antérieure de la Chine.

Cependant, cet élan a récemment ralenti, la croissance s'établissant autour de 10 %, contre 18 à 20 % pendant la période post-COVID⁴, en raison de la réduction des dépenses publiques et d'un investissement privé prudent. À court terme, bien que les dépenses d'immobilisation publiques puissent rester limitées, la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises privées laisse penser qu'avec une plus grande clarté sur un accord commercial, un rebond de l'investissement privé est probable.

Graphique 1 : Indice MSCI des marchés émergents vs indice MSCI Inde



Source : Bloomberg, MSCI, septembre 2025.

⁴ Bloomberg, octobre 2025.

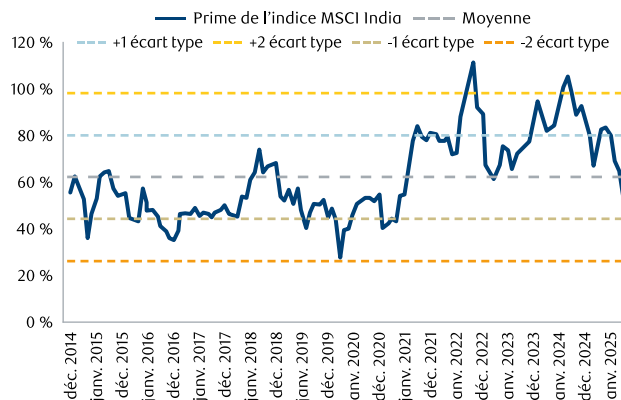
⁵ JPMorgan, septembre 2025.

Malgré le potentiel à long terme du pays, le marché boursier indien a sous-performé cette année. L'un des facteurs en cause a été des valorisations élevées, que nous estimons injustifiées dans un contexte de croissance des bénéfices plus faible et de révisions à la baisse des prévisions de résultats. Malgré des sorties persistantes d'investissements étrangers, l'investissement indien a été particulièrement soutenu, avec des flux entrants en hausse de 63 % depuis le début de l'année⁵ par rapport à la même période l'an dernier, maintenant ainsi des rendements élevés. Par ailleurs, l'environnement macroéconomique global a été relativement faible cette année en raison d'un contexte de consommation plus faible et d'une escalade des tensions géopolitiques avec les États-Unis. Cependant, nous restons prudemment optimistes quant à un rebond de la croissance à court terme, le gouvernement mettant en œuvre des mesures, comme les réformes de taux de TVA et les réductions d'impôt sur le revenu, pour stimuler la consommation.

Comme le montrent les graphiques 1 et 2, la performance modeste de l'Inde contraste fortement avec les rendements de l'indice plus large des marchés émergents cette année. La prime de valorisation en Inde a légèrement diminué, mais elle reste élevée dans le contexte des révisions à la baisse des prévisions de bénéfices des entreprises.

Notre visite en Inde a démontré que, malgré la sous-performance de cette année, les facteurs structurels favorables à la croissance sont en place et les bases restent solides pour que le pays devienne l'une des plus grandes économies mondiales. En fin de compte, nous considérons la performance récente de l'Inde comme un léger contretemps temporaire dans son parcours de croissance à long terme.

Graphique 2 : Valorisation cours/valeur comptable de l'indice MSCI Inde par rapport à l'indice MSCI des marchés émergents



Sources : Bloomberg, MSCI, septembre 2025.

Auteur

Miya Tailor

Analyste associée

B. Sc. (économie), Université de Warwick, R.-U.

Miya est analyste associée au sein de l'équipe Actions, Marchés émergents, RBC GMA – R.-U. Elle soutient plusieurs membres de l'équipe dans une variété de missions de recherche et de gestion de portefeuille d'actions des marchés émergents mondiaux. Arrivée à RBC en tant que stagiaire d'été en 2023, Miya a amorcé sa carrière dans le secteur des placements et a ensuite, la même année, intégré le programme de stage en roulement pour nouveaux diplômés de RBC BlueBay. Miya est titulaire d'un baccalauréat en économie de l'Université de Warwick.

Le présent document est fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre indicatif seulement. Il ne peut être ni reproduit, ni distribué, ni publié sans le consentement écrit préalable de RBC GMA ou de ses entités affiliées mentionnées dans les présentes. RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM (US)), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM (UK)) et RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM (Asia)), qui sont des filiales distinctes, mais affiliées de RBC.

Au Canada, le document peut être distribué par RBC GMA Inc. (y compris PH&N Institutionnel), qui est régie par chaque commission provinciale ou territoriale des valeurs mobilières auprès de laquelle elle est inscrite. Aux États-Unis (É.-U.), ce document peut être fourni par RBC GAM (U.S.), une société-conseil en placement inscrite auprès de la SEC. Le document est publié au Royaume-Uni (R.-U.) par RBC GAM-UK, qui est autorisée et régie par la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni, inscrite aux États-Unis auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC), et est membre de la National Futures Association (NFA) autorisé par la Commodities Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis. Ce document peut être distribué dans l'Espace économique européen (EEE) par BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.), qui est régie par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). En Allemagne, en Italie, en Espagne et aux Pays-Bas, BBFM S.A. exerce ses activités aux termes d'un mécanisme de passeport facilitant l'implantation de succursales en vertu de la Directive 2009/65/CE concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières et de la Directive 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs. En Suisse, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management AG, dont le représentant et l'agent payeur est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suisse). Au Japon, ce document peut être distribué par BlueBay Asset Management International Limited, qui est inscrite auprès du bureau local du ministère des Finances du Japon de la région de Kanto. Ailleurs en Asie, ce document peut être distribué par RBC GAM (Asia), qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong. En Australie, RBC GAM-UK est exemptée de l'obligation de s'inscrire à titre de cabinet de services financiers, conformément à la loi sur les sociétés se rapportant aux services financiers, puisqu'elle est régie par la FCA en vertu des lois du Royaume-Uni, lesquelles diffèrent des lois australiennes. Toutes les entités mentionnées ci-dessus relativement à la distribution sont collectivement incluses dans les références faites à « RBC GMA » dans ce document. Ce document ne peut pas être distribué aux investisseurs résidant dans les territoires où une telle distribution est interdite. Les inscriptions et les adhésions mentionnées ne doivent pas être interprétées comme une caution ou une approbation de RBC GMA par les autorités responsables de la délivrance des permis ou des inscriptions.

Ce document ne constitue pas une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'achat ou de vente de titres, de produits ou de services, et ce, dans tous les territoires. Il n'a pas non plus pour objectif de fournir des conseils financiers, juridiques, comptables, fiscaux, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Les produits, services ou placements mentionnés ci-dessus ne sont pas tous offerts dans tous les marchés, et certains le sont de manière limitée, selon les exigences réglementaires et juridiques locales. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA au www.rbcgam.com. Il est fortement recommandé aux personnes ou entités qui reçoivent ce document de consulter leurs propres conseillers et de tirer leurs propres conclusions sur les avantages et les risques de placement, de même que sur les aspects juridiques, fiscaux et comptables et ceux relatifs au crédit de l'ensemble des opérations.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans ce document a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions relatives à ces renseignements. Les opinions contenues dans le présent document reflètent le jugement et le leadership éclairé de RBC GMA, et peuvent changer à tout moment sans préavis. Certains énoncés contenus dans le présent document peuvent être considérés comme étant des énoncés prospectifs, lesquels expriment des attentes ou des prévisions actuelles à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Les énoncés prospectifs ne sont pas des garanties de rendements ou d'événements futurs et comportent des risques et des incertitudes. Il convient de ne pas se fier indûment à ces énoncés, puisque les résultats ou les événements réels pourraient différer considérablement.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada utilisée(s) sous licence. © RBC Gestion mondiale d'actifs Inc., 2025. IC25101345.

Publié en novembre 2025

RE/0309/11/25



**Gestion
mondiale d'actifs**