



Budget de l'Union 2017-2018

March 14, 2017



L'économie indienne a dû faire face à un problème de liquidité temporaire lorsque le gouvernement a rappelé tous les billets de 500 et 1 000 roupies indiennes à la fin de l'année dernière dans le cadre de la lutte contre la corruption menée par le Premier ministre indien, Narendra Modi. Il est donc compréhensible que de nombreux investisseurs aient attendu le budget de l'Union 2017-2018 (et ses répercussions potentielles sur le marché) avec une certaine appréhension. Sukumar Rajah, Directeur général et Directeur des investissements en actions asiatiques, décortique les plans fiscaux à long terme de M. Modi et du ministre des finances indien, Arun Jaitley, et analyse les avantages potentiels que certaines politiques favorables aux investisseurs pourraient apporter à l'économie indienne au cours de l'année.

Lorsque le gouvernement indien a annoncé le programme de démonétisation en novembre, cela a fait les gros titres des journaux dans le monde entier et entraîné une certaine volatilité à court terme sur le marché actions indien. L'Inde a alors perdu son titre de grande économie la plus dynamique à l'échelle mondiale¹. Nous pensons néanmoins que le programme de démonétisation n'a pas été aussi déstabilisant que le craignaient au début de nombreux observateurs, et nous nous attendons à ce que l'impact du programme de remplacement de devise soit de courte durée, avec l'entrée en circulation des nouveaux billets.

Avec les élections législatives de 2017, les marchés avaient anticipé un budget plus populiste que par le passé. Au lieu de cela, le budget est en fait plutôt centré sur la consolidation budgétaire, à savoir la réduction des déficits du gouvernement. Selon nous, ce programme plus conservateur sur le plan fiscal pourrait contribuer à la reprise de la croissance économique au cours des deux prochains trimestres.

Élaboration du budget de l'Union 2017-2018

- **Modèle fiscal conservé** : Objectif de déficit budgétaire de 3,2 % pour 2018, suivi de 3 % pour les trois années suivantes. Des coûts d'emprunt plus bas devraient conduire à des taux d'intérêt plus faibles et stimuler la consommation discrétionnaire. Nous estimons que le gouvernement Modi semble beaucoup plus engagé à lutter contre le déficit que ses prédécesseurs.
- **Zoom sur le développement rural** : Une augmentation du plafond des crédits agricoles devrait réduire la pauvreté et promouvoir le développement rural.
- **Lutte contre la corruption, conformité fiscale et numérisation** : Mis en place depuis plusieurs mois, ce programme de démonétisation si décrié témoigne aussi de l'engagement du gouvernement dans la lutte contre la corruption par la limitation des transactions en liquide à 300 000 roupies indiennes et par l'encouragement des paiements numériques.
- **Évolutions favorables aux investisseurs** : Il n'y a eu quasiment aucun changement dans la structure fiscale des plus-values à long terme pour les placements en actions, ce que nous considérons comme un signe positif pour les investisseurs. De plus, la simplification des IDE signifie que les sociétés n'auront pas besoin d'autorisation préalable pour attirer les investissements, ce qui leur permettra d'émettre des actions destinées aux investisseurs étrangers.
- **Réductions d'impôt** : Suivant les nouvelles règles, les small caps (sociétés à petite capitalisation) devraient

recevoir une réduction du taux d'impôt sur les sociétés de 5 %, un petit coup de pouce aux revenus des small caps.

Selon nous, il faut replacer la dernière mesure de démonétisation dans le contexte d'autres politiques gouvernementales ambitieuses. Malgré l'impact de la démonétisation à court terme, nous estimons que les mesures à long terme, telles que la [taxe sur les produits et services](#) (TPS), les plans d'intégration financière et la plus grande efficacité des projets gouvernementaux, devraient ouvrir la voie à une croissance à long terme pour l'Inde.

Le budget indiquait clairement que l'objectif principal à long terme était la croissance. Le calendrier de transformation, de dynamisation et de nettoyage est resté proche des thèmes centraux de M. Modi, à savoir le maintien de la rigueur fiscale, mettant l'accent sur la santé financière à long terme, l'augmentation des dépenses en infrastructures, une plus grande conformité fiscale et les fonds de prévoyance sociale.

Capacité de croissance grâce aux actions indiennes

Le marché actions indien a bien réagi au budget, soulagé du peu de changement sur l'impôt sur les gains en capital à long terme. Nous considérons qu'il est possible d'accroître davantage les gains. Le marché actions indien est l'un des plus [diversifiés au monde et il a fait preuve de résilience face aux chocs externes](#). Le nombre d'investisseurs nationaux détenant des actions indiennes reste faible, mais cette tendance semble être sur le point de s'inverser.

Le gouvernement indien a également fait des efforts pour attirer les investisseurs étrangers. Il a notamment supprimé la nécessité d'une autorisation préalable de la Commission pour la promotion de l'investissement étranger (FIPB) et simplifié la procédure d'investissements directs étrangers (IDE). Étant donné que les mouvements d'IDE sont davantage tournés vers le long terme, une augmentation de 18 % des entrées IDE a été observée au cours de l'année 2016.²

Cela étant, nous estimons que la volatilité des résultats des entreprises nationales pourrait elle aussi augmenter, étant donné que certaines sociétés (notamment dans le secteur de la consommation discrétionnaire) sont susceptibles d'être confrontées à l'impact du programme de démonétisation en raison du manque de liquidités.

Secteurs à surveiller de près

Le budget équilibré de cette année a réaffirmé l'engagement en faveur de la rigueur financière, bien que certains aient pu avoir l'impression que l'administration de M. Modi jouait la carte de la prudence.

Consommation discrétionnaire

- La priorité accordée par le gouvernement aux réductions de la taxe rurale en Inde et d'autres taux d'imposition pour les contribuables à faibles revenus devrait probablement bénéficier aux sociétés en mesure de fournir des biens et des services meilleur marché pendant cette période.
- L'interdiction de transactions importantes en espèces pourrait bénéficier aux acteurs organisés de la joaillerie.
- L'impact du programme de démonétisation n'a pas complètement disparu, et nous ne serions pas surpris que les bénéficiaires des entreprises nationales restent volatils à court terme. Le secteur de la consommation discrétionnaire est donc susceptible d'en ressentir les effets.

Finance

- La consolidation fiscale soulignée dans le budget devrait continuer à améliorer les perspectives de liquidité actuelles et permettre de réduire les taux de dépôt qui ont été récemment sous pression en raison des réductions des taux de prêt.
- Nous sommes d'avis que le budget n'aura très probablement aucune répercussion directe sur les banques indiennes, mais les bénéfices indirects pourraient bien être nombreux, notamment grâce à la numérisation, à des taux plus bas et à une croissance économique.

Matériaux

- Un projet lié aux bénéfiques pour un logement abordable devrait doper la demande en ciment et autres matériaux clés dans le secteur du bâtiment.

Industrie

- Près de 60 % du budget des infrastructures a été alloué au transport (chemins de fer, autoroutes, métro, réseau d'irrigation et ports).

De notre point de vue, le budget de l'Union 2017-2018 est parvenu à un équilibre par rapport aux dépenses gouvernementales prévues. Le déficit a d'une part été enrayé, permettant à l'Inde de garder sa crédibilité et la confiance des investisseurs. Dans le même temps, les dépenses publiques ont soutenu la croissance sectorielle, venant ainsi renforcer le développement économique qui en avait véritablement besoin après le programme de démonétisation. Par conséquent, nous estimons qu'il existe un grand nombre d'opportunités potentielles de placement dans des secteurs nationaux qui devraient stimuler le marché actions national indien et asseoir la consolidation budgétaire sur des bases solides.

Les commentaires, les opinions et les analyses présentés dans ce document reflètent un point de vue personnel du gérant et sont fournis à titre d'information uniquement. Ils ne constituent pas des conseils d'investissement individuels, une recommandation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Ils ne constituent pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Les informations contenues dans ce document sont valables à leur date de publication et peuvent changer sans préavis et ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions ou marchés.

Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton Investments (« FTI ») n'a pas vérifié, validé ni audité de manière indépendante ces données. FTI décline toute responsabilité quant aux éventuelles pertes résultant de l'utilisation de ces informations, et la pertinence des commentaires, analyses et opinions présents dans cet article est laissée à la seule appréciation du lecteur. Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis par les sociétés affiliées de FTI et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Recevez directement toutes les perspectives de Franklin Templeton Investments. Abonnez-vous au blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Pour recevoir des informations abrégées sur l'investissement, suivez-nous sur Twitter [@FTI_Global](#) et sur [LinkedIn](#).

Quels sont les risques ?

Tout investissement comporte un risque, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi. Les cours des actions sont soumis à des fluctuations, parfois rapides et importantes, en raison de facteurs affectant les entreprises individuelles et certains secteurs ou sous-secteurs, ou du fait des conditions générales de marché. Les investissements à l'étranger comportent des risques spécifiques, comme les variations des taux de change, l'instabilité économique et l'évolution de la situation politique. Ces risques sont supérieurs pour les investissements sur les marchés émergents, auxquels s'ajoutent les risques liés à la plus petite taille de ces marchés, à leur liquidité inférieure et à l'absence de cadre juridique, politique, commercial et social propice aux marchés de valeurs mobilières