

Lettre n°85

L'Inde par rapport à la Chine : un partenaire, un adversaire, mais pas encore une alternative.

« La puissance est la capacité à faire, produire ou détruire » Raymond Aron.

Selon **Angus Maddison**, l'Inde et la Chine réalisaient chacune quelque 20% du PIB mondial en 1700, avant de passer toutes deux à côté de la révolution industrielle si bénéfique à l'Occident.

- En 1947, au moment de l'indépendance de l'Inde, le PIB/habitant indien en PPA était plus important que le chinois, aujourd'hui celui de la Chine est trois fois celui de l'Inde, \$21470/an contre \$8380 selon les statistiques de la Banque mondiale pour 2022. En termes réels, la Chine, c'est 18% du PIB mondial, l'Inde 3.1%.
- Entre le début des années 80 et le début des années 2010, la Chine jouissait d'une croissance annuelle moyenne du PIB de 10%, l'Inde n'était pas à ce niveau.
- Depuis la crise de la Covid, les moteurs de la croissance chinoise semblent ne plus fonctionner et le pays doit faire face à la déflation. En cause, des facteurs structurels, la diminution de la population, les excès de l'endettement, les surcapacités accumulées dans de nombreux secteurs, l'immobilier comme les infrastructures.
- Autant d'inquiétudes dont on trouve des répercussions sur la devise chinoise, au plus bas alors que la Roupie indienne est cette année stable contre \$, et sur les marchés boursiers chinois, en baisse cette année de 4.5% alors que le marché indien s'apprécie de 7%.
- A ces inquiétudes correspond l'espoir de voir l'Inde, désormais 1^{er} pays par la population, devenir un nouveau moteur de l'économie mondiale et, peut-être le mirage, de concevoir l'Inde comme une alternative à la Chine.

Mais, comment se situe sur l'échiquier mondial, l'Inde par rapport à la Chine ? Opposition politique et complémentarité économique, poids de la Chine sans commune mesure avec l'Inde, place unique de la Chine dans la transition énergétique, tels sont les 3 points débattus dans cette Lettre 85.

Inde-Chine : de l'opposition politique à la complémentarité économique.

L'Inde contre la Chine :

Les tensions sont anciennes et elles ne diminuent pas, qu'il s'agisse de la frontière entre les deux pays, de la relation avec le Pakistan, de la relation avec le Sri Lanka et du rapprochement avec les Occidentaux. Examinons ces 4 points :

- La frontière entre l'Inde et la Chine :

Les deux pays partagent 3500 kilomètres de frontières et ne s'accordent pas sur le tracé. En 1962, profitant de la crise de Cuba, la Chine a lancé une offensive victorieuse contre l'Inde dans l'Himalaya, au Tibet. Depuis lors, des escarmouches sont épisodiques. Ces dernières années, en réponse à la multiplication des provocations

chinoises à la frontière himalayenne, en réponse au grignotage du territoire indien par la Chine au Ladakh, Modi a concentré 70 000 soldats.

- Les tensions avec le Pakistan :

L'opposition à la Chine trouve un deuxième front avec le Pakistan, allié de la Chine, en guerre contre l'Inde lors de l'indépendance puis à nouveau en 1965 et en 1971, lors de la création du Bangladesh. L'opposition entre l'Inde et le Pakistan porte aussi sur l'eau et l'accaparement du fleuve Indus.

Narendra Modi, nationaliste, originaire du Gujarat, Etat proche du Pakistan, et au pouvoir depuis 2014, a supprimé en 2019 l'indépendance du Cachemire, Etat à majorité musulmane de l'Inde, et s'emploie à marginaliser les musulmans, représentant pourtant 15% de la population indienne.

Incidentement, la Chine, fidèle alliée du Pakistan musulman, est sans pitié pour la minorité musulmane chinoise, les quelques millions d'Ouighours, dont un à deux millions sont aujourd'hui enfermés dans des camps.

- Le rapprochement de l'Inde et du Sri Lanka :

L'Inde, à la faveur de la crise financière au Sri Lanka, semble en mesure, grâce à l'aide apportée capable de remettre le pays dans son giron et hors de celui de la Chine.

- Le rapprochement avec les pays Occidentaux contre la Chine :

L'Inde est partenaire des Etats-Unis dans le Quad, cette alliance avec le Japon et l'Australie, largement dirigée contre la Chine.

L'Inde, contrariée par le rapprochement entre la Russie et la Chine réduit sa dépendance aux armements russes, 80% jusqu'en 2015, moins de 50% aujourd'hui, n'hésitant pas à multiplier les achats auprès des Etats-Unis et de la France.

La complémentarité entre les deux pays :

L'opposition entre les deux puissances telle que vue d'Occident diffère un peu de la réalité. Il n'y a pas toujours eu des tensions exacerbées à la frontière et les deux leaders ont en commun quatre ou cinq axes politiques : le même rejet de l'Islam, la même distance par rapport à la conception occidentale des droits de l'homme, le même refus de condamner l'invasion de l'Ukraine par la Russie, la même dépendance au charbon et donc le refus de précipiter la transition énergétique.

- Sous l'angle économique :

A l'heure d'un ralentissement structurel de l'économie chinoise, le marché indien, en forte croissance, présente une forte attractivité pour des entreprises chinoises en quête de débouchés et de contrats. Et, nombre de marques chinoises, Xiaomi et Oppo (groupe BBK Electronics) pour les téléphones mobiles par exemple, sont prisées des Indiens.

Le commerce bilatéral entre les deux puissances se développe et atteint \$140 milliards. La Chine est devenue le premier partenaire commercial de l'Inde et lui a vendu en 2022 pour \$120 milliards de biens mais acheté pour seulement \$20 milliards. Et c'est en vain pour l'heure que l'Inde essaie de réduire sa dépendance. L'Inde dépend de la Chine pour les composants nécessaires à son industrie pharmaceutique, pour les semi-conducteurs et Modi, afin de réduire cette dépendance, n'hésite pas, parfois, à porter les taxes à l'importation, jusqu'à 70%, exemple sur les jouets chinois.

Les entreprises chinoises peuvent être partenaires de l'Inde dans le développement de ses infrastructures et de son industrie car elles ont clairement des succès à leur crédit.

- Sous l'angle écologique :

Les deux pays sont les plus gros pollueurs de la planète. La Chine produit deux fois plus de gaz à effet de serre que les Etats-Unis. L'Inde est le deuxième producteur de charbon après la Chine. Le charbon représente en Inde 45% du bilan énergétique.

La Chine, c'est 17% de la population mondiale mais seulement 6% des réserves en eau, 7% des terres arables car les sols sont dégradés par la pollution et la désertification gagne du terrain.

- Sous l'angle de l'Etat Providence :

Les deux pays sont aussi peu organisés. En Inde, les dépenses de santé (publiques et privées) en pourcentage du PIB ne dépassent guère 3% loin des 16% constatés aux Etats-Unis et les dépenses d'éducation n'excèdent pas 2.7% du PIB.

Insistant sur les dépenses de santé et d'éducation, le prix Nobel indien *Amartya SEN* s'interroge dans son dernier livre : est-on pauvre parce que on est en dessous d'un revenu minimum vital ou bien parce qu'on ne dispose pas de réelle opportunité de choix dans les principales décisions de sa vie ? Cette deuxième hypothèse est au cœur des problèmes des jeunes dans les deux pays.

Les deux pays ont la même difficulté à créer des emplois, un taux de chômage des jeunes problématique, officiellement 21.5% en Chine mais, selon d'autres statistiques chinoises, supérieur à 40%, comme en Inde.

Les deux pays affichent des inégalités criantes, supérieures à celles observées dans les pays Occidentaux.

Le poids de la Chine dans l'économie mondiale est sans commune mesure avec celui de l'Inde :

L'Inde face à la Chine dans le PIB mondial :

Le produit intérieur brut chinois est passé de 1.6% du PIB mondial dans les années 1990 à 18%, soit \$17900 milliards. La Chine est au premier rang des exportateurs, un investisseur important sur les marchés étrangers, le chef d'orchestre des Routes de la Soie et de l'OCS (Organisation de coopération de Shanghai) et une puissance influente à l'ONU.

Depuis le début des années 90, selon la Banque mondiale, le PIB de l'Inde est passé de \$300 milliards à \$3400 milliards en 2022.

Si l'Inde s'affiche désormais au 5^{ème} rang mondial en termes de PIB, si l'Inde ambitionne à l'horizon des prochaines années de dépasser l'Allemagne puis le Japon, pour l'heure, le PIB de l'Inde ne représente qu'à peine plus du sixième du PIB chinois.

Si la croissance annuelle moyenne de l'Inde a été de près de 7% au cours des deux dernières décennies, ce taux flatteur a été néanmoins inférieur à celui de la Chine, probablement gonflé et le recul du PIB a été brutal lors de la crise de la Covid.

En fait, l'Inde demeure fondamentalement un pays pauvre. L'Inde affiche, selon la Banque mondiale, un PIB annuel/habitant de \$2250 en 2021, au 165^{ème} rang dans le monde, loin des \$12600 de la Chine, elle-même, toujours classée dans les pays à revenu intermédiaire, au 79^{ème} rang, et très loin des \$70000/habitant observés aux Etats-Unis.

Sur la base de la parité de pouvoir d'achat, l'Inde fait meilleure figure, est passée d'un peu plus de 3% à 7% mais son PIB annuel/habitant, \$5000, n'est qu'au 126^{ème} rang mondial, derrière la Chine au 82^{ème} rang avec \$16000 et les Etats-Unis avec \$59000.

L'Inde face à la Chine dans les échanges et les investissements internationaux :

La Chine réalise 15% du commerce mondial et est de loin le premier exportateur mondial avec \$3400 milliards d'exportations, devant les Etats-Unis \$1800 milliards et l'Allemagne, \$1400 milliards. L'Inde ne réalise pas plus de 2% des échanges internationaux.

La Chine enregistre année après année d'importants excédents de sa balance commerciale et de sa balance des paiements courants, l'Inde subit des déficits structurels, de 2 à 5% du PIB selon les années.

La Chine réalise 18% des exportations mondiales de biens, devant l'Union européenne, 16%, et les Etats-Unis 10%.

Si les importations américaines en provenance de Chine n'ont augmenté que de 6% en quatre ans, si aux Etats-Unis, la part des importations en provenance de Chine qui, au pic représentait 21% des importations, a décliné, elle reste écrasante, 17% contre 4% en provenance du Vietnam, 2.7% d'Inde, 1.1% d'Indonésie.

La Chine est également le premier partenaire commercial de l'Union européenne, juste devant les Etats-Unis.

La Chine, à travers les Routes de la Soie a, ces dix dernières années, investi près de \$4000 milliards. Les pays du G7 veulent réagir mais le montant d'investissements évoqué dans les pays émergents, n'excéderait pas \$600 milliards et serait principalement dirigé vers l'Afrique.

En résumé, l'Inde, dans les échanges internationaux, est très loin de la Chine.

L'Inde face à la Chine dans le tourisme :

Le tourisme chinois dans le monde est apprécié des pays d'accueil car en 2019, même si seulement 1/10ème des Chinois disposaient d'un passeport, cela représentait 155 millions de touristes, \$250 milliards de dépenses, soit deux fois plus que les touristes américains.

Les touristes indiens dans le monde sont encore peu nombreux par rapport aux Chinois et le tourisme en Inde, avec moins de 10 millions de visiteurs chaque année, le tiers de Chinois, le quart même pour les recettes, est encore trop faiblement développé.

Les firmes multinationales ne voient pas l'Inde comme un substitut à la Chine :

Selon l'Economist, 13% du chiffre d'affaires des 200 premières multinationales occidentales sont réalisés en Chine. Beaucoup d'entreprises occidentales envisagent de développer leur présence en Inde mais continuent à investir en Chine. Tel est le cas de VW au Xinjiang car le groupe vend plus en Chine qu'en Europe.

Dans le luxe, la Chine représente près d'un tiers de la demande mondiale.

Dans la technologie, comme on l'a vu, une firme comme Apple doit une partie de son succès au marché chinois. Elle y réalisait, il y a peu de temps, 90% de sa production et un quart de son chiffre d'affaires. Aujourd'hui, c'est encore, en dépit de délocalisations vers le Vietnam et l'Inde, 19% du chiffre d'affaires. Et, souvent, au Vietnam notamment, Apple travaille en fait avec des filiales de ses fournisseurs chinois, Wingtech, Goertek et Luxshare.

Si les Américains ont comme volonté de réduire leur dépendance à la Chine et de promouvoir les relations avec les autres pays asiatiques, l'évolution prend du temps car la Chine dispose souvent d'un avantage comparatif.

Ainsi, les importations américaines de smartphones dépendent encore à 75% de la Chine contre plus de 80% au plus haut et les importations de smartphones en provenance d'Inde ne sont encore qu'à un peu plus de 5%. Les exportations indiennes de téléphones mobiles n'ont pas dépassé \$5 milliards en 2021-2022 et cette année \$10 milliards.

Pour les semi-conducteurs, la volonté américaine de se soustraire aux importations en provenance de Chine est identique (5% aujourd'hui contre plus de 12% en 2019) mais Taïwan (plus de 14%), le Vietnam (11%) et la Thaïlande (plus de 8%) en profitent davantage que l'Inde (2%).

Pour l'assemblage de biens d'équipement américain, la dépendance envers la Chine, plus de 40% avant les mesures Trump en 2018, diminue encore plus rapidement, 25% aujourd'hui, mais le Vietnam, l'Indonésie, le Bangladesh tirent mieux leur épingle du jeu que l'Inde.

Globalement, seulement 1% des importations américaines d'électronique proviennent d'Inde, partenaire encore négligeable des pays Occidentaux.

La place centrale de la Chine dans la transition énergétique :

La Chine est le 1er pollueur de la planète mais c'est aussi le premier pays pour les montants investis dans la décarbonation avec \$265 milliards en 2021 devant les Etats-Unis \$115 milliards.

Les pays occidentaux souhaitent réduire leur dépendance envers la Chine mais la coopération avec elle reste indispensable car à tous les échelons de la chaîne de la transition énergétique, la Chine est l'acteur dominant :

En amont :

La Chine produit jusqu'à 90% des métaux rares, détient selon les autorités américaines une position de numéro 1 dans 35 des 54 métaux clés. La Chine n'est pas toujours le premier producteur mais le raffinage des métaux lui assure une position dominante. Ainsi en est-il pour le cobalt avec une part de marché de 70%, pour le lithium avec une part de marché de 58%, pour le cuivre avec une part de marché de 42% et le nickel avec 23%. En fait, même quand la Chine n'est pas un grand producteur, exemple le lithium, elle a réussi à prendre des participations dans des sociétés étrangères.

Forte de ces positions, la Chine n'a pas hésité récemment, à titre de rétorsion, à annoncer une suspension des ventes de Gallium.

Les panneaux solaires :

La Chine à coups de subventions et de protection de son marché intérieur a réussi à forger ces dix dernières années une position dominante avec 80% du marché mondial, 7 des 10 plus importants fabricants mondiaux et des coûts de production imbattables. Selon l'AIE, les sociétés chinoises seraient un tier moins cher que leurs concurrents européens.

L'Inde, à l'horizon 2030, affiche des objectifs ambitieux dans le solaire mais aura toutes les peines du monde à les tenir et quoiqu'il arrive ne prendra jamais la place de la Chine dans ce secteur.

L'éolien :

Plus de la moitié des éoliennes installées dans le monde en 2023 seront en Chine. Pour beaucoup de composants, la Chine dispose d'une part de marché de 70% et les turbines chinoises sont jusqu'à deux fois moins onéreuses que les turbines européennes.

Les véhicules électriques :

La Chine contrôle 60% du marché des batteries. CATL est l'incontestable numéro 1 et BYD, autre société chinoise, non seulement a produit 1.1 million de véhicules électriques en Chine au premier semestre mais elle est également le deuxième producteur. La Chine consolide sa position dominante dans les véhicules électriques et les batteries et, ces dernières semaines, Enovate Motors a signé un accord en Arabie Saoudite pour implanter une usine.

Selon Benchmark Minerals, la Chine en 2031 aura des capacités de 322 Gigas heures de production, loin devant les Coréens, 192 Gigas, et devant les Français et les Suédois.

Le groupe chinois CATL fournit VW et Mercedes, le Chinois BYD fournit Stellantis et le Chinois Envision AESC fournit Nissan au Royaume-Uni. Devant une telle dépendance, on comprend mieux l'avertissement lancé par Carlos Tavares, président de Stellantis.

Pour résumer, dans les différents segments de la transition énergétique, la Chine est incontournable et plus compétitive. Essayer de prendre des parts de marché à la Chine sera d'autant plus difficile pour les Occidentaux que la réindustrialisation dans plusieurs pays, notamment aux Etats-Unis, se heurte à des pénuries de main-d'œuvre, à des coûts salariaux en hausse et à des normes environnementales plus strictes qu'en Chine. L'Inde ne se profile pas comme une alternative.

Conclusion : « *L'illusion seule est aisée. La vérité est toujours difficile* » *Rabindranath Tagore*. Prix Nobel de Littérature.

L'Inde, comme alternative à la Chine, telle est l'illusion propagée avec le dépassement démographique, l'Inde, incapable d'être le relais de la Chine et le nouveau moteur de la croissance mondiale, telle est la vérité difficile à admettre mais indéniable pour cette prochaine décennie.

Equivalents par la démographie, opposés dans le sempiternel conflit frontalier du Cachemire, Inde et Chine différent profondément.

- ***Sous l'angle politique***, les relations avec le Pakistan demeurent handicapées par un soutien chinois de près de \$60 milliards apportés au Pakistan pour la réalisation d'un corridor sur la Route de la Soie mais le PIB indien est près de dix fois supérieur à celui du Pakistan.

Beaucoup de pays, les Etats-Unis, l'Europe, le Japon, ont joué la carte indienne comme alternative politique et économique de poids à la Chine, comme un moyen de contourner les Routes de la Soie mais déplorent en silence la dérive nationaliste et l'hubris de Modi.

- ***Sous l'angle économique***, les deux pays étaient inexistant dans l'économie mondiale au tournant des années 50 mais aujourd'hui le PIB chinois est presque six fois supérieur à celui de l'Inde. Et, si la croissance de la Chine suscite des inquiétudes, celle de l'Inde suscite des doutes.
- ***Sous l'angle démographique, les deux pays divergent*** : autant la population chinoise, désormais inférieure à celle de l'Inde, décline, autant la population indienne poursuit une dynamique constatée dès 1947. A l'époque, la population indienne ne dépassait pas 380 millions ; aujourd'hui, elle excède 1,4 milliard et le pic ne sera pas atteint avant 2060 avec 1,65 milliard. Le nombre d'enfants/femmes (chiffres Banque mondiale 2020) reste de 2 en Inde, il ne dépasse pas 1,28 en Chine malgré les encouragements du gouvernement. Le pourcentage de plus de 65 ans en 2050, dépassera 30% en Chine et n'excédera pas 15% en Inde.
- ***Sous l'angle structurel, tout oppose les deux pays*** : en Inde, l'agriculture emploie quelques 50% de la population active mais ne réalise qu'un peu plus de 15% du PIB, en Chine, l'industrie tire l'économie.
- ***Sous l'angle commercial***, la Chine est désormais le premier partenaire économique de l'Inde mais les échanges sont déséquilibrés, avec un déficit commercial bilatéral supérieur à \$50 milliards, des exportations indiennes de coton et de minerai de fer, des importations de produits manufacturés.

Inde et Chine rivalisent en Afrique mais cette dernière décennie, l'Inde a accordé \$12 milliards de crédit quand la Chine en a octroyé \$135 milliards. A la différence de la Chine qui envoie des entreprises publiques mener à bien des projets dans les infrastructures, l'agriculture et l'extraction de matières premières, la présence indienne est avant tout celle des entreprises privées. L'implantation indienne, forte de diasporas installées anciennement en Afrique du Sud ou au Kenya, est manifeste dans l'automobile, l'informatique, le diamant, les produits pharmaceutiques et des investissements principalement dans trois pays, l'Egypte, l'Afrique du Sud et le Mozambique.

- ***Sous l'angle monétaire***, les seules réserves de change chinoises, \$3100 milliards, presque équivalentes au PIB indien alors que les réserves de change indiennes s'élèvent à près de \$600 milliards.

- **Sous l'angle boursier**, la capitalisation du marché indien, \$3300 milliards, est très inférieure à celle du marché chinois, \$19000 milliards et son marché est aujourd'hui moins attractif.

Genève, le 24 août 2023

Bruno Desgardins

Bruno Desgardins
CIO
Switzerland



SingAlliance Pte Ltd

20 McCallum Street
#18-01 Tokio Marine Centre
Singapore 069046
T: +65 6303 5050
E: info@singalliance.com

SingAlliance (Switzerland) SA

16bis rue de Lausanne
1201 Geneve
Switzerland
T: +41 22 518 85 85
E: info.switzerland@singalliance.com

SingAlliance (Hong Kong) Ltd

Unit 904-907, 9/F Dah Sing Financial Centre
248 Queen's Road East
Wanchai, Hong Kong
T: +852 2639 3659
E: info.hongkong@singalliance.com

SingAlliance Pte Ltd

(DIFC Representative Office)
The Gate, Level 13 East, Office 10, DIFC
PO Box 121208 Dubai, UAE
T: +971 (0) 4 401 9158
E: info.dubai@singalliance.com



Ce document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Toute opinion contenue dans le contexte actuel peut être modifiée à tout moment sans préavis. La performance passée n'est pas indicative des résultats futurs.