

## INDE

### LEGERE ACCELERATION DU RYTHME DE CROISSANCE AU T3 2025/26, SOUS L'EFFET D'UNE REVISION DE L'ANNEE DE REFERENCE

*L'économie indienne a enregistré une croissance du PIB de 7,8% en glissement annuel au cours du troisième trimestre de l'exercice 2025/26 (octobre – décembre 2025). Cette publication constitue la première série établie selon la nouvelle année de référence, désormais fixée à l'exercice 2022/23 en remplacement de 2011/12, afin de mieux refléter la structure de l'économie indienne dans la période postpandémie. Sur la base de cette actualisation méthodologique, la croissance du PIB réel au T3 2025/26 ressort en légère hausse par rapport à la même période de l'exercice précédent, au cours de laquelle elle s'établissait à 7,4 % (contre 6,4% selon l'ancienne base 2011/12), et en léger retrait par rapport au trimestre précédent, où elle atteignait 8,4% (contre 8,2% avec l'ancienne base). Dans ce contexte, la croissance du PIB réel pour l'ensemble de l'exercice 2025/26 est désormais estimée à 7,6%, contre 7,4% dans les prévisions publiées fin janvier 2026.*

#### 1. La croissance réelle s'inscrit à 7,8% au cours du T3 FY26, en progression par rapport à l'année précédente

**Le PIB réel a progressé de 7,8 % en glissement annuel au troisième trimestre de l'exercice 2025-26, après 7,4% un an auparavant et 8,4% au trimestre précédent, selon la nouvelle série établie en base 2022-2023, qui remplace désormais la base 2011-12.** Ce résultat demeure inférieur aux anticipations de certains conjoncturistes qui tablaient sur une croissance de 8,3% au T3, alors même qu'un ralentissement du PIB nominal était attendu. La croissance nominale décélère ainsi, passant de 10,1% au T3 2024-25 à 8,9% au T3 2025-26.

**Sur le plan de l'offre, la valeur ajoutée brute progresse de 7,8% en g.a. au T3 2025-26,** soit un rythme identique à celui observé au T3 2024-25. Le secteur secondaire enregistre une accélération, sa croissance passant de 8,4% à 10,1%, sous l'effet d'un renforcement marqué de l'activité manufacturière, dont la progression s'établit à 13,3% contre 10,8% un an auparavant. Le secteur tertiaire connaît également une accélération, de 8,2% à 9,5%, portée par le dynamisme du commerce, des transports ainsi que des services financiers et professionnels. À l'inverse, le secteur primaire ralentit sensiblement, sa croissance revenant de 6,4% à 1,7%, la baisse de l'inflation agricole ayant limité la progression de la valeur ajoutée du secteur malgré les bonnes récoltes.

**Du côté de la demande (cf. Annexe 1), la croissance du PIB réel au T3 2025-26 en glissement annuel est tirée par la demande intérieure, et en premier lieu par la consommation privée.** Celle-ci progresse de 8,7% contre 6% un an auparavant et contribue à elle seule à hauteur de 4,92 points à la croissance, soit la principale composante explicative du PIB. L'investissement constitue le second moteur, la formation brute de capital fixe augmentant de 7,8%, une progression identique à celle du T3 2024-25. **À l'inverse, le commerce extérieur pèse sur l'activité.** Le ralentissement des exportations, dont la croissance revient de 10,2% à 5,6%, combiné à une nette accélération des importations à 8,6%, se traduit par une contribution nette négative de la demande extérieure à la croissance réelle du PIB, imputable à l'instabilité des relations commerciales avec les Etats-Unis, un des principaux partenaires commerciaux de l'Inde.

## 2. Une croissance surestimée en 2023-24 et sous-estimée en 2024-25

Pour l'exercice 2023-24, la nouvelle série publiée par le MoSPI ramène la croissance du PIB réel de 9,2% à 7,2%. Cette correction est notable dans la mesure où l'ancienne série avait révisé la croissance à la hausse, de 8,2% à 9,2%, ce qui confirme que l'activité avait été largement surestimée. **À l'inverse, pour l'exercice 2024-25, l'ancienne base sous-estimait les chiffres du PIB.** La nouvelle série revoit ainsi la croissance à la hausse, à 7,1%, contre 6,5% auparavant (cf. Annexe 3). En conséquence, **les estimations pour l'ensemble de l'exercice 2025-26 sont révisées à la hausse**, le MoSPI anticipant désormais une croissance de 7,6%, contre 7,4% dans les prévisions publiées en janvier 2026.

Ces évolutions à la baisse et à la hausse s'expliquent par l'intégration de nouvelles sources statistiques permettant de **mieux mesurer l'économie informelle et les services**, notamment l'utilisation des enquêtes *Annual Survey of Unincorporated Sector Enterprises* (ASUSE) et *Periodic Labour Force Survey* (PLFS) pour estimer plus précisément l'activité des entreprises non constituées, ainsi qu'un recours élargi aux données administratives telles que les déclarations GST<sup>1</sup>.

Parallèlement, le passage à l'année de base 2022-23 entraîne également une révision à la baisse du PIB nominal, de 3,3% pour 2025-25 et près de 3,8% pour les exercices précédents<sup>2</sup>. À déficit et dette inchangés, cette baisse du dénominateur relève mécaniquement les ratios budgétaires exprimés en % du PIB.

## 3. Les orientations des politiques budgétaires et monétaires demeurent inchangées

Sur le plan monétaire, le Comité de politique monétaire réuni du 4 au 6 février 2026 a décidé à l'unanimité de maintenir le taux directeur à 5,25%, tout en conservant une orientation neutre. Cette décision s'inscrit dans un contexte de stabilisation de l'inflation, celle-ci étant ressortie à 0,7% en novembre 2025 puis à 1,33% en décembre 2025. **Les séries d'indice des prix à la consommation ont parallèlement fait l'objet d'un changement d'année de référence, désormais fixée à 2024 contre 2012 auparavant, accompagné d'une révision des pondérations du panier.** La part des denrées alimentaires est ramenée à 36,75% contre 46% précédemment, afin de mieux refléter l'évolution des habitudes de consommation, tandis que la composante services est élargie, avec près de 50 produits couverts contre 40 dans l'ancienne série. Compte tenu de ces ajustements, l'inflation est ressortie à 2,75% en janvier 2026<sup>3</sup>.

Parallèlement, la RBI poursuit sa politique interventionniste en annonçant le 20 janvier une série de mesures destinées à injecter près de 23 Mds USD (2 lakh crore INR)<sup>4</sup> dans le système financier, malgré la stabilisation de la roupie observée depuis fin du mois de janvier 2026<sup>5</sup>. **Les réserves de change demeurent à un niveau très confortable**, s'établissant à 723,6 Mds USD au 20 février 2026<sup>6</sup>.

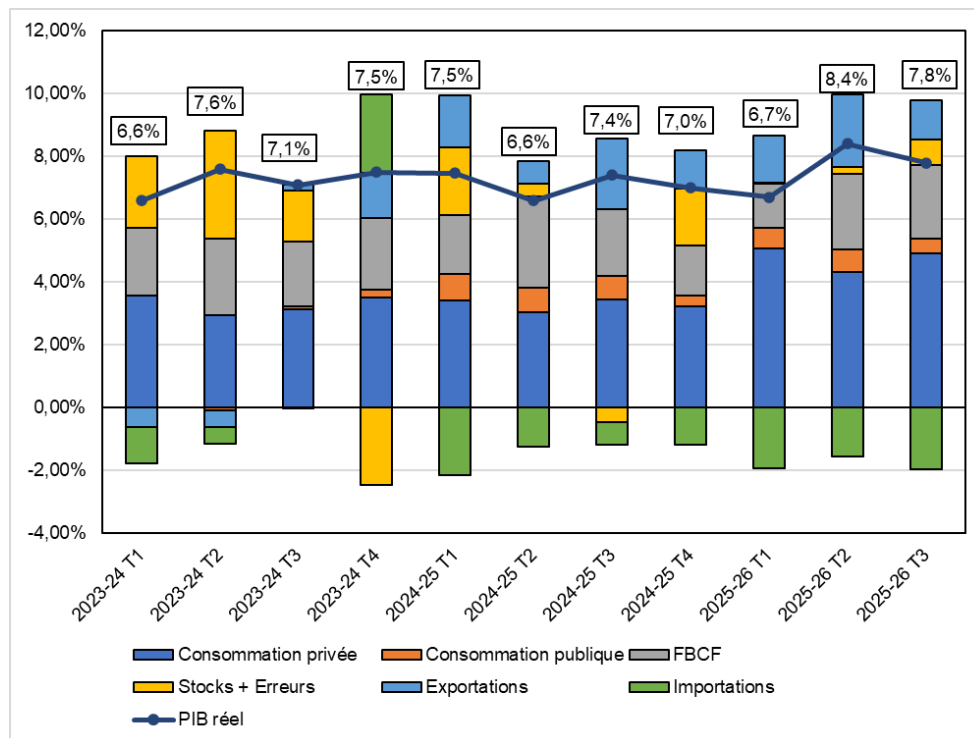
Sur le plan budgétaire, le gouvernement a présenté le 1<sup>er</sup> février 2026 son budget intérimaire pour l'exercice 2026-27, lequel s'inscrit dans une logique de continuité<sup>7</sup>. Le déficit public est projeté à 4,3% du PIB en 2026-27, après 4,4% pour l'exercice 2025-26. Le ratio dette publique/PIB amorce une baisse progressive, avec un objectif de moyen terme autour de 50 % du PIB à l'horizon 2031 et un objectif annoncé à 55,6% pour l'exercice 2026-27<sup>8</sup>. Les risques de dérive budgétaire, liés à la refonte de la GST autour de deux taux principaux ainsi qu'à l'abattement de l'impôt sur le revenu annoncé lors du précédent budget demeurent toujours présents, bien que le gouvernement apparaisse optimiste quant à l'exécution budgétaire pour l'exercice en cours.

Enfin, sur le plan extérieur, les incertitudes entourant les négociations commerciales entre l'Inde et les États-Unis ne se sont que faiblement répercutées sur le dynamisme des exportations indiennes à destination du marché américain. Après un repli ponctuel en octobre 2025 (-8,7% en glissement annuel), les exportations ont nettement rebondi en novembre (+21,1% en glissement annuel) avant de se stabiliser en décembre 2025.

*Malgré des fondamentaux macroéconomiques solides et en dépit des tensions commerciales ayant pu affecter les relations avec les États-Unis au cours de l'exercice, les tensions actuellement observées au Moyen-Orient constituent le principal risque extérieur à court terme pour l'Inde, notamment au regard de l'évolution des prix du pétrole et des enjeux liés à l'acheminement des produits énergétiques via le détroit d'Ormuz. Si ces perturbations venaient à se prolonger, l'atteinte d'un rythme de croissance supérieur à 7% au T4 pourrait s'avérer plus incertaine.*

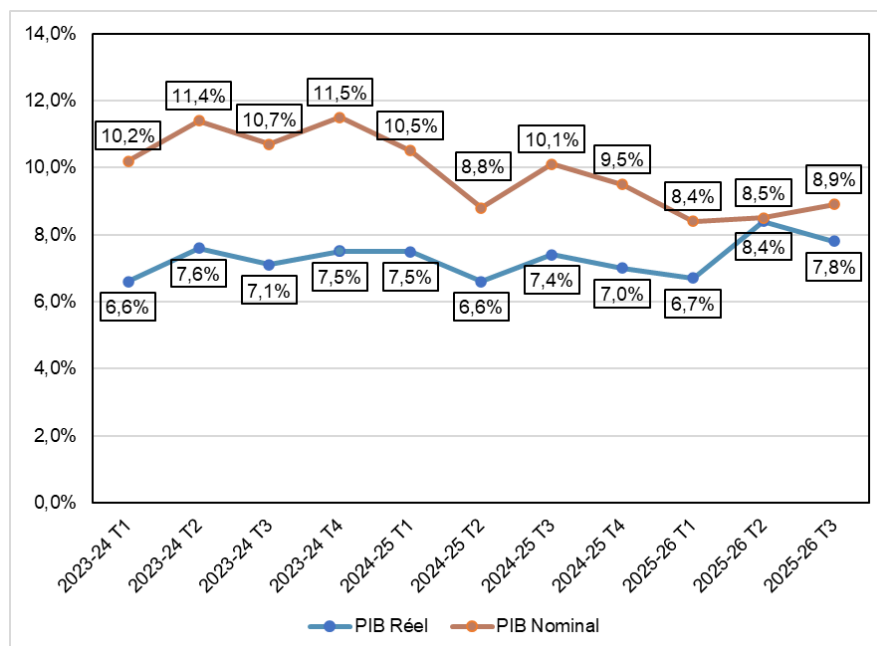
## Annexes

### Annexe 1 : Croissance du PIB réel (en g.a.) et contributions à la croissance (en p.p.) – Année de base 2022-23



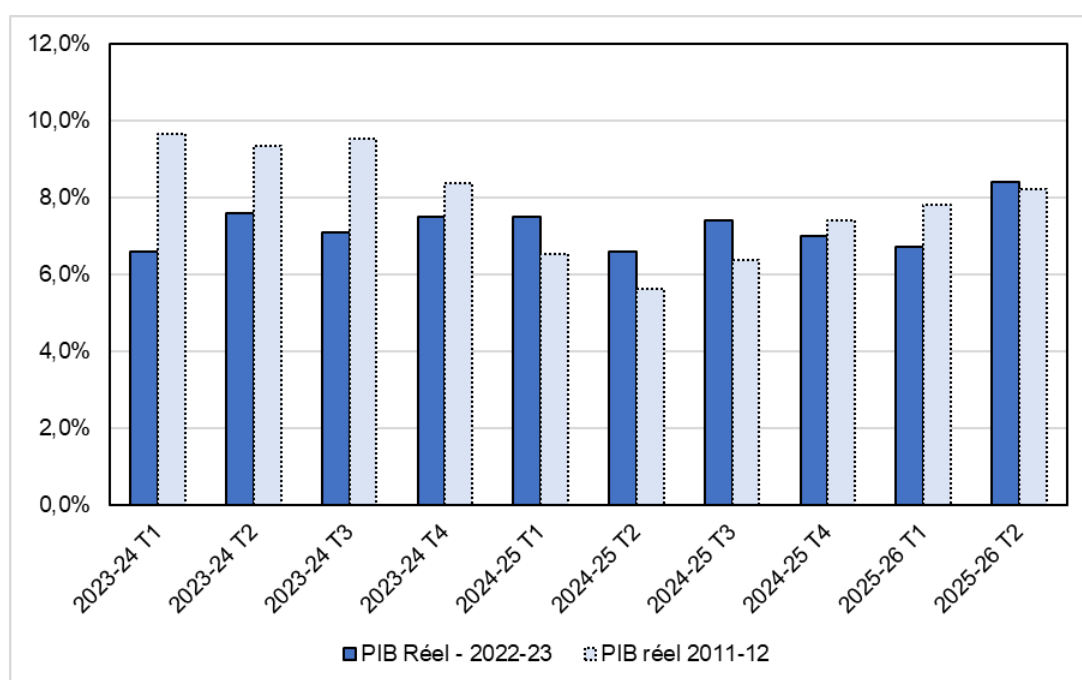
Source : [Press Note on new series of GDP estimates with base year 2022-23](#) – MoSPI

### Annexe 2 : Croissance du PIB nominal et réel en glissement annuel – Année de base 2022-23



Source : [Press Note on new series of GDP estimates with base year 2022-23](#) – MoSPI

### Annexe 3 : Comparaison des séries de PIB réel en fonction de l'année de base



Source : [Press Note on new series of GDP estimates with base year 2022-23](#) – MoSPI

### NOTES DE FIN

<sup>1</sup> Les estimations reposaient auparavant sur des extrapolations basées sur ces enquêtes. L'exploitation des données de GST est également élargie pour la répartition sectorielle et géographique de l'activité, notamment dans l'industrie manufacturière et les services non financiers. D'autres bases administratives sont mobilisées, comme la base e-Vahan pour estimer certaines composantes de la consommation des ménages liées au transport routier ou encore le Public Finance Management System (PFMS) pour améliorer la comptabilisation des dépenses publiques. (Source : [Redefining Growth: India's Revised GDP Estimates and the New Measurement Framework](#) – PIB Delhi)

<sup>2</sup> Pour l'exercice en cours, le niveau du PIB nominal est désormais estimé à 345,47 lakh crore INR, soit environ 3,3% de moins que dans les premières estimations fondées sur l'ancienne base.

<sup>3</sup> [Press release of CPI for the month of January 2026](#) – MoSPI

<sup>4</sup> [Reserve Bank of India moves to inject over Rs 2 lakh crore into banking system](#) – The Economic Times – 24 janv 2026

<sup>5</sup> Voir [26-009 – L'évolution du cours de l'INR](#) – SER de New Delhi

<sup>6</sup> [Foreign Exchange Reserves](#) – RBI

<sup>7</sup> [HIGHLIGHTS OF UNION BUDGET 2026-27](#) – Ministry of Finance (1<sup>st</sup> Feb 2026).

<sup>8</sup> Voir [26-008 Les grandes lignes du budget 2026-27 de l'Union indienne](#) – SER de New Delhi