

## Le secteur des services financiers en Inde : une transformation inachevée

**Thierry Apoteker, Directeur, TAC<sup>1</sup>**  
**Emilie Crozet, Economiste, TAC**

L'Inde offre à l'entreprise européenne une image complexe, parfois contradictoire, où les éléments d'inquiétude (tensions internationales avec le Pakistan, violences communautaires, catastrophes naturelles) l'emportent souvent sur les aspects plus attractifs. Pourtant, l'intérêt des grandes entreprises internationales paraît s'être singulièrement renforcé au cours de la période passée, comme en témoignent à la fois la hausse des investissements directs étrangers (cf FT), et l'implication croissante de ces entreprises dans un dialogue avec les autorités indiennes, soutenu par un programme de la Commission Européenne<sup>2</sup>. Dans cet ensemble de transformations en cours, peu d'attention a été portée aux évolutions très positives du secteur financier, aujourd'hui sans doute plus solide et plus ouvert que ce que l'image traditionnelle de l'Inde laisse croire.

1. Une structure institutionnelle et réglementaire en transformation accélérée depuis la crise financière de 1990/91.

Une description simple du secteur des services financiers<sup>3</sup> en Inde peut s'appuyer sur un croisement simple entre activités et organes de réglementation ou de supervision. Les « métiers financiers » peuvent s'articuler autour des trois grandes fonctions identifiées par la littérature théorique (gestion des moyens de paiement, intermédiation bancaire, et intermédiation de marché). Les fonctions de contrôle et de supervision sont assurées par trois organismes, la banque centrale (Reserve Bank of India, RBI), un gendarme de marchés (Securities and Exchange Board of India, SEBI), et une institution de contrôle des assurances (Insurance regulatory and Development Authority, IRDA). Alors que la RBI est ancienne (elle a été créée en 1934), les deux autres autorités de régulation sont très jeunes (le SEBI a été institué en 1992 et l'IRDA en 1999).

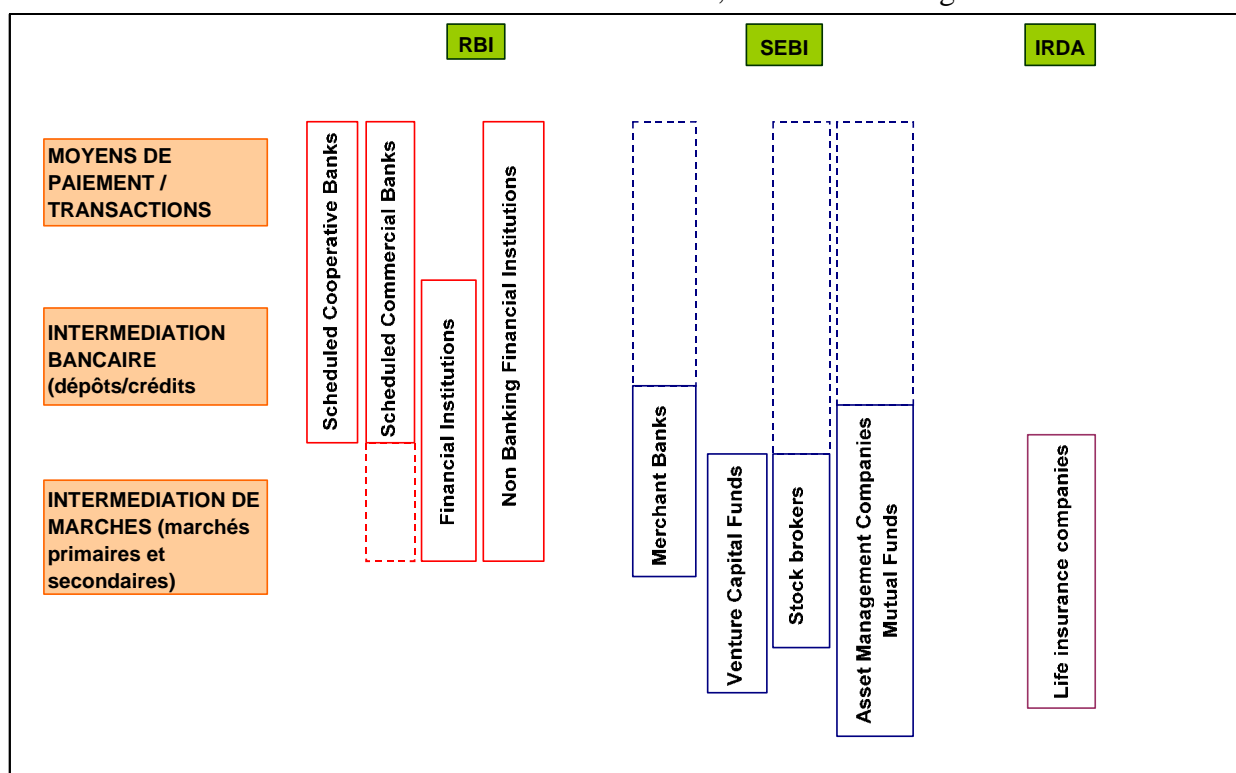
---

<sup>1</sup> TAC ([www.tac-financial.com](http://www.tac-financial.com)) est un bureau indépendant de recherche économique et financière. Cet article s'appuie notamment sur une étude menée pour le compte de la Commission Européenne. Les vues exprimées ici n'engagent cependant que leurs auteurs.

<sup>2</sup> Pour plus d'informations sur l'initiative de la Commission Européenne, voir le site [www.indiafdi.com](http://www.indiafdi.com).

<sup>3</sup> Ne sont retenus dans cette analyse que les activités directement en relation avec les fonctions macroéconomiques de financement et de paiement ; en matière d'assurance, l'activité vie est intégrée, mais pas celle de non-vie ou IARD les activités d'assurance non-vie

Graphique 1 :  
 SECTEUR FINANCIER INDIEN : métiers, institutions et régulateurs



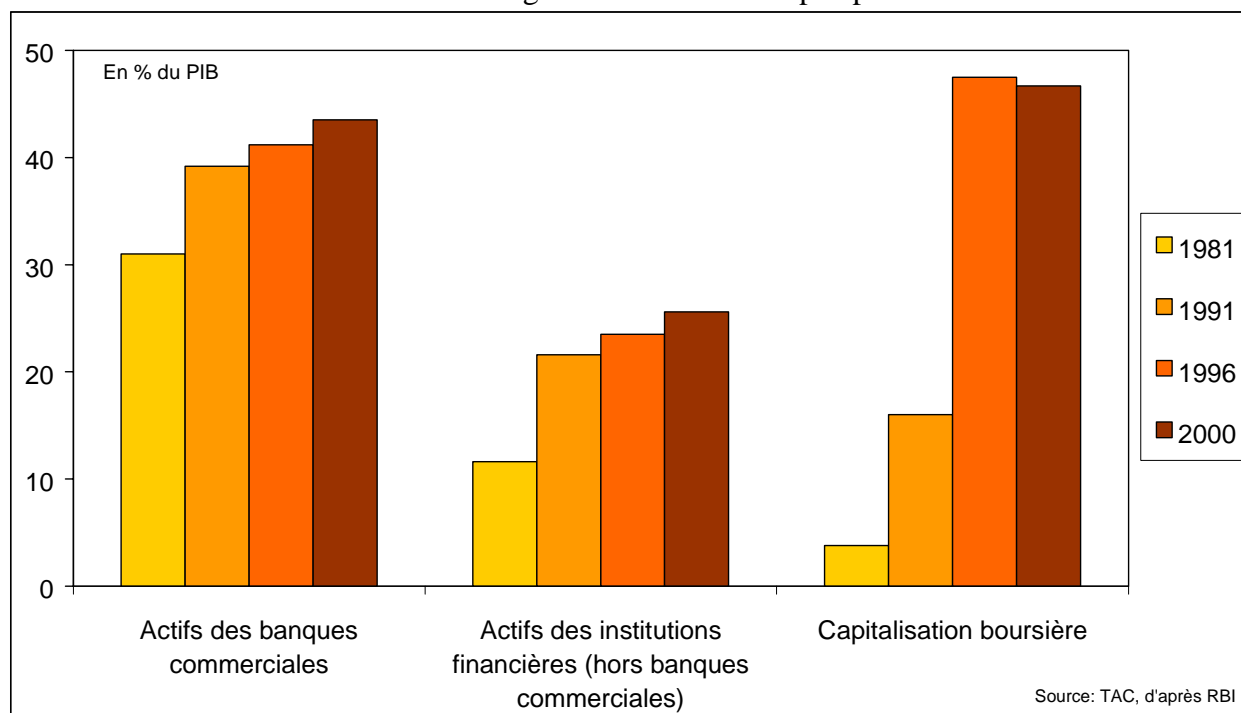
Dans ce cadre, l'évolution des métiers comme des institutions peut être éclairée par les caractéristiques suivantes :

➤ Historiquement, le poids de l'intermédiation bancaire a été dominant, avec une présence massive d'institutions publiques dont les fonctions commerciales d'un côté, de 'développement' de l'autre, sont restées très mélangées. Aujourd'hui encore, les banques du secteur public représentent plus de 79% du total de bilan de l'ensemble des banques commerciales, à quoi il convient d'ajouter les encours d'institutions spécifiques de financement (agriculture, infrastructure, etc, rassemblées sous l'intitulé 'Financial Institutions' dans la terminologie de la RBI). La pénétration croissante des réseaux bancaires domestiques (plus de 53000 agences sur l'ensemble du territoire indien en 2001) a contribué à une progression tendancielle des dépôts comme des crédits, mais avec une phase d'accélération concentrée sur la décennie 1980-90, et non pas sur la période plus récente. Sur cette période récente, le fait le plus notable est la croissance rapide de nouvelles banques, celles que les autorités indiennes appellent les « new private banks ». Créées à la faveur de la libéralisation réglementaire de 1992-94, ces banques se sont construites sur un modèle « commercial » robuste. Elles sont aujourd'hui à la fois fortement capitalisées, profitables, et en quête d'expansion supplémentaire. Pendant cette même période, les institutions financières non bancaires (NBFC, non-bank financial companies), moins fortement réglementées, et actives notamment en matière de crédit bail et de crédits spécialisés, ont également connu une croissance très rapide, même si le total de bilan reste très faible par rapport à celui des banques commerciales et coopératives. Aujourd'hui, une comparaison internationale simple (crédits distribués rapportés au PIB) montre que les banques commerciales n'ont pas l'importance et l'impact en matière de financement que l'on observe ailleurs dans le monde en développement.

➤ Le même ‘retard’ se constate sur les activités d’assurance vie, facteur clé dans la mobilisation de ressources financières à long terme. De ce point de vue, l’ouverture significative du marché de l’assurance depuis fin 2000 va avoir un impact majeur : la fin du monopole de la société publique LIC (Life Insurance Corporation) et l’entrée de nombreuses sociétés conjointes avec des partenaires étrangers a d’ores et déjà créé un ‘choc commercial’ significatif, avec des effets d’offre considérables. De fait, le montant annuel des primes collectées en assurance vie pourrait être multiplié par 4.5 à l’horizon 2010<sup>4</sup>.

➤ Par contre, la déréglementation opérée au cours de la décennie 90, accompagnée d’investissements technologiques et institutionnels considérables, s’est traduite par une hausse substantielle des activités d’intermédiation financière. Les activités de gestion de fonds comme les marchés de titres eux-mêmes ont connu une expansion très rapide. A titre d’exemple, les comparaisons que l’on peut faire en matière de capitalisation boursière, de nombre de sociétés cotées et de volume de transactions mettent l’Inde très proche de ce que l’on observe sur un échantillon de grands pays en développement. D’un point de vue technique, la mise en place de plates-formes de transactions électroniques sur les principaux marchés boursiers indiens (National Stock Exchange, NSE, et Bombay Stock Exchange, BSE) et des mécanismes de livraison-règlement à T+3 renforcent l’attrait de ces marchés.

Graphique 2  
Evolution de l’intermédiation globale en Inde : une perspective sur 20 ans



## 2. Une pénétration étrangère significative, notamment des institutions européennes

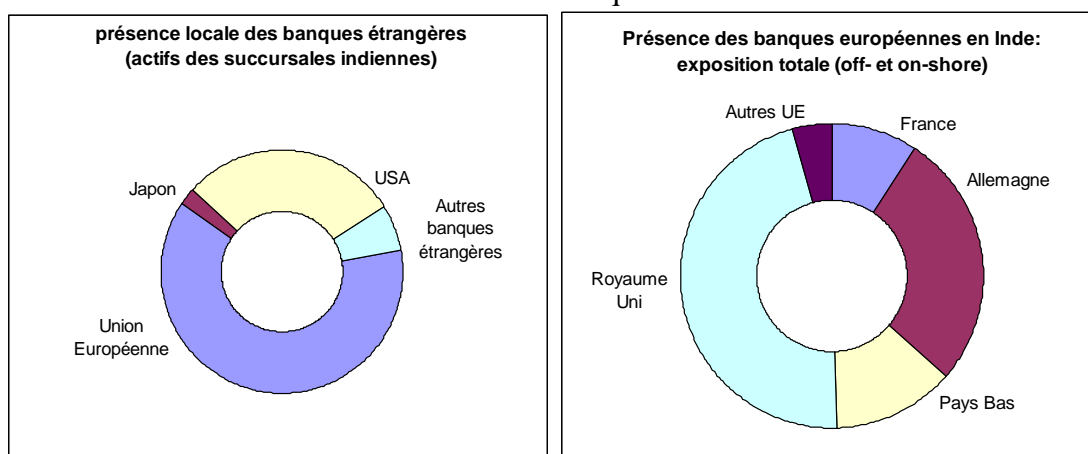
A la différence de très nombreux pays en développement, la présence de banques étrangères en Inde est très ancienne. L’histoire indienne explique sans doute que le

<sup>4</sup> Estimations Swiss Ré.

développement de ces banques ait été freiné avec l'accent mis sur les institutions publiques, avec la mise en place de restrictions quant à l'extension géographique des réseaux d'agences et les limites quant à l'acquisition d'institutions domestiques.

A fin 2001, on recensait 42 banques étrangères ayant une implantation de plein exercice en Inde, sous forme de succursales (le statut de filiale, en matière de banques commerciales, ayant été interdit jusqu'à l'annonce récente faite par le RBI). Au total, ces banques occupaient une place relativement faible en matière d'actifs totaux (8% de l'ensemble des banques commerciales indiennes), sensiblement plus importante en matière d'activités « hors-bilan » (49% du total), reflétant à la fois leur prédominance en matière de financement du commerce international (où les réseaux mondiaux sont un atout déterminant) et leur sophistication en matière d'intervention sur les marchés de change et de trésorerie.

Graphique 3  
PRESENCE ETRANGERE : le poids des banques européennes, en particulier britanniques



Parmi ces banques étrangères, les institutions européennes occupent une place dominante, largement du fait des deux institutions britanniques dominantes, Standard Chartered (première banque étrangère depuis le rachat de Grindlays Bank à ANZ, avec près de 80 succursales en Inde) et HSBC. La présence française est importante (BNP Paribas, Crédit Agricole Indosuez, Société Générale, Crédit Lyonnais), mais avec des stratégies plus ciblées, concentrées, comme la plupart des banques étrangères en dehors des deux britanniques, de Citibank et, dans une moindre mesure, ABN AMRO, sur les principales entreprises (étrangères comme indiennes), les montages structurés, le financement du commerce international et les activités de marché.

La présence européenne dans le secteur, tout récemment ouvert, des assurances vie est également significative, même si elle paraît moins « dominante » que dans le cas des banques. Parmi les 13 joint-venture établies en assurance-vie<sup>5</sup>, 6 le sont avec des partenaires européens.

Cette présence des institutions financières européennes en Inde est aujourd'hui à une croisée de chemin : les évolutions réglementaires permettent une plus grande diversité d'activités, et les formes de présence se multiplient. ING est ainsi la première banque

<sup>5</sup> Fin janvier 2002

étrangère à avoir pris une participation, limitée à 49%, dans une banque locale ; en parallèle, plusieurs banques européennes ont désormais des filiales sous forme de ‘non Bank Financial Corporations’, actives en matière de courtage action, de financements spécialisés ou de leasing. Un des avantages des NBFC est un degré de contrainte réglementaire plus léger, en particulier en matière de participation au capital (100% autorisés pour un capital minimum de USD 50 mn ou 75% pour un capital minimum de USD 5 mn). Les activités de gestion de patrimoine, de cartes de crédit, de cash management, de financements structurés, de marchés dérivés, sont autant d’attraits pour les banques étrangères, mais aussi pour les banques domestiques, en particulier les « new private banks ».

Mais symétriquement, les stratégies internationales de ces grandes institutions européennes deviennent plus sélectives, que ce soit en matière de géographie (peut-on à la fois se développer en Chine, en Inde, en Asie du Sud Est, en Europe Centrale ?) ou de métiers exercés (contrainte de consommation de capital, de rentabilités unitaires, ou de gestion des risques, y compris souverains). En la matière, la perception des enjeux et des opportunités en Inde est aujourd’hui soumises à d’importants changements réglementaires (nouvelles contraintes fortes pour le calcul du capital et des ratios réglementaires qui en découlent) comme à la permanence d’obstacles considérés comme cruciaux : limite (à 10%) des droits de vote dans une institutions bancaires domestiques (même si la participation au capital peut atteindre 49%), limite à 26% du capital détenu par le partenaire étranger dans les sociétés d’assurance, près de la moitié des bilans en emplois « affectés » (crédits aux secteurs dits prioritaires, réserves, ...), lourdeurs bureaucratiques excessives.

### 3. Des défis encore considérables pour les années à venir

Dans ce cadre de « croisée des chemins », l’Inde fait face à des défis considérables, que l’on peut résumer autour de deux axes essentiels :

➤ En matière réglementaire et de supervision prudentielle, les considérables avancées faites tant par la RBI que par la SEBI et l’IRDA doivent être consolidées et approfondies, du fait de la coïncidence, pour les quelques années à venir, des implications des engagements à l’OMC en matière de services financiers (pour lesquels les négociations viennent juste de commencer), de la mise en œuvre des nouvelles règles prudentielles « Bâle II », du mouvement vers une graduelle convertibilité complète de la monnaie, et du développement, en Inde comme ailleurs de conglomérats financiers pour lesquels la coordination réglementaire est essentielle.

➤ En matière institutionnelle et systémique, les transformations entamées au cours des dix années passées doivent être poursuivies : de fait la séparation entre activités commerciales et activités de « développement » doivent être davantage séparées, d’autant plus que le niveau de créances non performante et la capitalisation des banques publiques est sensiblement moins favorables que ceux des autres institutions. De même l’émergence d’une concurrence accrue en matière d’assurance vie, et le développement probable des fonds de pension au cours des années à venir, renforcent la nécessité de soustraire les grandes entreprises publiques des contraintes « non-commerciales ».

Au total, le marché indien apparaît aujourd'hui comme un de ceux offrant le potentiel de développement le plus rapide et le plus massif. Mais la matérialisation de ce potentiel dépendra à la fois des performances comme des risques macroéconomiques et politiques, et de la capacité d'adaptation de l'environnement des affaires pour les institutions financières, domestiques comme étrangères.