

# EQUITIES

## GIANLUCA CASTRILLI

TRILLIUM



*Gianluca Castrilli est gestionnaire de fonds pour Trillium, la boutique asset management du groupe genevois Citadel Finance. Il gère notamment le fonds Manavest Emerging Markets Equity. Gianluca a d'abord développé son expertise d'analyse de fonds auprès de la banque Syz, où il a été en charge de la sélection des gérants ainsi que du suivi des délégations de gestion pour plusieurs fonds de la gamme Oyster. Il a ensuite rejoint Citadel Finance, où il a occupé les fonctions de chef des investissements, d'analyste de fonds, de conseiller en placement. Il a également été en charge de l'implémentation de l'allocation d'actifs. Gianluca est titulaire d'un Master en Finance de l'Université de Genève.*

## L'INDE À LA POURSUITE DE SES RÉFORMES

L'Inde, troisième économie d'Asie, montre des signes d'essoufflement. Mais la réélection de Modi est propice à la continuité de la transition économique et sociale, à condition que le Premier ministre adopte une stratégie diversifiée et équilibrée. Analyse de Gianluca Castrilli.

**M**algré la mise en place de nombreuses réformes structurelles censées transformer l'Inde, le bilan de Narendra Modi, Premier ministre fraîchement réélu, reste mitigé. Le pays se trouve dans une situation délicate et son gouvernement doit rapidement trouver des solutions s'il veut conserver sa place dans le peloton de tête des nations émergentes. Arrivé au pouvoir en 2014, Narendra Modi promettait de changer l'Inde de fond en comble mais, à l'aube de son second mandat, le résultat ne marque pas autant qu'espéré la rupture avec le précédent gouvernement. Bien que le pays ait connu, en moyenne, une croissance supérieure à la majorité des émergents au cours des cinq dernières années, les signaux envoyés ne sont pas extraordinaires. L'économie faiblit, le taux de chômage atteint de nouveaux sommets, les infrastructures manquent, les finances publiques sont dans le rouge et l'endettement des entreprises privées continue d'augmenter.

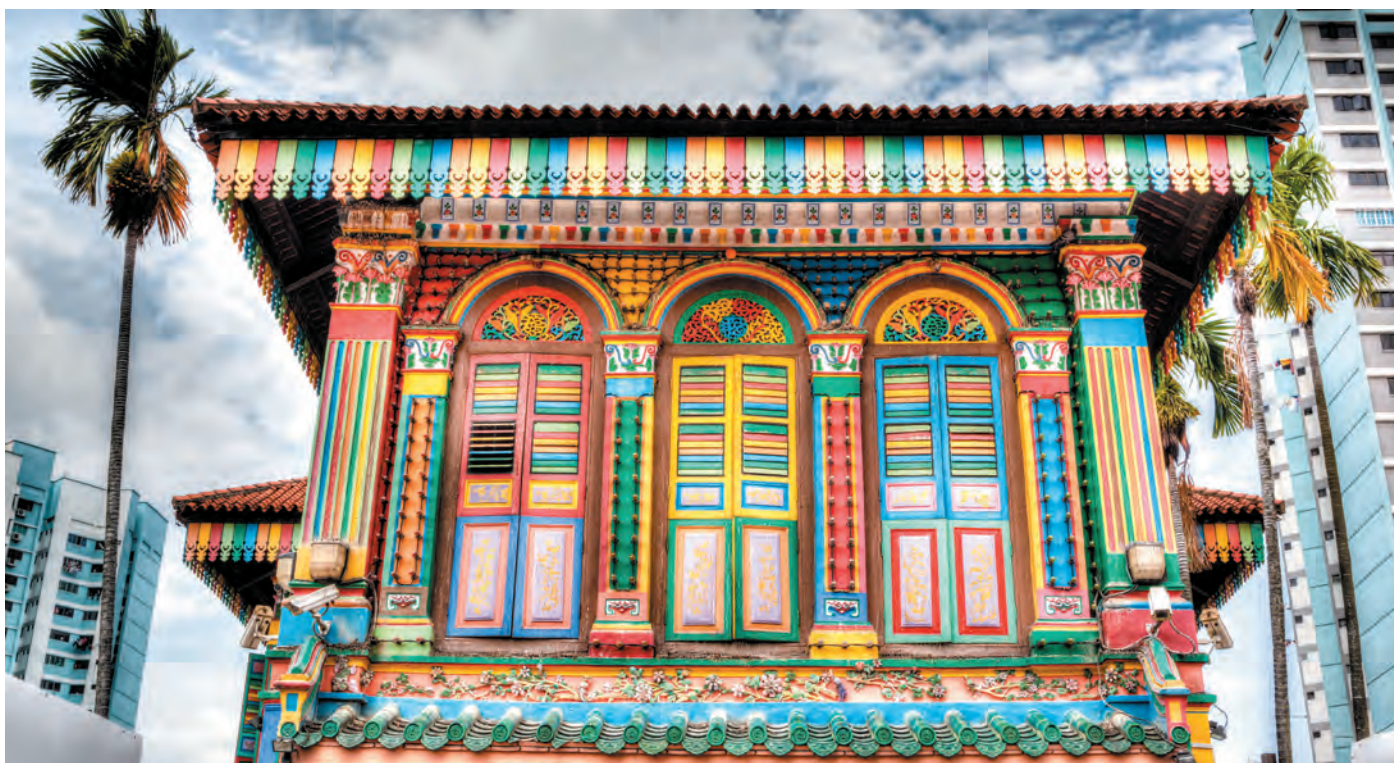
Au cours de son premier mandat, le gouvernement Modi a initié ou finalisé la mise en place de plusieurs réformes économiques, sociales, et même numériques. Cependant, leurs effets positifs sont encore difficiles à percevoir. La réforme fiscale de 2017 avec l'introduction d'une TVA unifiée et centralisée, en remplacement des nom-

breuses taxes régionales, n'a pas été couronnée de succès. Pas plus que le retrait de la circulation des coupures de 500 et 1000 roupies, principalement pour lutter contre la fausse monnaie, l'évasion fiscale et l'économie noire. Trois ans après la mise en œuvre de ce gigantesque programme de démonétisation, la banque centrale indienne constate que cette mesure n'a pas permis d'éradiquer les flux d'argent illicites.

La troisième plus grande économie d'Asie donne ainsi des signes d'essoufflement. La croissance du PIB a ralenti pour le cinquième trimestre consécutif et affiche son rythme le plus faible depuis 2013. En plus d'une croissance en baisse, la confiance des consommateurs est également en chute libre. Dans cet environnement, la victoire en mai dernier du Bharatiya Janata Party de Narendra Modi permet au moins d'assurer une certaine stabilité politique après les mois d'incertitudes qui ont vu les indices boursiers indiens sous-performer ceux des autres pays émergents.

La réélection de Modi laisse espérer également la continuation des réformes. L'Inde bénéficie de relais de croissance diversifiés tels que l'immobilier ou l'énergie et un endettement qui reste pour le moment relativement modéré. Cependant, bien que la croissance indienne demeure à des niveaux importants, le pays se situe parmi

« Avec la volonté de dynamiser l'économie, le gouvernement s'est attaqué à son système bancaire, fragile et laissé sous la domination des banques publiques. »



*L'Inde a toutes les cartes en main pour transformer son image hostile aux affaires en favorisant l'implantation d'entreprises internationales.*

les plus pauvres de la planète avec un PIB par habitant nettement en dessous de celui de la Chine par exemple. À cela s'ajoutent les tensions géopolitiques, notamment au Cachemire, qui pourraient également représenter un frein important au développement.

Conscient de toutes ces difficultés, le gouvernement 2.0 de Modi a vite confirmé sa volonté de poursuivre la transition économique et sociale du pays et de soutenir son économie. Au lendemain de sa victoire, il a ainsi instauré de nouvelles mesures visant à favoriser l'octroi de crédit par les banques ainsi que le retour des investisseurs étrangers.

Toujours avec la volonté de dynamiser l'économie, le gouvernement indien s'est par ailleurs attaqué à son système bancaire, fragile et laissé sous la domination des ban-

ques publiques. Dix banques gérées par l'Etat ont été fusionnés en quatre établissements. Le gouvernement entend renforcer le secteur en assurant des bilans plus solides, stimuler le marché du crédit et, au final, favoriser ainsi la croissance économique. Le système de santé est également sous la loupe, avec un vaste et ambitieux projet de réforme axé sur la sécurité sociale universelle, la refonte de l'assurance-maladie et l'amélioration des infrastructures de soins. Si le premier mandat de Modi n'a certes pas pas répondu à toutes les attentes, sa réélection apporte un semblant de sérénité aux investisseurs. L'Inde se retrouve une nouvelle fois face à de nombreux défis, économiques, géopolitiques et sociaux, mais le pays dispose également de plusieurs atouts. À l'heure où la Chine et les Etats-Unis sont en pleine guerre commer-

ciale, l'Inde a toutes les caractéristiques requises pour espérer attirer de grandes multinationales présentes aujourd'hui en Chine. Que ce soit dans le secteur de la technologie, de la téléphonie ou des produits manufacturiers, elle a toutes les cartes en main pour transformer son image hostile aux affaires en proposant un cadre propice à l'implantation d'entreprises internationales.

Alors que la croissance ralentit et que les réformes prennent du temps, la volatilité sur les places de bourses restera certainement importante. Il est primordial d'adopter une approche diversifiée et équilibrée, car il est encore trop tôt, à ce stade, pour identifier clairement les secteurs qui seront les plus favorisés dans ce contexte.

■