

La croissance chez les grands émergents : convergences et tensions

Les pays émergents représentent aujourd'hui presque 40 % du produit intérieur brut (PIB) mondial, dont plus de la moitié provient des quatre géants, Chine, Inde, Brésil, Russie, contre 20 % il y a seulement dix ans : une croissance forte et, pour la première fois depuis des décennies, relativement stable a conduit à ce rattrapage impressionnant.

La convergence des pays pauvres vers les pays riches en termes de niveaux de vie est loin d'être mécanique. Cependant, certains d'entre eux, notamment parmi les "grands émergents", semblent entrés dans une dynamique de convergence accélérée, marquée par une transformation structurelle qui suppose une réallocation des facteurs de production vers les secteurs les plus productifs de l'économie. Ils se sont principalement appuyés jusqu'ici sur le développement du secteur manufacturier produisant des biens échangeables, car celui-ci converge vers la frontière

technologique définie par les pays les plus avancés.

Le recours à une monnaie sous-évaluée, notamment en Chine, a été le principal instrument utilisé, mais il a ses limites. Les partenaires commerciaux, qui font face à la plus sévère crise économique de l'après-guerre, s'accrochent de moins en moins des déséquilibres globaux qui en résultent. Les pays émergents sont donc contraints de répondre à cette tension en accélérant la montée en gamme de leurs productions afin de moins compter sur la faiblesse de leur monnaie. Ils doivent également exploiter les marges de manœuvre disponibles pour stimuler la consommation domestique, même si cela nécessite d'affronter de nombreux obstacles institutionnels (modernisation du système financier, sécurité sociale, partage de la croissance...). Enfin, l'évolution des régimes politiques conditionnera l'insertion de ces pays dans la mondialisation des échanges. ■

LES ENJEUX

La croissance des pays émergents leur permet de réduire l'écart de niveau de vie avec les pays développés. Un tel rattrapage suppose la réunion de nombreuses conditions dont certaines ne sont pas toujours bien identifiées.

Les "grands émergents" ont connu une croissance forte et durable marquée par une véritable transformation de leurs économies qui modifie profondément le commerce international et affecte l'économie tant des pays développés que celle des producteurs de matières premières ou des autres pays en développement.

Les stratégies de développement mises en œuvre, si elles présentent des caractéristiques communes, résultent de dynamiques propres à chaque pays. L'analyse des mécanismes à l'œuvre éclaire les tensions qui apparaîtront à terme. Les réponses apportées par les responsables de ces pays dessineront les politiques économiques dans les années à venir.

IRRUPTION DES PAYS ÉMERGENTS

Une croissance économique forte et soutenue dans quatre pays à l'origine de la notion de "BRIC"

La croissance très rapide, souvent à deux chiffres, de pays aussi peuplés est un fait sans précédent dans l'histoire économique et devrait transformer durablement l'économie mondiale. La part des pays émergents dans la population mondiale croît régulièrement pour atteindre aujourd'hui 85 %, tandis que leur part dans le PIB mondial s'est mise à augmenter sensiblement depuis le début du siècle : moins de 20 % dans les années 1990, 35 % en 2012 et plus de 40 % en 2015 selon les prévisions du Fonds monétaire international (FMI). Parmi les vingt pays qui domineront la planète en 2015 (qui représenteront à eux seuls 80 % du PIB mondial), dix seront des émergents.

Parmi ces émergents, les BRIC se détachent nettement. Avec plus de 40 % de la population mondiale, ils représentent à eux quatre, en 2012, presque 20 % du PIB de la planète, soit à peine moins que les États-Unis (qu'ils devraient d'ailleurs supplanter en 2015), et produisent à eux seuls 60 % du PIB des émergents. Au sein des émergents, c'est la Chine qui initie le décollage dans la deuxième moitié des années 1990, suivie, dans les années 2000, par les trois autres (encadré).

Émergents", "BRIC", deux concepts issus de la finance

Le monde est traditionnellement partagé en deux, depuis la chute du rideau de fer. D'un côté, une trentaine de pays sont dits "développés", ou "industrialisés" : il s'agit des pays de l'Europe de l'Ouest, de l'Amérique du Nord, ainsi que l'Australie, la Nouvelle-Zélande et quelques pays d'Asie. Le reste, plus de 150 pays (et 85 % de la population mondiale), qui furent un temps les pays du "tiers-monde" selon l'expression d'Alfred Sauvy, puis "en développement". Ceux d'entre eux qui ont connu une forte croissance sont désormais appelés pays "émergents".

Le terme d' "émergents" s'est progressivement imposé ; c'est une convention qui s'est construite au croisement entre les institutions multilatérales et le monde financier. Ce sont les économistes de la Société financière internationale (SFI, membre du groupe Banque mondiale) qui, au début des années 1980, le proposent. À l'époque, la SFI mettait en place des portefeuilles d'investissement en actions spécialisés sur les pays en développement, et l'idée de parler d' "émergence", terme positif, devait permettre de mieux convaincre les investisseurs privés : les pays sont donc au départ des "marchés émergents". Aujourd'hui, le terme désigne les pays en voie d'industrialisation accélérée. Le glissement sémantique

souligne l'importance de la finance dans la mondialisation mais, surtout, l'apparition du mot reflète que le secteur public, et particulièrement les institutions multilatérales, joue un rôle clé dans la définition des concepts du développement et de la mondialisation.

BRIC, pour sa part, est un concept marketing qui a réussi. Imaginé en 2001 par les économistes de la banque Goldman Sachs pour regrouper les quatre géants (c'est l'acronyme de Brésil, Russie, Inde et Chine), le concept est instantanément adopté par le monde de la finance dès la publication de l'article "Dreaming with the BRICs : the Path to 2050"⁽¹⁾. Dans la foulée, les médias l'entérinent, puis le monde académique. Le monde politique et la toile institutionnelle mondiale l'adoptent, au point que se met en place une institution intergouvernementale informelle éponyme, un sommet des BRIC qui réunit annuellement, depuis juin 2009, les dirigeants des quatre pays (rejoints, en 2010, par l'Afrique du Sud, dans un groupe rebaptisé "BRICS"). Une notion issue du monde privé est ainsi devenue instance officielle intergouvernementale.

Pour ce qui concerne le commerce mondial, les BRIC représentent également une part élevée des flux. Ils devraient, en 2015, réaliser 20 % de celui-ci, soit presque autant que la zone euro et plus que les États-Unis. La croissance en la matière est encore plus spectaculaire que celle du PIB : ces pays ne représentaient que 4 % des échanges mondiaux au début des années 1990.

En termes d'investissements directs, compte tenu de leurs perspectives de croissance, de leur position dans la chaîne de production mondiale, les BRIC reçoivent une part de plus en plus élevée des flux d'investissements directs, soit 16 % du total, dont près de la moitié pour la Chine. Ce pays est en effet le deuxième destinataire mondial des investissements directs, le Brésil, la Russie et l'Inde étant respectivement cinquième, huitième et quinzième. En outre, et la nouveauté est d'importance, les pays émergents sont désormais capables d'investir une partie de leur épargne à l'étranger, alors qu'ils avaient été, depuis plus d'un siècle, uniquement récipiendaires de capitaux issus des pays riches.

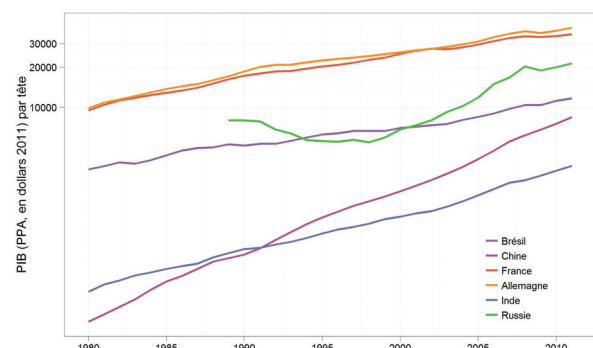
Quelles ont été les conditions du rattrapage des BRIC ?

Après la Seconde Guerre mondiale, une vision optimiste du rattrapage a nourri les premières réflexions modernes

sur la croissance économique⁽²⁾, alors qu'aujourd'hui seuls les BRIC, et hier seuls le Japon et la Corée, se sont distingués des autres pays pauvres. Dans un monde ouvert, avec libre circulation des biens et services, des idées, des mouvements de capitaux et des personnes, il n'y aurait, selon la théorie économique, aucune raison pour que certains pays se développent alors que d'autres restent à la traîne. Non seulement tous les pays en voie de développement enregistreraient une croissance plus forte que les pays développés, avec donc rattrapage des niveaux de vie⁽³⁾, mais cette croissance serait suffisamment stable pour qu'elle s'accompagne de moins d'inégalité⁽⁴⁾ entre les pays. Si toutes les conditions citées plus haut étaient réunies, il n'y aurait aucun obstacle au rattrapage des pays riches par les pays pauvres : ceux-ci emprunteraient un chemin de convergence absolue, indépendamment des caractéristiques structurelles (taux d'épargne, taux de croissance démographique ou niveau de capital humain) des pays concernés.

La réalité du développement économique s'est révélée plus complexe que le modèle ne le prédisait. Dans les faits, les pays riches tendent à le rester⁽⁵⁾, des pays jadis considérés comme quasiment développés déclinent pour rejoindre le concert des pays en voie d'industrialisation⁽⁶⁾, les pays pauvres tendent à rester pauvres. Seuls certains pays arrivent à s'extraire durablement de la pauvreté. Si le développement économique est conçu comme une croissance soutenue et régulière du produit intérieur brut, les BRIC entrent dans cette dernière catégorie (graphique 1).

Graphique 1
Évolution du produit intérieur brut par tête (PPA)



Source : World Development Indicators, Banque mondiale.



[1] <http://www.goldmansachs.com/our-thinking/topics/brics/brics-dream.html>.

[2] Solow R. S. [1956], "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, n° 1, p. 65-94.

[3] On parle de β -convergence pour définir le phénomène de rattrapage des PIB/tête des pays les plus riches par les pays les plus pauvres.

[4] On désigne par σ -convergence la réduction de la dispersion des PIB/tête entre les différents pays. Les deux concepts de convergence semblent proches, mais ils reflètent deux phénomènes différents. La β -convergence absolue manifeste l'existence d'une tendance à la réduction des écarts. Les chocs aléatoires affectant les économies nationales peuvent cependant contrecarrer cette tendance et accroître la dispersion de la répartition des PIB/tête. La σ -convergence se produit lorsque la β -convergence domine les effets de ces chocs aléatoires. Voir Le Pen C. [1997], "Convergence internationale des revenus : un tour d'horizon", *Revue d'économie politique*, p. 715-756.

[5] Terre de la Révolution industrielle, l'Angleterre a toujours su rester dans le concert des pays développés mêmes si elle a perdu sa place de première puissance économique au profit des États-Unis au lendemain de la Seconde Guerre mondiale.

[6] À la fin du XIX^e siècle, l'Argentine était l'une des principales puissances économiques. Elle était jadis plus riche qu'un pays comme l'Italie, qui est aujourd'hui membre du G7.

Pourquoi seuls les pays appartenant à ce “club de convergence” rattrapent-ils les pays développés ? Les pays pauvres ne peuvent rattraper que s'ils remplissent certaines conditions – on parle alors de convergence conditionnelle – qui leur permettent d'adopter les standards de production des pays développés. Cela suppose d'abord la présence d'institutions favorisant la meilleure allocation possible des facteurs de production que sont le travail et le capital⁽⁷⁾. À plus long terme, il est nécessaire d'accroître la productivité globale de ces facteurs en se rapprochant de la frontière technologique. Cela nécessite d'importants investissements en capital humain (éducation et formation de main-d'œuvre qualifiée) mais aussi en capital physique (investissement *via* l'épargne domestique ou les capitaux étrangers) pour enclencher un mécanisme de croissance endogène⁽⁸⁾.

Si l'on s'en tient aux statistiques exprimées en part de PIB (tableau 1) à des fins de comparaison, les BRIC épargnent autant que l'Allemagne et la France, voire beaucoup plus dans le cas de la Chine. En matière de dépenses d'éducation, leurs chiffres sont proches de ceux de l'Allemagne et de la France, sauf pour la Chine. Seuls les montants alloués à la R & D sont nettement inférieurs. Dans quelle mesure les taux d'épargne élevés (qui sont synonymes d'investissement), les dépenses d'éducation et les dépenses de recherche et développement ont-ils permis aux BRIC de rattraper en partie des pays développés comme l'Allemagne et la France ? Comme expliqué plus haut, ces investissements en capital physique et humain permettent non pas de rattraper le taux de croissance, mais le niveau de la productivité globale des facteurs du pays leader.

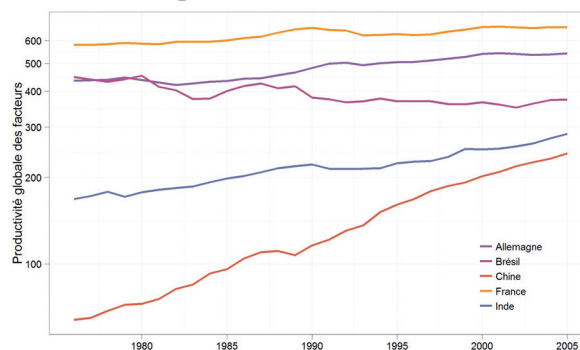
Tableau 1
Paramètres structurels de l'économie
(en % de PIB)

	CHINE	BRÉSIL	RUSSIE	INDE	FRANCE	ALLEMAGNE
Épargne	44	17	28,5	28	20	22
Éducation	1,9	4,5	3,6	3,7	5,7	4,5
R & D	1,0	1,0	1,1	0,7	2,8	2,5

Source : World Development Indicators, Banque mondiale.

La notion de frontière technologique⁽⁹⁾ est illustrée sur le graphique 2 qui montre l'évolution de la productivité globale des facteurs pour ces mêmes pays. S'il existe encore des écarts notables en matière de frontières technologiques, le rattrapage est là aussi indéniable.

Graphique 2
Productivité globale des facteurs



Source : Kose A. M., Prasad E. S. et Torrões M. E.⁽¹⁰⁾ et exploitation Centre d'analyse stratégique.

Les faits présentés ici restent au niveau du constat. Les conditions permettant ce rattrapage, qui rappelons-le n'est pas réalisé par tous les pays en voie de développement, doivent être détaillées. Le paradoxe de la convergence différenciée peut alors être en partie levé, en remarquant que la convergence de la productivité n'est absolue que dans les secteurs de l'économie exposés à la concurrence internationale.

DEPUIS LE DÉBUT DES ANNÉES 1990, DES STRATÉGIES DE CROISSANCE FONDÉES SUR LES EXPORTATIONS

(L'inadéquation d'une solution purement libérale

Selon la théorie néo-classique, une forte croissance peut être escomptée si les entrepreneurs investissent dans les nouveaux secteurs à potentiel élevé et si les facteurs de productions, capital et travail, sont alloués en priorité à ces secteurs. Ce processus ne peut s'opérer de façon naturelle et déboucher sur une allocation optimale des ressources, au sens de l'efficacité économique, que si les différents marchés fonctionnent correctement et renvoient aux différents acteurs les signaux-prix adéquats en guise d'incitation. Des marchés efficaces et des institutions performantes sont dès lors requis pour permettre le développement d'industries technologiquement avancées qui, plus que d'autres, ont recours à une forte division du travail et pour lesquelles le respect des engagements contractuels (propriété privée, propriété intellectuelle, relation de crédit, etc.) est crucial. Les politiques orthodoxes de la libéralisation et de l'ouverture au marché mondial se révèlent souvent insuffisantes si ces conditions ne sont pas garanties.



[7] Barro R. J. (2012), "Convergence and Modernization Revisited", NBER.

[8] Voir Aghion P. et Howitt P. (1997), *Endogenous Growth Theory*, The MIT Press.

[9] La frontière technologique est l'ensemble des technologies (combinaison des facteurs de production) existantes les plus efficaces.

[10] Kose A. M., Prasad E. S. et Torrões M. E., 2009. "Does Openness to International Financial Flows Raise Productivity Growth?", *Journal of International Money and Finance*, vol. 28(4), p. 554-580, juin.

Un tel optimum de premier rang n'est pas à la portée des pays en développement ou des pays émergents. En effet, il nécessite l'émergence d'institutions nouvelles qui ne peuvent se résumer à des réformes réglementaires ou législatives. Un véritable changement institutionnel modifie les "règles du jeu", comprises au sens large comme étant les constructions cognitives qui façonnent les anticipations par les différents acteurs de l'action des autres⁽¹¹⁾. En dehors de grandes crises, les institutions ne se modifient que très graduellement et les réformes peuvent être freinées par divers groupes d'intérêt si celles-ci affectent leurs positions. Les réformes institutionnelles d'ampleur sont largement inséparables des changements politiques. Il n'est donc pas surprenant que les appels aux réformes structurelles et au renforcement de l'État de droit, toujours vagues dans leurs préconisations, restent incantatoires tant l'agenda politique qu'elles impliquent est généralement irréaliste.

Une action réformiste aboutie est ainsi le résultat d'un processus complexe. Il s'agit d'identifier les moteurs de développement qui peuvent être activés, souvent par des politiques peu orthodoxes, afin d'améliorer les incitations à la production dans les secteurs à fort potentiel de rattrapage tout en ménageant les intérêts ou en "achetant" le soutien des différents acteurs capables d'entraver les réformes.

Le rôle prépondérant des biens manufacturiers échangeables

Si la convergence au niveau macroéconomique est essentiellement conditionnelle, un type de convergence absolue⁽¹²⁾ semble cependant empiriquement établie au niveau sectoriel. Dani Rodrik⁽¹³⁾ montre que, depuis 1990, la productivité du travail dans le secteur manufacturier formel enregistre une convergence inconditionnelle. En outre, cette convergence est d'autant plus forte que les pays ont un niveau initial faible de productivité. Par ailleurs, cette convergence est plus élevée dans les industries éloignées de la frontière technologique. Enfin, ces résultats ne sont pas en désaccord avec l'absence de convergence à l'échelle de l'économie tout entière. En effet, la productivité économique peut stagner si la part de l'emploi croît dans les "mauvais" secteurs, où le potentiel des gains de productivité est faible, au détriment de ceux qui présentent des gains de productivité élevés. Ces secteurs regroupent essentiellement les industries manufacturières pour lesquelles il est plus facile d'activer

le levier du rattrapage technologique et de se positionner face à la concurrence internationale.

La capacité à orienter les facteurs de production vers les secteurs à fort potentiel de rattrapage et de croissance est un élément clé pour le développement des pays émergents. Elle assure, dans un premier temps, un certain rattrapage économique, même si elle peut également révéler ses limites à terme. En analysant des données sectorielles sur la période 1990-2005, MacMillan et Rodrik⁽¹⁴⁾ montrent que la Chine et l'Inde arrivent à développer les secteurs manufacturiers où la croissance de la productivité est élevée, au détriment de l'agriculture, tout en bénéficiant d'un fort effet de rattrapage intra-sectoriel (tableau 2). En revanche, l'Argentine et le Brésil pâtissent du changement dans la composition de l'emploi qui s'oriente vers plus de services, notamment publics ; contrairement, par exemple, à la Turquie⁽¹⁵⁾ qui, sans bénéficier d'un rattrapage aussi rapide que les pays asiatiques, récolte néanmoins les fruits d'une meilleure réallocation de l'emploi vers des secteurs à productivité croissante. Ainsi, même si la croissance de la productivité à l'intérieur des secteurs (1,74 %) n'est pas aussi soutenue qu'en Chine (7,79 %), en Inde (3,24 %) ou même en Argentine (2,94 %), cette réallocation (1,42 %) compte pour près de la moitié de la croissance moyenne de la productivité du travail (3,16 %). Les pays développés étant, quant à eux, à la frontière technologique, ils doivent se contenter de bénéficier de gains de productivité intra-sectoriels.

Tableau 2

Taux de croissance annuels de la productivité du travail, 1990-2005

	Part due à la modification de l'allocation sectorielle du travail	Part due à l'évolution des productivités intra-sectorielles	Ensemble
Chine	0,99 %	7,79 %	8,78 %
Inde	0,99 %	3,24 %	4,23 %
Turquie	1,42 %	1,74 %	3,16 %
France	0,00 %	1,20 %	1,20 %
États-Unis	-0,29 %	2,09 %	1,80 %
Brésil	-0,25 %	0,70 %	0,44 %
Argentine	-0,59 %	2,94 %	2,35 %

Source : McMillan M. S. et Rodrik D. [2011].

Note de lecture : le taux de croissance de la productivité moyenne du travail peut se décomposer en une part due à la réallocation de la main d'œuvre entre les secteurs à productivité constante et une part due à l'évolution, généralement l'augmentation, des productivités dans chaque secteur pour une allocation de la main d'œuvre donnée.

[11] North D. [1990], *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press.

[12] Il s'agit donc de β -convergence.

[13] Rodrik D. [2011], "Unconditional Convergence", *CEPR Discussion Paper*.

[14] McMillan M. S. et Rodrik D. [2011], "Globalization, Structural Change and Productivity Growth", *NBER Working Paper*, n° 17143.

[15] L'Inde, la Chine et la Turquie font partie des rares pays, avec notamment la Thaïlande et l'Indonésie, pour lesquels la part de l'effet de composition dans la croissance de la productivité du travail est supérieure ou proche de 1 %. McMillan M. S. et Rodrik D. [2011], *op. cit.*

Le développement des industries à forte productivité se fait souvent dans un contexte où de nombreuses imperfections de marché sont présentes. Il existe ainsi des externalités positives d'apprentissage et de coordination qui peuvent justifier une intervention de l'État. Il s'agira alors d'assurer la diffusion des pratiques qui requièrent l'accumulation de savoir-faire et de connaissances communes à l'ensemble d'un secteur, et de coordonner l'investissement, afin de mobiliser suffisamment de capital pour lancer de nouvelles industries. Les asymétries d'information présentes sur le marché du crédit ou du travail peuvent également limiter l'émergence de nouvelles industries sans intervention étatique. Ainsi, la responsabilité limitée des entrepreneurs (et donc l'assurance imparfaite des investisseurs) peuvent contraindre ces derniers à abandonner des projets rentables faute de financement. Enfin, l'existence d'une prime salariale pour lutter contre le *turn-over* (salaire de fidélisation) renchérit le coût du travail et peut donc limiter la réallocation vers des secteurs nécessitant une main d'œuvre qualifiée plus rare.

Dans toutes les *success stories* de l'après-guerre, les États ont joué un rôle central pour favoriser les industries naissantes. Différents instruments de politique industrielle ont été mobilisés, allant des subventions aux exportations à l'instauration de zones spéciales dédiées aux entreprises exportatrices (Chine), en passant par la protection des entreprises nationales (Brésil), la subvention du crédit et le soutien à l'investissement (Corée, Inde).

Les pays émergents ont néanmoins eu recours à un ingrédient commun, utilisé par exemple par le Japon ou la Corée du Sud : ils ont systématiquement pratiqué la sous-évaluation de leur monnaie⁽¹⁶⁾, moyen très sûr de subventionner les secteurs industriels exportateurs et donc leur croissance. Ainsi, la Chine, tout en intégrant l'Organisation mondiale du commerce, a substitué ses subventions directes aux industries exportatrices par un avantage-prix induit par la sous-évaluation du yuan. Autre avantage d'une monnaie sous-évaluée, limiter les écarts de rémunération entre secteurs exportateurs et secteurs traditionnels qui, s'ils étaient complètement fixés par le marché, créeraient des tensions telles qu'elles saperaient la légitimité des réformes et de ceux qui les conduisent.

（ Le “réveil des géants” chinois et indien

■ La Chine

Des actions originales et graduelles ont été mises en œuvre par les responsables politiques qui se sont succédé, pour faire face à des contraintes économiques et

institutionnelles précises. Ainsi la Chine a-t-elle favorisé l'investissement et l'emploi⁽¹⁷⁾ dans les années 1980 en développant des “township and villages enterprises” (TVE), associant dirigeants politiques locaux et entrepreneurs privés. Afin de marquer clairement son appui aux TVE, l'État leur octroyait un accès privilégié au crédit.

Dans les années 1990, la transition économique chinoise entame une nouvelle étape avec l'ouverture de l'économie aux investissements étrangers et la réhabilitation de l'entrepreneuriat privé dans la Constitution (l'amendement reconnaissant le secteur privé est une composante importante de cette mutation de l'économie) ; le soutien étatique aux TVE prend fin, entraînant faillites et privatisations, mais les entreprises collectives survivantes donnent naissance à des *clusters* industriels. En outre, de nouvelles lois de décentralisation introduites dans les années 1980 avaient permis de lier les carrières et les moyens à la disposition des dirigeants locaux aux rentrées fiscales, au-delà d'un certain seuil contractuel. En tant que bénéficiaires résiduels, ces responsables avaient été ainsi incités à faire prospérer l'économie locale. Plus tard, la réforme fiscale de 1994 institue une séparation entre les administrations fiscales locales et nationales.

Le rétablissement du rôle incitatif du signal-prix s'est fait sans libéralisation généralisée de l'économie mais par l'adoption d'une libéralisation à deux vitesses⁽¹⁸⁾. Les systèmes de quotas et de prix régulés, hérités de la production planifiée, ont perduré pour les acteurs en place (producteurs rentiers et consommateurs rationnés) mais en permettant le commerce à la marge aux prix de marché ; toute nouvelle production est dès lors efficacement produite et allouée.

Par ailleurs, l'ouverture économique a été limitée aux zones économiques spéciales. Ces zones visent à accueillir l'investissement étranger pour développer une production destinée à être exportée aux conditions du marché mondial, tout en maintenant des restrictions sur les importations afin de protéger le marché intérieur.

■ L'Inde

La croissance indienne a souvent été attribuée à la libéralisation de l'économie illustrée par le démantèlement depuis 1991 de la licence Raj, un ensemble de réglementations instituées par Nehru, inspiré par la planification soviétique. En fait, le véritable décollage de l'économie indienne date de 1980, et la croissance a été plus soutenue au cours de la décennie 1980 que dans celle suivant le démantèlement de la licence Raj.



[16] Une sous-évaluation de 20 % correspondrait à 1,7 point de croissance chinoise supplémentaire selon Dani Rodrik [2008], “The Real Exchange Rate and Economic Growth”, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 2008, p. 365-412, The Brookings Institution.

[17] L'emploi dans les TVE est passé de 28 millions en 1978 à un point haut de 135 millions en 1996. Parallèlement la production des TVE a atteint en 1992 1 800 milliards de yuans alors qu'elle n'était que de 49 milliards de yuans en 1978. Voir Naughton B. [2007], *The Chinese Economy: Transitions and Growth*, Cambridge, MIT Press ; Vogel E. F. [2011], *Deng Xiaoping and the Transformation of China*, Cambridge, Belknap Press of Harvard University Press.

[18] Qian Y., “How Reform Worked in China”, in Rodrik D. [éd.] [2003], *In Search of Prosperity: Analytic Narratives on Economic Growth*, Princeton University Press, p. 297-333.

Le gain de croissance ou de productivité par tête a été de l'ordre de 3 points de pourcentage au tournant des années 1980, tandis qu'une faible baisse de 0,3 à 0,6 point a été enregistrée entre les tendances des décennies 1980-1990 et 1990-2000. Ce gain est attribué à un changement d'état d'esprit des dirigeants du Parti du Congrès à la suite de leur reconquête du pouvoir en 1980. Le gouvernement d'Indira Gandhi a ainsi adopté une politique "pro-business" bénéficiant d'une part aux industries manufacturières installées et, d'autre part, au secteur naissant de l'informatique et des télécommunications⁽¹⁹⁾. Cette attitude ne doit pas être confondue avec un virage "pro-market" dont auraient bénéficié consommateurs et nouveaux entrants. Elle a constitué au mieux en une libéralisation interne, celle plus ample de l'économie n'intervenant que dans les années 1990. Des investissements importants ont permis la poursuite du développement d'une industrie de services s'appuyant sur les nouvelles technologies de l'information et de la communication. Si la croissance a été soutenue dans l'ensemble des États de la fédération, il n'y a pas de convergence entre ces derniers. La formation de capital fixe dans l'industrie manufacturière, plutôt lente depuis 1960, s'est également accélérée depuis les réformes des années 1990. Une meilleure discipline budgétaire a permis de dégager des ressources pour financer des infrastructures qui restent néanmoins un des points faibles du pays.

Ces deux géants ont donc connu depuis le début des années 1980 un phénomène de convergence absolue dans certains secteurs manufacturiers de bien échangeables intenses en main-d'œuvre. Une convergence aboutie suppose cependant de développer d'autres secteurs plus intenses en technologie, en capital et en travail qualifié, mais moins susceptibles de connaître cette convergence absolue.

◀ LA SOUTENABILITÉ DE LA CROISSANCE DANS LES PAYS ÉMERGENTS

（ La convergence, l'exacerbation des tensions et les risques de ralentissement

Les scénarios de croissance à long terme et de risque, à propos des grands émergents, sont essentiels⁽²⁰⁾. Par

nature prospectifs, ils combinent théorie économique et connaissance de l'économie réelle⁽²¹⁾. Les scénarios de risque mettent l'accent sur des situations d'équilibre précaire, parfois révélées à l'occasion d'un choc conjoncturel (dépendance aux matières premières, partage de la rente entre différents groupes sociaux ou ethniques, financement international de l'endettement local), parfois porteuses en elles-mêmes de leur propre fragilité (systèmes bancaires mal contrôlés, finances publiques déséquilibrées)⁽²²⁾. Mais, en amont de ces exercices, se pose la question des tensions qui découlent de la poursuite des mécaniques structurelles à l'œuvre.

Eichengreen B. *et al.*⁽²³⁾ ont tenté d'identifier les facteurs macroéconomiques affectant la probabilité d'un ralentissement de la croissance, comprise comme une perte durable de deux points de croissance⁽²⁴⁾. Ce ralentissement est d'autant plus probable que le PIB par tête dépasse 17 000 dollars américains⁽²⁵⁾, que la réduction de la part de l'emploi manufacturier avoisine le seuil de 23 %⁽²⁶⁾ et que le revenu par tête du pays considéré s'approche de 58 % de celui du pays leader, en l'occurrence les États-Unis. Le ralentissement est également d'autant plus probable que les pays ont une monnaie sous-évaluée. En effet, si cette stratégie peut se révéler payante lorsqu'il s'agit de réorienter la main-d'œuvre du secteur agricole vers le secteur manufacturier exportateur au cours des premières étapes du développement, elle peut être un frein quand l'innovation devient plus cruciale. Or les pays ayant des monnaies sous-évaluées ont généralement des difficultés à les laisser s'apprécier du fait notamment que cela pénalise les secteurs exportateurs qui résistent à cette évolution⁽²⁷⁾.

（ Une monnaie sous-évaluée moins tolérée par les partenaires commerciaux

Une politique assumée de sous-évaluation a permis à la Chine d'accumuler d'énormes réserves de change, tandis que se creusait le déficit commercial américain, et de financer l'endettement des ménages et de l'État fédéral. Même s'il a toujours été de bon ton aux États-Unis de stigmatiser la sous-évaluation du yuan, la situation a longtemps pu convenir aux deux parties : *it takes two to tango*. La crise économique actuelle pourrait cependant créer des tensions nouvelles. En effet, la montée du chômage de masse aux États-Unis et en Europe rend moins

[19] Rodrik D. et Subramanian A. (2004), "From « Hindu Growth » to Productivity Surge: The Mystery of the Indian Growth Transition", *IMF Working Paper*, n° 04/7.

[20] Voir, par exemple, Kousnetzoff N. (2001), *Croissance économique mondiale : un scénario de référence à horizon 2030*, CEPII.

[21] Voir, par exemple, Chauvin S. et Lemoine F. (2005), *L'économie indienne : changements structurels et perspectives à long terme*, CEPII.

[22] Voir, par exemple, Goldstein M. (2005), "What Might the Next Emerging Markets Financial Crisis Look Like?", *IIE Working Paper*.

[23] Eichengreen B., Park D. et Shin K. (2011), "When Fast Growing Economies Slow Down: International Evidence and Implications for China", *NBER Working Paper*, n° 16919.

[24] Plus précisément, il s'agit d'une perte de deux points de croissance qui perdure sept ans à la suite d'une période de sept ans où la production a cru de plus de 3,5 % par an.

[25] La Chine et l'Inde en sont loin avec respectivement des PIB par tête de 8 500 dollars et 3 800 dollars. Mais la Chine pourrait atteindre ce niveau en 2015 si sa croissance est en moyenne de 9,3 % par an comme sur la période 1998/2007, ou 2017 si sa croissance n'est que de 7 %.

[26] La part de l'emploi dans l'industrie manufacturière était de 11,3 % en 2002 (dernières données disponibles). La part actuelle doit donc s'approcher de cette valeur critique.

[27] Calvo G. A. et Reinhart C. M. (2002), "Fear of Floating", *Quarterly Journal of Economics*, v107, p. 379-408, 2 mai.

tolérables les distorsions de concurrence induites par des monnaies sous-évaluées et pourrait alors conduire à des conflits commerciaux⁽²⁸⁾.

La Chine a procédé à quelques réévaluations de sa monnaie, mais celle-ci reste largement sous-évaluée, quand bien même les observateurs divergent sur l'importance de cette sous-évaluation. La convertibilité du yuan et l'ouverture du compte de capital chinois permettraient la réduction de ces déséquilibres globaux. Cependant elles ne semblent pas d'actualité. En effet, les pays ayant ouvert leur compte de capital ont connu des crises sévères. Par ailleurs, le maintien d'un taux de change fixe nécessite l'imposition de contrôle sur les mouvements de capitaux. En effet, si les mouvements de capitaux sont libres, la pression qu'ils exercent sur le taux de change rend difficile l'ancrage nominal. Par conséquent, il n'est pas étonnant que les pays ayant des taux de change nominaux ancrés soient aussi ceux ayant des contrôles sur les mouvements de capitaux⁽²⁹⁾. Cette attitude a été confortée par la crise financière de 1997. La Chine a, en effet, été le pays d'Asie qui a le mieux résisté. Cette résilience de l'économie chinoise s'explique entre autre par l'efficacité de ses contrôles sur les mouvements de capitaux entrants. Ces épisodes dramatiques de crise financière ne peuvent que tempérer la volonté de la Chine d'internationaliser sa monnaie.

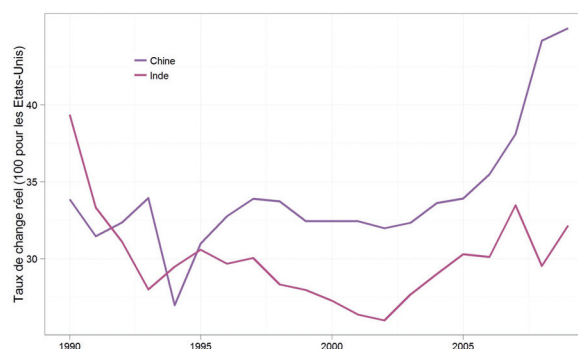
La Chine permet aujourd'hui les échanges de réserves avec certains pays producteurs de matières premières (Argentine), elle développe des instruments financiers pour ses partenaires commerciaux asiatiques et autorise des entreprises fortement contrôlées à régler certains échanges en yuan *off-shore* sur la place de Hong-Kong. Elle ne semble cependant pas disposée à laisser flotter sa monnaie dans un futur proche. En effet, la faiblesse du secteur financier chinois est une des raisons qui explique le recours à la politique de sous-évaluation du yuan afin de favoriser un cycle long de l'épargne : une partie de l'épargne chinoise est investie en bons du trésor américain tandis qu'une part importante des financements de l'économie chinoise provient d'investissements étrangers dirigés vers les secteurs les plus productifs. Le mauvais fonctionnement du système financier, dont les institutions restent très liées au Parti communiste, contribue aussi au très fort taux d'épargne car il favorise l'autofinancement d'entrepreneurs locaux peu confiants dans ce système.

(L'enjeu de la montée en gamme

Si, sur le plan externe, cette stratégie de croissance fondée sur les exportations grâce à une monnaie sous-évaluée provoque des crispations avec les partenaires commerciaux, elle crée également des tensions internes. En effet, le partage des fruits de la croissance entre travail et capital induit un rééquilibrage du partage de la valeur ajoutée en faveur du travail. La hausse des coûts unitaires du travail⁽³⁰⁾, de l'ordre de 25 % entre 1995 et 2005, détériore au fur et à mesure la compétitivité-prix de la Chine (voir graphique 4⁽³¹⁾), quelle que soit la solidité de son ancrage nominal vis-à-vis du dollar. La stratégie de croissance fondée sur une monnaie sous-évaluée ne peut donc être qu'une solution transitoire.

Graphique 3

L'appréciation du taux de change réel de la Chine et de l'Inde



Source : Heston A., Summers B. et Aten B (2011)⁽³²⁾.

Par conséquent, à moyen et long terme, seule l'évolution de la structure des échanges assurera la pérennité des exportations des BRIC, donc de leur croissance. Actuellement, prédominent les échanges de biens intermédiaires, vecteur important de division internationale du travail et d'investissement direct à l'étranger (IDE). Cette transformation du commerce est déjà à l'œuvre dans le cas de la Chine. Ainsi, depuis quelques années, le pays ne se contente plus de vendre des produits moins chers, il commence à vendre, mais aussi à importer, des produits caractéristiques d'un certain niveau de développement, comme le montre l'évolution de la composition des exportations chinoises en termes d'usage (graphique 5). Le fractionnement des chaînes de valeur, lié à la division internationale du travail, induit une baisse tendancielle des exportations de biens de consommation finaux, au



[28] Ces conflits ont débuté à l'automne 2010 et sont désignés par l'expression *currency wars*.

[29] Milesi-Ferretti G. (1998), "Why Capital Controls? Theory and Evidence," in Eijffinger S. et Huizinga H. (1998), *Positive Political Economy: Theory and Evidence*, Cambridge, Cambridge University Press, p. 217-247.

[30] Dullien S. (2004), "China's Changing Competitive Position: Lessons from a Unit-Labor-Cost-Based REER", *UNCTAD Background Paper*.

[31] L'Inde laisse en partie flotter sa monnaie, donc les coûts du travail ne suffisent pas à expliquer sa perte de compétitivité.

[32] Heston A., Summers R. et Aten B. (2011), *Penn World Table Version 7.0*, Center for International Comparisons of Production, Income and Prices at the University of Pennsylvania, juin.

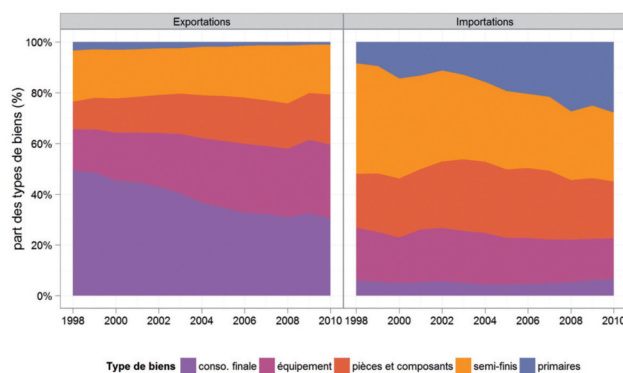
profit des exportations de biens d'équipements et des pièces et composants.

En outre, la Chine importe de plus en plus de biens intermédiaires, et des pièces et composants en particulier, qui sont intégrés au processus de production. Ces deux évolutions – celle de la nature des biens exportés et celle des biens importés – sont en fait liées⁽³³⁾. En important davantage de biens intermédiaires, les entreprises améliorent leur productivité compte tenu de la forte intensité technologique des biens utilisés. Cette montée en gamme augmente leur capacité à exporter.

Cette évolution, quantitative mais surtout qualitative, du commerce chinois apporte un regard nouveau sur l'avenir des déséquilibres globaux. Au fur et à mesure que le pays exporte des produits de plus en plus sophistiqués, il a de moins en moins besoin d'utiliser son taux de change pour assurer sa croissance.

Graphique 4

Exportations et importations de la Chine en termes d'usage



Source : base BACI et exploitation Centre d'analyse stratégique.

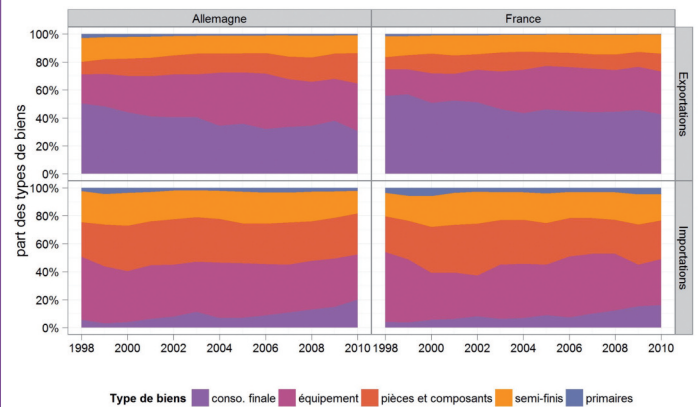
Le cas d'école, pour les pays développés, est l'Allemagne. Étant donné, d'une part, sa spécialisation dans les produits à forte valeur ajoutée et, d'autre part, la distribution sectorielle de ses parts de marché à l'international très diversifiée⁽³⁴⁾, le pays arrive à vendre très cher ses produits à l'étranger tout en dégagant un excédent commercial, et cela malgré une monnaie surévaluée.

Cette stratégie aura des conséquences différenciées sur les partenaires commerciaux de la Chine en Europe. Si, en provenance de la Chine, la France et l'Allemagne ont à peu près la même structure d'importations (graphique 6), la nature de leurs exportations est différente, avec en France une prépondérance des exportations de biens de

consommation finaux vers la Chine. La France risque donc de souffrir de cette montée en gamme si elle n'augmente pas le niveau de sophistication de sa production.

Graphique 5

Échanges commerciaux de la Chine avec la France et l'Allemagne



Source : base BACI et exploitation Centre d'analyse stratégique.

La consommation domestique comme relais de croissance

À court terme, le faible niveau de développement du marché financier ne permet pas à la Chine de flexibiliser son taux de change. En outre, la montée en gamme est un processus structurant mais graduel. Les pays émergents dans leur ensemble n'ont donc que la consommation domestique à leur disposition comme relais de croissance. Cette évolution est en partie naturelle. Plus un pays se développe, plus la structure de sa consommation se rapproche de celle des pays développés.

Par conséquent, la croissance économique, dans le cas de la Chine, dépendra davantage de la demande domestique et moins des exportations. Ce mécanisme est déjà à l'œuvre. Depuis la crise financière de 2007, la demande mondiale s'est contractée, réduisant les exportations chinoises. Les excédents commerciaux de la Chine sont passés de 7 % du produit intérieur brut en 2007 à 2% en 2011. Aujourd'hui, c'est principalement la demande domestique qui soutient la croissance économique⁽³⁵⁾. Comme par ailleurs une croissance de la part de consommation dans le PIB réduit la probabilité d'un ralentissement, au sens défini plus haut⁽³⁶⁾, la Chine ne devrait pas freiner cette évolution et pourrait alors faire valoir ce regain de demande intérieure comme une contribution significative à la réduction des déséquilibres globaux.



[33] Feng L., Swenson D. et Li Z. (2012), "The Connection Between Imported Intermediate Inputs and Exports: Evidence from Chinese Firms", *NBER Working Paper*, n° 18260.

[34] Fontagné L. et Toubal F. (2011), *Commerce de biens intermédiaires et compétitivité. Prospective du couple franco-allemand*, rapport du Sénat, n° 663.

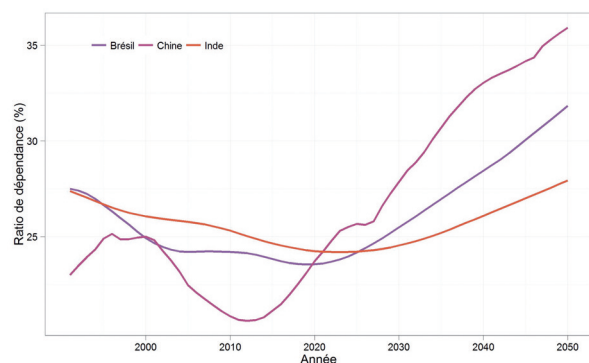
[35] Lemoine F. et Ünal D. (2012), "Scanning the Ups and Downs of China's Trade Imbalances", *CEPII Working Paper*, n° 2012-14, juin.

[36] Eichengreen B. et al., *op. cit.*

Cependant les évolutions démographiques contrastées, au sein des pays émergents, peuvent freiner la croissance de la consommation interne. Ainsi, la dynamique démographique chinoise devrait induire une diminution de la part de la population active et une forte croissance du ratio de dépendance⁽³⁷⁾ durant la prochaine décennie, augmentant ainsi la propension à épargner des ménages. Celle-ci procède de raisons structurelles comme l'absence de sécurité sociale qui favorise une épargne de précaution et une épargne retraite d'une population qui vieillit rapidement ; la politique de l'enfant unique a conduit à un déficit de jeunes filles, les hommes jeunes seraient donc contraints de sur-épargner afin de leur permettre de se marier⁽³⁸⁾.

En revanche, la croissance indienne s'est accompagnée d'un essor de la classe moyenne et devrait bénéficier à plein du dividende démographique, c'est-à-dire de la réduction de la part de sa population dépendante, jusqu'en 2025 (graphique 6), et de l'accroissement de la part de sa population active.

Graphique 6
Évolution des taux de dépendance



Source : US Census Bureau International Database.

La part du revenu consacré à la consommation est également essentielle pour assurer une source endogène de croissance, une fois atteint un certain niveau de développement. Elle suppose le développement d'une classe moyenne disposant de revenus suffisants pour consommer. Si la consommation des ménages indiens atteint 54 % (en part de PIB), niveau comparable à d'autres pays à ce stade de développement, elle n'est que de 37 % pour la Chine.

Des contraintes sur la dynamique de l'évolution institutionnelle

Les dynamiques institutionnelles qui ont accompagné la croissance indienne et chinoise devront inévitablement se

renouveler sous peine de voir s'interrompre le rattrapage. En effet, les réponses apportées aux imperfections de marché et aux défaillances des pouvoirs publics, qui obèrent la capacité de ces économies à orienter les facteurs de production vers les secteurs les plus productifs, risquent d'être plus difficiles à mettre en œuvre, pour des raisons structurelles et pour des raisons d'économie politique tant internes qu'internationales. La désindustrialisation accélérée de l'économie mondiale, au sens de la baisse de la part du travail dans les secteurs manufacturiers de plus en plus intenses en capital et en technologie de pointe, devrait limiter la possibilité du recours au secteur manufacturier. Comme ni les secteurs traditionnels, telle l'agriculture, ni les services ou le secteur informel ne présentent de gisements de productivité mobilisables, de nouveaux arrangements institutionnels devront être inventés. Ils devront à la fois permettre l'accroissement de la productivité dans les services publics, notamment l'éducation et la santé, les industries de services, et faciliter la mobilisation de larges capacités financières ; cela suppose des reconfigurations politiquement viables, capables de rallier des agents économiques qui tirent des bénéfices de la situation actuelle (privileges, captation de rentes, etc) ou de passer outre leurs blocages.

Par ailleurs, ces reconfigurations se faisant dans une économie largement mondialisée, les ambitions nationales affirmées dans des contextes politiques propres devront affronter les contraintes de la mondialisation. La Chine, où le rôle central joué par le Parti communiste devrait perdurer, et les démocraties indiennes ou brésiliennes s'inscrivent différemment dans ce schéma. La première pourrait plus facilement s'accommoder d'une ouverture toujours plus large à la mondialisation si elle réussit à réduire ses excédents commerciaux en stimulant sa demande domestique. Elle devra également engager des réformes d'envergure dans le secteur financier et créer un filet de sécurité sociale. Nombre de pays partenaires commerciaux ou concurrents ne pouvant se démarquer trop fortement du yuan, le rôle clé de la Chine sur le marché des changes pourrait alors être moins prégnant et donc moins critiquable. L'Inde, quant à elle, sera tiraillée, selon les enjeux, entre une certaine défiance pour les accords multilatéraux, sur les questions du changement climatique par exemple, et sa volonté de voir progresser la libéralisation des échanges dans le secteur des services. Le Brésil, lui, a su stabiliser sa monnaie et libéraliser son économie tout en soutenant certains secteurs clés. Mieux que l'Inde, proportionnellement, il a su réduire la pauvreté et assurer le développement d'une



[37] Le ratio de dépendance est le rapport entre la population dépendante, les individus de moins de 14 ans et ceux de plus de 65 ans. Un faible ratio de dépendance réduit la probabilité de ralentissement de la croissance selon Eichengreen B. et al., *op. cit*

[38] Wei S. J., Zhang X. (2009), "The Competitive Saving Motive: Evidence from Rising Sex Ratios and Savings Rates in China", *NBER Working Paper*, n° 15093

classe moyenne qui est un relais de croissance. Ses perspectives en termes de gains de productivité restent néanmoins faibles en comparaison des deux géants asiatiques. Enfin, si l'économie russe bénéficie pleinement de la mondialisation tant que celle-ci maintient les prix des matières premières, et notamment des hydrocarbures, à un niveau élevé, cette dépendance reste néanmoins sa première fragilité.

CONCLUSION Les pays émergents ont effectué un rattrapage considérable en engageant de profondes réformes structurelles qui ont permis le développement d'une industrie exportatrice favorisée par une monnaie sous-évaluée. Les nouveaux défis ne manquent cependant pas.

Il s'agira d'abord de continuer à bénéficier de la mondialisation des échanges en produisant des biens plus intensifs en haute technologie. Cela suppose d'innover, donc d'investir dans le capital humain, et de permettre le financement des activités de R & D afin de passer d'un mode de production qui mobilise plus "d'inspiration" que de "transpiration", pour reprendre les mots employés par Paul Krugman. La montée en gamme devrait permettre d'anticiper la concurrence déjà vive des pays à bas coûts (Viêtnam, Bangladesh) et de moins s'appuyer sur un taux de change favorable aux exportations.

Les pays émergents devront également activer des relais internes de croissance en relevant leur consommation domestique : de ce point de vue, chaque pays devra affronter des situations différentes en termes de démographie, d'infrastructures, de réforme des institutions et de redistribution des fruits de la croissance.

Même s'il est vraisemblable que les grands émergents connaîtront encore une croissance forte dans la décennie à venir, les défis qu'ils devront relever seront sensiblement différents de ceux qu'ils ont affrontés avec succès ces dernières années.

► **Mots clés** : BRIC, croissance, convergence, institutions, déséquilibres globaux.



Mahdi Ben Jelloul, Nicolas Meunier
et Mouhamadou Sy, département Économie
Finances

AUTRES
PUBLICATIONS
À CONSULTER

sur www.strategie.gouv.fr, rubrique publications

Notes d'analyse :

N° 286 ■ **Convergence des économies européennes : vingt ans après**
(septembre 2012)

N° 287 ■ **Une analyse des stratégies de désendettement public**
(septembre 2012)

Retrouvez les dernières actualités du Centre d'analyse stratégique sur :

-  Internet : www.strategie.gouv.fr
-  Facebook : [centredanalysestrategique](https://www.facebook.com/centredanalysestrategique)
-  Twitter : [Strategie_Gouv](https://twitter.com/Strategie_Gouv)



La Note d'analyse n° 285 -
septembre 2012 est une publication
du Centre d'analyse stratégique

Directeur de la publication :
Vincent Chriqui, directeur général

Directeur de la rédaction :
Hervé Monange,
directeur général adjoint

Secrétaire de rédaction :
Delphine Gorges

Impression :
Centre d'analyse stratégique

Dépôt légal : septembre 2012

N° ISSN : 1760-5733

Contact presse :

Jean-Michel Roullé, responsable
de la communication
01 42 75 61 37 / 06 46 55 38 38
jean-michel.roulle@strategie.gouv.fr



Le Centre d'analyse stratégique est une institution d'expertise et d'aide à la décision placée auprès du Premier ministre. Il a pour mission d'éclairer le gouvernement dans la définition et la mise en œuvre de ses orientations stratégiques en matière économique, sociale, environnementale et technologique. Il préfigure, à la demande du Premier ministre, les principales réformes gouvernementales. Il mène par ailleurs, de sa propre initiative, des études et analyses dans le cadre d'un programme de travail annuel. Il s'appuie sur un comité d'orientation qui comprend onze membres, dont deux députés et deux sénateurs et un membre du Conseil économique, social et environnemental. Il travaille en réseau avec les principaux conseils d'expertise et de concertation placés auprès du Premier ministre : le Conseil d'analyse économique, le Conseil d'analyse de la société, le Conseil d'orientation pour l'emploi, le Conseil d'orientation des retraites, le Haut Conseil à l'intégration.

www.strategie.gouv.fr