

CRISE ÉCONOMIQUE DANS LES PAYS ÉMERGENTS, UN TOURNANT DANS LES RELATIONS NORD/SUD ?

PHILIPPE DESSERTINE

Professeur, université Paris X Nanterre

Directeur, Céros¹

Depuis le mois d'août 2007, la crise financière dite des « subprimes » s'est transformée en une crise économique majeure affectant d'abord l'économie américaine, puis peu à peu celle des autres pays développés (US Congress, JEC, 2007). L'hypothèse d'un découplage de ce phénomène avec les économies des pays émergents – hypothèse suggérée au début du processus – semble non seulement improbable mais déjà contredite par les données statistiques (FMI², 2008) : les conséquences de la crise se sont déjà fait sentir dans les économies émergentes, et encore ne s'agit-il que des premiers effets d'une vague dont on mesure mal pour l'instant l'intensité autant que la durée. Néanmoins, au-delà de ce premier constat, la situation mérite un examen approfondi.

La notion même d'économie émergente est complexe. La définition à partir d'un critère commun, une forte croissance annuelle du produit intérieur brut (PIB) doublée d'un développement encore partiel, est beaucoup trop vague. Il est souvent d'usage de mieux représenter cette réalité par les BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine). Pourtant, sous l'apparence d'unité que laisse paraître l'acronyme, symbole de la puissance nouvelle

de cette économie qui fascine et inquiète à la fois, il se caractérise surtout par de grandes dissemblances typiques de la disparité des situations. Les pays de rente énergétique, comme la Russie, ont des problématiques bien différentes des économies centrées sur des productions industrielles de masse (Chine) ou axées sur des technologies plus complexes (Inde). Au total, cependant, se dessine la redéfinition d'un rapport de ces économies avec celles des pays du Nord.

IIF INSTITUTE OF INTERNATIONAL FINANCE		Emerging Market Economies						
(millions of dollars, unless otherwise indicated)		2002	2003	2004	2005	2006	2007e	2008f
Domestic economy and external trade								
Real GDP % change		4,2	5,6	7,2	6,6	7,3	7,3	6,6
Domestic demand % change		3,6	5,5	7,9	6,6	7,4	8,5	8,1
Change in net foreign balance % GDP		0,8	0,0	-0,4	0,0	-0,3	-1,0	-1,5
GDP deflator % change		7,7	6,9	7,9	6,5	6,0	6,4	7,3
Consumer prices % change end-period		7,6	5,3	5,2	4,7	4,8	6,3	5,2
Real deposit rate		2,7	0,8	0,0	0,7	1,3
Real effective exchange rate (2000=100)		101,7	99,6	100,4	105,7	110,3	115,1	121,0
Terms of trade % change		0,2	0,9	1,1	1,9	1,7	0,7	-0,2
Goods exports volume % change		9,0	11,3	15,6	10,8	11,8	10,4	9,0
Goods exports unit value % change		0,7	9,4	11,9	9,8	8,7	8,0	6,0
Goods imports volume % change		7,3	12,1	17,6	10,3	12,0	12,4	12,4
Goods imports unit value % change		0,5	8,4	10,6	7,8	6,9	7,2	6,2

La représentation des effets de la dépression peut être récapitulée autour de trois phénomènes : le désordre dans le prix des matières premières, la baisse de la demande en provenance des pays développés, les conséquences de la chute du dollar.

Le désordre dans le prix des matières premières

Le problème des matières premières à l'échelle mondiale s'est tendu au tournant des années 2007-2008. Un changement structurel est envisagé de longue date. L'augmentation progressive du niveau de ressources d'importantes populations nouvelles et le changement dans leurs habitudes de consommation qui peuvent l'accompagner conduisent à des tensions à long terme sur des marchés figés (pour de nombreuses matières premières énergétiques ou de production) ou à évolution lente et aléatoire (pour les matières premières alimentaires). Cette mutation n'était pas sans poser d'importantes questions, non encore résolues ; elle s'est doublée d'une brusque fièvre dans le contexte de crise économique et financière.

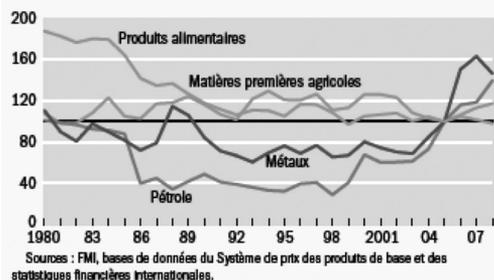
Sous l'effet conjugué de l'effondrement du dollar, de la perte de rentabilité des marchés financiers, des incertitudes croissantes sur les prévisions d'activité, de nombreux capitaux se sont portés sur les marchés des matières premières, créant instabilité d'abord et

risque de bulles spéculatives ensuite (Helbling, Mercer-Blackman, Cheng, 2008).

Des prix records

Les prix de nombreux produits de base ont atteint de nouveaux records ces derniers mois.

(prix réel des produits de base; prix constants de 2005, 2005 = 100)

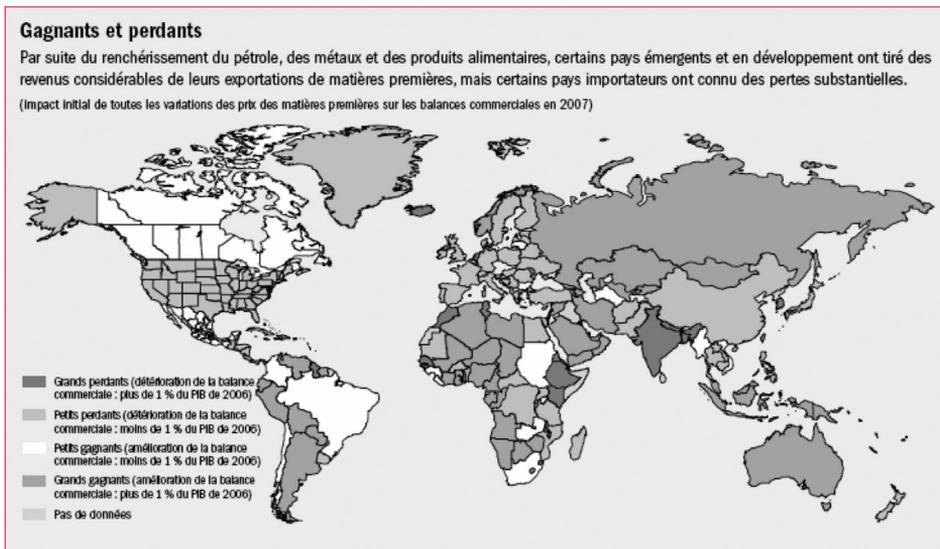


Or, s'il est une illustration de l'hétérogénéité de cette catégorie générique d'économie émergente, elle est donnée par la diversité des conséquences liées à ces fluctuations brutales sur les matières premières.

Les pays producteurs voient leurs revenus augmenter de manière considérable depuis plusieurs mois. Tous les produits d'extraction sont concernés avec au premier rang d'entre eux les matières énergétiques : pétrole, gaz, uranium. Ce gain brutal modifie de manière profonde les équilibres internes et externes de pays comme la Russie, le Brésil, les pays du Golfe, mais aussi les pays producteurs d'Afrique ou d'Amérique du Sud. Si les bénéfices sont évidents à court terme, des problématiques complexes peuvent en résulter. En particulier, on peut citer la complexité

à bâtir des politiques publiques à long terme sur des situations difficiles à modéliser : la récession généralisée pourrait entraîner des fluctuations erratiques dans les cours, à la hausse en cas de tensions géopolitiques ou à la baisse en raison d'une diminution de l'activité mondiale. Paradoxe relatif : de nombreux pays bénéficiaires ne semblent pas préparés à cet afflux de richesse. Les programmes d'équipements massifs nécessitent une anticipation de la part des administrations en ayant la charge ; ce qui ne paraît pas être le cas au vu des types de dépenses engagées depuis le début de l'augmentation des prix. Dans de nombreux pays – Brésil, Russie, pays du Golfe –, les gains énergétiques se sont transformés en programmes immobiliers, certes spectaculaires, mais dont la

priorité n'apparaît pas toujours. D'un point de vue général, une difficulté majeure provient de la complexité à gérer les entreprises étrangères associées directement ou non à la fluctuation des prix. La réaction de certains États (comme la nationalisation des productions pétrolières du Venezuela par exemple) pourrait s'expliquer par la modification des termes de l'échange entre les sociétés d'exploitation étrangères et les pouvoirs publics locaux. En outre, l'impératif premier de toute économie de rente est de transformer au plus vite les gains provenant de l'extraction de son sol en investissements productifs à long terme. La période n'y est pas forcément favorable en raison de l'atonie des partenaires potentiels des pays développés qui pourraient être associés à de pareilles opérations.



Source : T. Helbling, V. Mercer-Blackman, K. Cheng

Pourtant, la situation est urgente. La fluctuation des cours a aussi de nombreuses conséquences négatives. L'ensemble des coûts de production augmente, suscitant de nombreuses inconnues. Il est évident que les prix payés par les clients ne pourront intégrer l'ensemble de ces fluctuations sans un effet sur la demande. Selon les produits, le décrochage peut s'avérer progressif ou brutal. Pour l'éviter, il peut être tentant de compenser l'augmentation des coûts d'achat par une diminution de la rémunération de la

main d'œuvre. Mais, là encore, la marge de manœuvre est délicate : le personnel des pays émergents est aussi un marché potentiel important à court/moyen terme. On risquerait une chute massive de la demande dans les zones en forte croissance, avec toutes les tensions sociales susceptibles d'en résulter. Celles-ci se sont déjà fait jour d'ailleurs car, sans attendre la baisse possible des salaires, le pouvoir d'achat dans de nombreux pays a diminué du fait de l'inflation importée par l'augmentation du coût des matières premières

agricoles. De possibles pénuries apparaissent, se traduisant en émeutes de la faim avec les risques d'engrenages qui sont le propre des manifestations du désespoir de grande ampleur. Soudain, non seulement la mondialisation économique ne paraît plus porteuse de développement, mais elle apparaît comme incontrôlable – y compris par ses acteurs les plus puissants – et incapable de garantir le minimum, en l'occurrence la satisfaction des besoins vitaux des populations.

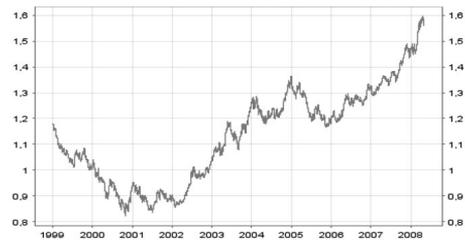
La baisse de la demande en provenance des pays développés

Pour sortir de ce cercle vicieux, les pays émergents n'ont pas de marge de manœuvre s'ils ne peuvent s'appuyer sur la croissance. Or, celle-ci est menacée par la deuxième répercussion ressentie de la crise : la forte baisse des exportations en direction des pays développés. Hormis les matières premières, les économies émergentes exportent en majorité leurs produits manufacturés et leurs services en direction des pays riches. Le très fort ralentissement de la croissance commence à se traduire par des baisses de chiffre d'affaires dans de nombreux secteurs, et ce, dans tous les pays. Le phénomène commence par les pays les plus dépendants des États-Unis, comme l'Inde par exemple³, et positionnés sur les secteurs touchés en premier lieu : le luxe, les loisirs, où les diminutions confinent parfois à la chute (- 40 à - 50 % de ventes en quelques mois). Les biens de faible valeur ajoutée sont touchés eux aussi, mais dans un second temps et de manière plus progressive. Ainsi s'explique le maintien, l'inertie pourrait-on dire, de la croissance chinoise. Pour le moment, les efforts commerciaux des entreprises affectées se concentrent sur un redéploiement de leur clientèle en direction de marchés moins sinistrés que les États-Unis, l'Europe, les autres pays émergents, l'Asie en particulier. Mais il est évident qu'il n'est pas possible de faire une croix sur

la locomotive de la consommation mondiale ; en outre, si le ralentissement se propage et s'amplifie, la substitution de marché ne tiendra pas. D'autant que tous les pays émergents ont une autre raison de voir à court terme leur propre croissance amputée : la chute de leurs activités de sous-traitance. Encore une fois, il s'agit de la diffusion lente de la crise, mais presque fatale. Dans un premier temps, les entreprises occidentales, confrontées à la baisse forte de leurs profits, ont tendance à maintenir les solutions *off shore* leur permettant de limiter leurs coûts de revient. En cas d'accroissement des difficultés, cependant, les restructurations ne vont pas manquer de se produire. Elles se traduiront pour de multiples raisons, pas seulement économiques, par des fermetures massives d'unités dans les pays émergents. À titre d'exemple, les embauches, en progression radicale depuis de nombreux mois dans le secteur des technologies de l'information, ont cessé brutalement. La courbe est à un point d'inflexion et tous les observateurs – publics ou privés – craignent les réductions d'effectifs. C'est déjà le cas pour tous les programmes de sous-traitance de l'industrie financière, délocalisés dans les pays émergents ; l'investissement en provenance des pays développés a, de fait, toutes les raisons de se ralentir, voire de décliner.

La chute du dollar

Quelles qu'en soient les origines, la forte chute de la monnaie américaine par rapport aux principales devises mondiales, et en particulier vis-à-vis de l'euro, a de très graves retombées sur le commerce mondial.



euro dollar/Banque centrale européenne (BCE)

Un dollar en faiblesse chronique et, de surcroît, en fluctuations incessantes forme les conditions d'un dérèglement des échanges. On l'a déjà évoqué, la perte de référence provoquée par la monnaie internationale est en grande partie à l'origine de l'embrasement des matières premières. L'exportateur est doublement affecté : la baisse de la monnaie diminue le profit réel retiré de la vente, le placement en monnaie américaine est de faible rentabilité, surtout en reprise généralisée de l'inflation. Conséquence ? Il tente par tous les moyens de limiter la perte : il augmente les prix, alimentant l'inflation et la spéculation ; il exige des paiements ultrarapides, asséchant encore la liquidité mondiale ; il se dégage au plus vite de ses placements en dollars ; il convertit ses avoirs en monnaie forte, accentuant encore le déséquilibre entre les devises. Comme, dans le même temps, la politique de taux bas de la Federal Reserve (Fed) accroît la tension, amplifiée par celle anti-inflationniste de la Banque centrale européenne (BCE), la dégradation des parités s'accélère, le marché monétaire international est pris dans une spirale que tous les acteurs – sans exception – contribuent à augmenter. Cette défiance généralisée entraîne le système économique né de la mondialisation vers le pire des périls : le ralentissement significatif des échanges mondiaux qui pourrait alors généraliser la récession dans les mois qui viennent. Pour éviter cela, tous les acteurs économiques liés aux pays émergents cherchent encore toutes les solutions ; la meilleure est la couverture naturelle de la dévaluation du billet vert, en utilisant sa seule contrepartie : l'euro. Les demandes de paiement en euros augmentent sans pour autant être satisfaites : le débiteur non européen paie au prix fort le changement de référence quand il doit convertir sa propre monnaie, dollar ou autre, en euros. Seuls les Européens détiennent la clef d'une solution d'envergure. Ils sont en effet les seuls à disposer de la capacité d'injecter de manière significative les euros en circulation, sans pour autant subir de pertes. Comment ? En transformant massivement le paiement en dollars de leurs exportations. La décision est compliquée puisqu'elle suppose : une concertation générale par exemple concernant le total de la facture pétrolière de l'Europe ; une concertation avec les États-Unis qui verraient alors leur propre monnaie

perdre une part importante de son rôle international au profit des nations d'Europe, sans pour autant que ces dernières en retirent bénéfice puisqu'il leur faudrait alors renoncer à l'avantage que leur procure l'affermissement de leur monnaie dans le règlement, notamment, de leur facture énergétique. Néanmoins, s'il est une conclusion importante à tirer de la situation née de la crise des « *subprimes* », c'est bien qu'il s'agit pour l'Europe d'un virage fondamental : contrainte et forcée, l'Union doit encore augmenter sa part dans les échanges mondiaux. Cependant, la brutalité de la mutation mériterait la mise sur pied d'un *round* majeur permettant d'établir les compensations attendues par les uns et les autres avec – pour la première fois dans une telle situation – l'Union européenne dans une position de force, certes, mais aussi avec une vraie responsabilité vis-à-vis de pays émergents qui ne l'avaient jamais perçue jusque-là comme la puissance dominante.

En attendant, l'ensemble émergent est exposé au risque dollar, les plus pauvres comme les plus riches. Pour ces derniers, leurs placements traditionnels sont pris au piège de la décote du dollar et des taux bas. La Chine, mais aussi la Russie, tous les pays pétroliers, ne peuvent que constater la faillite d'un système qui leur est imposé depuis presque vingt ans : s'obliger à épargner une partie des gains de son développement pour financer la dette des pays riches, qui alimentent ainsi la consommation en biens produits dans les pays émergents et la croissance qui en découle. La destruction de valeur de l'épargne en dollar est devenue une sorte de rabais *a posteriori*, consenti sur une production vendue depuis longtemps. Les conséquences ne sont pas encore totalement représentées. Là encore, il convient d'insister : la crise de 2007-2008 sera nécessairement un tournant historique. La défiance définitive des pays émergents vis-à-vis du modèle ancien de la mondialisation oblige d'ores et déjà à un changement profond (Krosner, 2008). La vraie question en suspens est de savoir quel choix vont faire les autorités politiques concernées. Vont-elles aller au bout du mécanisme et convertir leurs créances en refinancement des entreprises occidentales ? Les prises de participation de fonds souverains dans plusieurs grandes banques pourraient le suggérer.

Mais ce type d'opération suscite une cascade d'inconnues :

- Quelles seront les réactions des démocraties occidentales, de leurs opinions publiques, à de réelles prises de contrôle avec le cortège de décisions qui peuvent les accompagner (voir les conclusions de Bernanke, 2008) ?

- *A contrario*, les populations de ces pays émergents peuvent-elles accepter pareil arbitrage, sacrifiant leur propre développement immédiat pour sauver les économies des pays riches ?

- Certaines mesures, comme les plans publics de blocage de la nourriture, ne seraient-elles pas plus urgentes que la sauvegarde de l'économie globale ?

- Et si toutes les solutions évoquées n'aboutissaient pas, si la récession se prolongeait dans la durée, quelles seraient les conséquences pour l'équilibre géopolitique de la planète ?

Terminer cette réflexion par plusieurs points d'interrogation pourrait être le meilleur résumé de la situation actuelle des pays émergents. De nombreuses interrogations subsistent quant à la durée, à l'intensité de la crise. Son occurrence est désormais manifeste, ses conséquences sont encore à définir.

Notes

1. *Centre d'études et de recherches sur les organisations et la stratégie ; p.dessert@u-paris10.fr*

2. *Fonds monétaire international*

3. *Voir l'ensemble des rapports publiés sur les économies émergentes par the Institut of International Finance, en particulier sur la Chine, April 22nd, 2008 ; et l'Inde, April 21st, 2008.*

Bibliographie

BERNANKE, B. S., « Addressing Weaknesses in the Global Financial Markets : The Report of the President's Working Group on Financial Markets », April 10th, 2008.

<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20080410a.htm>

FMI, « Perspectives de l'économie mondiale », rapport du Fonds monétaire international, chapitre 1, avril, 2008.

HELBLING, T. ; MERCER-BLACKMAN, V. ; CHENG, K., « Vague porteuse », « Dossier boom des matières premières : pour combien de temps encore ? », *Finance & développement*, vol. 45, n° 1, mars, 2008.

KROSNER, R.S., « Global Economic and Financial Challenges : Implications for Latin America », April 4th, 2008, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/kroszner20080404a.htm>

US CONGRESS, JEC, « The Subprime lending crisis - The economic impact on Wealth, Property Values and Tax Revenues, and How We Got There », Report and Recommendations by the Majority Staff of the Joint Economic Committee, US-GPO, October, 2007.