



Le ralentissement mondial cause des problèmes économiques aux pays du Sud

Le ralentissement économique mondial perturbe désormais de nombreux pays en développement, dont beaucoup sont en proie au ralentissement de leur croissance, au déficit de leurs transactions courantes, à la dévaluation de leur monnaie et aux sorties de capitaux. Ce numéro du *South Bulletin* présente une analyse détaillée des diverses manières dont le ralentissement mondial se répercute sur les pays en développement.



Manifestation en Europe contre les mesures d'austérité : la crise économique des pays du Nord a de nombreuses répercussions sur les pays du Sud.

Émersion ou immersion des pays en développement ?

Nous présentons dans cet article un résumé du document de recherche n° 48 du Centre Sud qui étudie la conjoncture mondiale. D'autres articles de ce numéro du *South Bulletin* développent les arguments défendus dans le rapport.

• Pages 2-3

Baisse des prix des produits de base



• Pages 5-6

La théorie du « découplage » économique fait controverse

La théorie selon laquelle les principaux pays en développement se sont désolidarisés des économies avancées a été soutenue par d'influentes organisations telles que le Fonds monétaire international (FMI). De récents événements ont toutefois réfuté cette théorie.

• Pages 3-4

Et maintenant, que doivent faire les pays en développement ?

- À quels risques sont exposés les pays du Sud et quelles perspectives se dessinent pour eux

• Pages 7-10

Émersion ou immersion des pays en développement ?

Nous présentons dans cet article un résumé du document de recherche n° 48 du Centre Sud qui étudie la conjoncture mondiale. D'autres articles de ce numéro du *South Bulletin* développent les arguments défendus dans le rapport.

Par Yilmaz Akyüz

Plus de cinq ans après l'éclatement de la crise financière mondiale, l'économie mondiale ne semble pas se stabiliser, pour ensuite pouvoir se diriger vers une expansion forte et soutenue.

Alors que l'inversion de l'effet de levier continue d'asphyxier la demande privée, un frein fiscal ralentit davantage encore l'activité économique des États-Unis et de l'Europe, car les gouvernements ont abandonné les mesures de relance qu'ils avaient prises initialement pour se tourner vers l'orthodoxie budgétaire. Les pays, en particulier les États-Unis, ont recouru avec excès aux politiques monétaires, en injectant de très grandes quantités de liquidités dans les marchés et les établissements financiers à des taux d'intérêt proches de zéro, et ce à l'aide de moyens non conventionnels.

Ces mesures n'ont pas réussi à relancer les prêts bancaires et les dépenses privées ; en revanche, elles ont encouragé la quête de rendement dans des investissements très risqués et accentué l'effet de levier et la forte hausse des marchés boursiers. Elles sont également à la base de fragilités financières et de l'instabilité des taux de change dans de grands pays en développement.

De nombreuses incertitudes planent sur les conséquences qu'aura une prolongation de la politique d'extrême aisance monétaire dans plusieurs pays émetteurs de monnaie de réserve sur la stabilité financière internationale future, car il s'agit d'une situation sans précédent.

La crise des économies avancées a eu de fortes répercussions sur les pays en développement.

Même si la situation des marchés internationaux financiers et des produits de base est, de manière générale,

restée bonne depuis 2009, les fortes tendances à la hausse des mouvements de capitaux et des prix des produits de base qui avaient débuté pendant la première moitié des années 2000 ont pris fin, et les exportations des pays en développement vers les économies avancées ont nettement ralenti.

À cela s'ajoute le fait que les effets ponctuels des mesures anticycliques prises par les pays en développement ont commencé à s'estomper et la marge de manœuvre pour prendre d'autres mesures expansionnistes s'est considérablement réduite.

La croissance de la plupart des pays en développement a, par conséquent, fortement décéléré. En 2012, l'Asie, la région en développement la plus dynamique, affichait un taux de croissance de cinq points de pourcentage de moins que le taux qu'elle enregistrait à l'aube de la crise. En Amérique latine, le taux a presque été divisé par deux.

L'économie mondiale est en proie à la sous-consommation, car les salaires représentent une part toujours plus faible du revenu national dans toutes les plus grandes économies avancées, y compris les États-Unis, l'Allemagne et le Japon, ainsi qu'en Chine, des pays dont l'influence sur la conjoncture économique mondiale est démesurée.

En outre, la concentration des richesses a crû et les inégalités de répartition des revenus tirés des actifs corporels et financiers se sont creusées. La financiarisation, le désengagement de l'État-providence et la mondialisation sont les principales causes de ces tendances.

Ni la Chine ni aucune des plus grandes économies avancées ne montrent des signes d'une inversion significative de la tendance baissière de la part des salaires dans le revenu national, ni d'une répartition plus équitable des richesses de manière à accélérer l'expansion économique fondée sur les



dépenses des ménages tirées par les salaires plutôt que par l'endettement.

Aux États-Unis, où la réduction de la part des salaires a commencé dans les années 1980, les regains de consommation et du marché immobilier et les périodes d'expansion économique qui ont eu lieu ces 20 dernières années étaient essentiellement dus aux bulles des actifs et du crédit : d'abord la bulle informatique dans les années 1990, puis la bulle des prêts hypothécaires à risque dans les années 2000.

La crise actuelle a engendré une plus grande concentration des revenus et des richesses. Actuellement, les États-Unis ne peuvent s'orienter ni vers une politique de croissance tirée par les salaires ni vers une politique de croissance tirée par les exportations. Ils pourraient plutôt succomber à la tentation de laisser les politiques d'extrême aisance monétaire dégénérer en bulles du crédit et des titres afin de stimuler une croissance rapide, comme lorsque les mesures qu'ils avaient prises en réaction à l'éclatement de la bulle informatique avaient donné lieu à la montée des prêts hypothécaires à risque, tout en profitant du privilège exorbitant dont ils bénéficient en tant qu'émetteurs de la principale monnaie de réserve et en enregistrant un déficit externe croissant.

Que cela contribue ou non à générer une nette expansion, un retour aux vieilles habitudes pourraient produire un autre cycle d'embellie et de crise. Cela pourrait être encore plus nuisible que la crise actuelle, non seulement pour les États-Unis mais aussi pour l'économie mondiale en général.

Si, au contraire, des mesures sont prises pour empêcher les bulles des titres et du crédit de se former et de relancer les dépenses globales, la croissance pourrait stagner, les taux d'intérêt pourraient brusquement augmenter et le dollar se revaloriser, une association de facteurs qui cause souvent

des problèmes dans les pays en développement.

La zone euro semble être enlisée dans le ralentissement économique pour une période indéterminée. La région ne peut donc pas s'attendre à provoquer des élans expansionnistes pour le reste du monde même si elle réussit à ramener la stabilité dans les pays de la périphérie touchés par la crise.

La Chine s'est tournée vers la croissance tirée par l'investissement, car ses exportations ont brusquement diminué à cause de la crise et du ralentissement économique des économies avancées, ce qui a alimenté les bulles du crédit et immobilière en train de se former. Cette trajectoire de croissance ne peut pas être maintenue indéfiniment. Même si le pays reconnaît qu'il est nécessaire d'augmenter la part des revenus des ménages dans le produit intérieur brut (PIB) et de s'orienter vers une croissance tirée par la consommation, le processus de rééquilibrage est très lent.

Que la Chine puisse ou non éviter que les bulles éclatent et que se produise un atterrissage brutal, sur le moyen terme, elle se contentera probablement d'une croissance plus lente tout en procédant à un rééquilibrage progressif entre les sources externes et internes de la demande et l'investissement et la consommation intérieurs.

Cela voudrait dire qu'il n'y aurait plus de vents portants venant du Sud. Même si le Nord venait à résoudre totalement la crise, à l'avenir les pays en développement évolueront probablement dans un climat économique mondial bien moins favorable qu'avant la Grande Récession.

Par conséquent, pour retrouver la croissance extraordinaire qu'ils affichaient avant la crise et rejoindre le monde industrialisé, les pays en développement doivent améliorer leurs facteurs économiques de base, réajuster leurs sources internes et externes de croissance et réduire leur dépendance envers les marchés et capitaux étrangers. Pour cela, ils doivent, entre autres, abandonner les politiques néolibérales, pas seulement en théorie mais aussi en pratique, et s'efforcer de s'intégrer stratégiquement, plutôt que pleinement, à l'économie mondiale.

La théorie du « découplage » économique fait controverse

La théorie selon laquelle les principaux pays en développement se sont désolidarisés des économies avancées a été soutenue par d'influents organisations telles que le Fonds monétaire international (FMI). De récents événements ont toutefois réfuté cette théorie.



Complexe industriel en Argentine: la théorie du « découplage » entre le Sud et le Nord a fait florès durant cette phase de la crise.

Avant la crise financière, le produit intérieur brut (PIB) des pays en développement progressait à un taux exceptionnel, avoisinant 7,5% par an entre 2000 et 2008, alors que celui des économies avancées restait relativement faible. Le Fonds monétaire international (FMI), entre autres, justifiait cette différence par le découplage économique entre le Sud et le Nord. Bien sûr, le découplage économique ne signifie pas que les pays du Sud ne dépendent plus du tout des pays du Nord (cette affirmation serait exagérée étant donné que les pays en développement sont à présent plus intégrés à l'économie mondiale) ; cela signifie plutôt que, à l'aide de politiques nationales appropriées et ajustées pour neutraliser les bouleversements venant du Nord, les pays en développement devraient davantage être capables d'entretenir leur propre croissance économique, indépendamment de la situation conjoncturelle des économies avancées.

Le concept du découplage avait été examiné dans le rapport de Yılmaz Akyüz, publié en 2012. Selon plusieurs auteurs cités dans ce rapport, les cycles de l'activité économique, entendus comme étant les écarts entre les productions ten-

danciennes ou les productions potentielles, sont toujours étroitement liés. Une des questions fondamentales était de savoir si le taux de croissance tendanciel (ou potentiel) des pays en développement avait enregistré une hausse par rapport à ceux des économies avancées. Il a été conclu que l'accélération de la croissance économique des pays en développement qui s'est produite avant la crise n'était pas tant due à l'amélioration de leurs paramètres économiques fondamentaux, mais plutôt à des conditions économiques mondiales exceptionnellement favorables, bien que non viables, dont la poussée des exportations vers les économies avancées, l'intensification des mouvements de capitaux, la progression des envois de fonds de la part des ressortissants émigrés et la hausse des prix des produits de base, résultant principalement des bulles immobilière et de la consommation aux États-Unis et en Europe, de l'expansion rapide des liquidités internationales et des taux d'intérêts historiquement bas.

Dans les premiers mois de la crise, les prévisions annonçaient que les pays en développement ne subiraient pas par ricochet les difficultés que rencontraient

les économies avancées du fait du découplage. En soutenant que la croissance du Sud ne dépendait plus autant du Nord qu'avant, le FMI a sous-estimé la gravité de la crise et ses répercussions sur les pays en développement, (FMI, « Perspectives de l'économie mondiale », avril 2007 et avril 2008). Après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008, tous les facteurs économiques mondiaux qui avaient contribué à la croissance dans les pays en développement se sont détériorés, entraînant un net ralentissement dans plusieurs pays en développement.

Toutefois, dès 2009, ce ralentissement a été suivi par un rapide redressement, intervenu suite à la mise place de mesures anticycliques solides dans les pays en développement. Celles-ci ont pu être adoptées parce que la situation budgétaire et la position de la balance des paiements de ces pays s'étaient améliorés au cours de la période d'expansion qui avait précédé. Les politiques monétaires prises par les États-Unis et l'Europe en réaction à la crise financière ont également contribué à la reprise des pays en développement, car elles ont concouru au retour des capitaux dans les pays en développement après leur interruption soudaine puis leur fuite brutale provoquées par la faillite de Lehman Brothers.

Encore une fois, le fait que les économies avancées ralentissent tandis que les pays du Sud se redressaient fortement avait été interprété comme étant le résultat du découplage économique. Les pays en développement ne pouvaient toutefois pas continuer sur cette lancée. Même si la situation des marchés mondiaux de capitaux et de produits de base est généralement restée favorable depuis 2009, la nette progression des mouvements de capitaux et des prix des produits de base a pris fin et les exportations vers les économies avancées ont considérablement ralenti. De plus, les effets ponctuels des mesures anticycliques prises par les pays en développement ont commencé à s'estomper et la marge de manœuvre pour prendre d'autres mesures expansionnistes s'est considérablement réduite.

La plupart des grands pays en développement, en dehors de la Chine, se sont heurtés à des contraintes financières et de balance des paiements à la suite de leur transition vers une croissance tirée par la demande intérieure, qui a conduit à un resserrement budgétaire. Par conséquent, la croissance des pays en développement a reculé en 2011 et en 2012 après une forte reprise en 2010. En Asie, la région en développement la plus dynamique, le taux de croissance a baissé de cinq points de pourcentage par rapport aux taux enre-



gistrés avant la crise ; en Amérique latine, il a presque diminué de moitié.

Le FMI a depuis « redéfini » sa position sur le découplage économique, en réexaminant la question dans ses « Perspectives de l'économie mondiale » d'octobre 2012 (au chapitre 4, intitulé « La résilience des marchés émergents et des pays en développement sera-t-elle durable ? »). À l'aide d'une analyse quantitative, qui examine l'évolution de plus de 100 marchés émergents et en développement (dont le revenu par habitant varie entre 200 et 20 000 dollars) au cours des 60 dernières années, le FMI a conclu que « la dernière décennie a été si fructueuse pour eux que, pour la première fois, ils ont enregistré de plus longues phases d'expansion et des ralentissements moins marqués que les pays avancés. Le redressement de leurs résultats s'explique à la fois par la qualité de leurs politiques et par une moindre incidence des chocs extérieurs et intérieurs – l'amélioration des premières est à l'origine des trois cinquièmes environ du renforcement de leur performance, le reste étant dû à la raréfaction des chocs. (FMI « Perspectives de l'économie mondiale », octobre 2012, p.135. L'italique est utilisé dans le document original.)

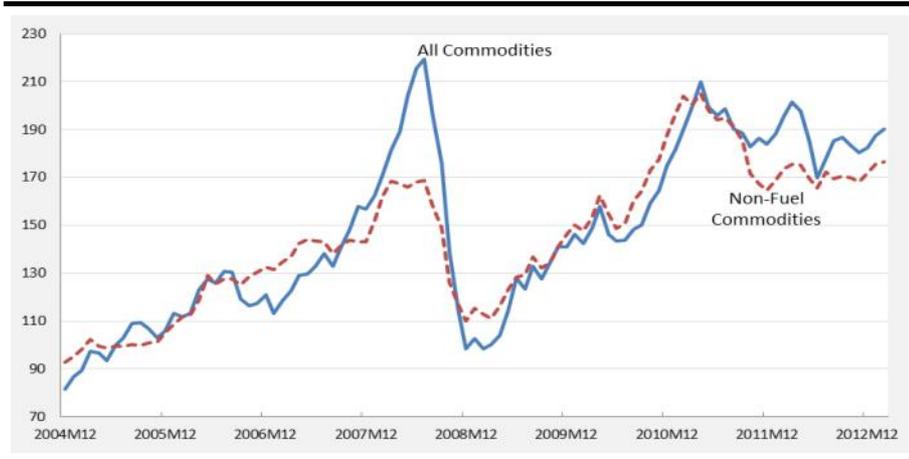
Les politiques de « qualité » qui, selon le FMI, ont amélioré les résultats économiques des pays en développement comprennent « une plus grande marge de manœuvre (caractérisée par un faible taux d'inflation et des positions budgétaire et extérieur favorables) » créée par « un cadre d'action amélioré (mesures anticycliques, ciblage de l'inflation et régimes de change souples). » Aucun lien solide ne peut être établi entre les différents facteurs structurels qui comptent, d'un côté, les structures des échanges, l'ouverture financière, les mouvements de capitaux et la répartition des revenus et, de l'autre côté, la « résilience » des pays en développement aux autres pays. Le FMI ne tient pas compte de l'effet des bouleversements externes positifs dans la stimulation de la croissance et dans la création d'une marge d'action pour les pays en développement, et se concentre sur l'absence de bouleversements préjudiciables forts. Dans son rapport publié en

2012, Yılmaz Akyüz, démontre que l'amélioration des résultats économiques des pays exportateurs de produits de base, qui a largement contribué à l'accélération de la croissance des pays du Sud après 2002, était le résultat de la flambée des prix des produits de base et de l'intensification des mouvements de capitaux, qui ont également offert la marge de manœuvre nécessaire à l'élaboration de mesures anticycliques pour faire face aux retombées de la crise financière mondiale. Ces bouleversements positifs expliquent mieux les résultats exceptionnels réalisés par de nombreux pays en développement durant la dernière décennie que la « qualité » des politiques orthodoxes telles que le ciblage de l'inflation, le taux d'inflation à un chiffre et le régime de change flottant.

Depuis 2011, le FMI n'a cessé de surestimer le taux de croissance des pays émergents et en développement. En avril 2011, le FMI prévoyait dans ses « Perspectives de l'économie mondiale » un taux de croissance de 6,5% pour 2012. Ce pourcentage a été revu à la baisse et les prévisions sont tombées à 6,1% en septembre 2011, à 5,7% en avril 2012 et à 5,3% en octobre 2012. Dans l'édition 2013, le FMI a estimé le taux de croissance à 5,1%, presque 1,5 point de pourcentage de moins que la première estimation, et a reconnu qu'il était possible que « les récentes prévisions trop optimistes soient symptomatiques de problèmes structurels plus profonds » (p.19), révisant à la baisse ses prévisions à moyen-terme dans les économies avancées et dans les pays en développement (p.24). Dans un autre rapport, le FMI prévoit une légère progression de plus de 3% du taux de croissance potentiel moyen des pays en développement situés sur l'hémisphère occidentale, un pourcentage bien trop bas pour garantir un véritable « essor du Sud » et rattraper les économies avancées ; le FMI reconnaît que le taux de croissance supérieur au taux potentiel enregistré entre 2003 et 2012 n'est pas viable sans apporter des changements fondamentaux (FMI, 2013).

Baisse des prix des produits de base

Graphique : Prix des produits de base par mois, décembre 2004 - février 2013
(2005=100 dollars des États-Unis)



Source: FMI, base de données des prix des produits de base.

Dans les économies avancées, la chute des prix des produits de base a été moins importante durant la crise financière actuelle que durant des périodes de récession d'après-guerre. La flambée des prix, qui avait débuté en 2003, s'est poursuivie jusqu'à l'été 2008, l'indice des prix des produits de base ayant plus que triplé (cf. Graphique). Cette hausse des prix a ensuite été suivie d'un net ralentissement au deuxième semestre 2008, qui a ramené l'indice au niveau de l'année 2004. Toutefois, à l'instar des mouvements de capitaux et des envois de fonds de la part des ressortissants émigrés, les prix des produits de base se sont fortement redressés à partir du début de l'année 2009. Ils ont continué d'augmenter jusqu'au printemps 2011 où ils ont atteint un palier avant d'amorcer un recul, manifestant une plus grande instabilité à court terme. Durant le premier trimestre 2013, l'indice de l'ensemble des produits de base avait perdu 15% par rapport au niveau record atteint à l'été 2008.

Les différents produits de base compris dans l'indice total du graphique ne sont pas liés de la même manière à l'activité économique et ils présentent d'importantes différences du côté de l'offre. Néanmoins, l'évolution des prix dans les différentes catégories de produits de base est restée généralement similaires et en étroite corrélation avec l'activité économique mondiale, surtout dans les pays en développement, indiquant la prédominance de facteurs communs déterminant la demande. La croissance rapide de la plupart des pays en développement importateurs

de produits de base, notamment la Chine et, dans une moindre mesure, l'Inde, a très largement contribué à la flambée des prix précédant la crise. La croissance des pays en développement tributaires des produits de base a accentué cet élan en créant une demande réciproque pour les produits de base. Les prix ont augmenté parallèlement à la hausse de la consommation des produits de base dans les pays en développement. La demande en pétrole est aujourd'hui tout aussi importante dans les pays en développement que dans les économies avancées : la Chine importe autant de pétrole que la zone euro et deux fois plus que le Japon. En Chine, la demande en métaux représente à elle seule plus de 40% de la de-

mande mondiale.

La progression des prix, qui a débuté en 2003 et qui s'est, dans l'ensemble, poursuivie, à l'exception d'une brève chute en 2008, est vue comme le début d'un nouveau cycle de hausses et de baisses des prix des produits de base, porté par la croissance et l'urbanisation rapides de la Chine. Traditionnellement, ces cycles ont une durée de vie de 30 à 40 ans, pendant lesquels les prix varient entre 20 et 40% au-dessus ou au-dessous de la tendance des prix à long terme et les prix des produits de base non pétroliers suivent de près le produit intérieur brut (PIB) mondial.

Après l'éclatement de la crise financière dans les économies avancées, la dynamique des prix des produits de base a été entièrement soutenue par la croissance des pays du Sud, notamment de la Chine, dont la composition des importations a rapidement changé, la part des produits manufacturés ayant baissé au profit des produits de base, car la Chine est passée d'une croissance tirée par les exportations à une croissance tirée par l'investissement. En 2008 alors que dans la plupart des économies avancées ses marchés commençaient à se contracter, la Chine a lancé un vaste plan d'investissement, notamment dans les infrastructures et la promotion immobilière, poussant le ratio investissement-PIB à 50%. Étant donné qu'il s'agit d'investis-



Washington : bureau de la Commission des contrats à terme sur les produits de base

tissements dans des domaines à plus fort contenu en produits de base, particulièrement les métaux, que les exportations de produits manufacturés, largement dépendants des composantes et pièces détachées importées d'autres économies d'Asie de l'Est, le passage d'une croissance alimentée par l'exportation à une croissance alimentée par l'investissement a nettement poussé les importations chinoises de produits de base à la hausse, lesquelles ont doublé entre 2009 et 2011, alors que les importations des produits manufacturés n'ont augmenté que de 50%. Dans la même période, les prix des métaux ont progressé plus rapidement que ceux des autres produits de base et se sont multipliés par 2,4.

La baisse des prix des produits de base, qui a débuté en 2011, a coïncidé avec le ralentissement de la Chine et de l'Inde. En 2008, le plan de relance de la Chine avait créé une bulle du crédit et de l'immobilier, une situation de surendettement et un excès de capacité de production ; c'est pourquoi, la Chine a hésité à adopter un plan similaire pour remédier au ralentissement et a plutôt laissé chuter son taux de croissance en dessous de 8% pour la première fois depuis plusieurs années. Le ralentissement de la Chine s'est traduit par une brusque diminution du prix des métaux : environ 25% entre le début de l'année 2011 et la fin de l'année 2012, soit une baisse nettement plus forte que celle des autres produits de base.

À cause de la financiarisation grandissante des produits de base et de l'interdépendance croissante des marchés financiers et des marchés des produits de base, la crise financière a fortement déstabilisé les prix des produits de base. Les considérables fluctuations observées en 2008 étaient dues, en grande partie, à la spéculation. Durant le premier semestre 2008, l'indice général des prix a fait un bon d'environ 35% avant de dévisser de 55% au deuxième semestre. Sur une période aussi courte,



aucun changement de l'offre ou de la demande en matières premières ne peut expliquer de telles variations. Celles-ci sont en grande partie dues aux évolutions rapides et autoentretenues des contrats à terme sur les produits de base, occasionnées par un changement rapide des prévisions et des opinions quant à la gravité de la crise provoquée par la faillite de Lehman Brothers et ses probables répercussions sur les prix des produits de base.

Depuis 2011, la crise de la zone euro a eu une forte influence sur les prix des produits de base, en pesant sur la demande européenne et en se propageant à travers les circuits financiers. La crise a d'abord fait baisser les prix des produits de base en revalorisant le dollar plus que ce qu'il ne l'aurait été autre-

ment. Puis, elle a accentué l'instabilité des prix des produits de base, en occasionnant une accélération des entrées et des sorties sur le marché des dérivés des produits de base. Tout comme les mouvements de capitaux, les prix des produits de base sont devenus très sensibles aux événements intervenant dans la zone euro.

Les perspectives qui se dessinent à court terme pour les prix des produits de base sont tout à fait incertaines, d'une part, à cause de la perturbation probable de l'offre, notamment dans les secteurs alimentaire et de l'énergie et, d'autre part, à cause des incertitudes qui règnent du côté de la demande. Dans ses « Perspectives de l'économie mondiale » d'avril 2013, le Fonds monétaire international (FMI) prévoit une baisse continue des cours du pétrole et des produits de base hors combustibles pour 2013-2014. Ces prévisions se fondent sur l'hypothèse qu'aucun changement drastique de la situation économique n'aura lieu dans deux des plus grandes économies (la Chine et la zone euro) qui influent sur le prix des produits de base. Toutefois, dans les deux cas, une baisse est attendue, ce qui augmente la probabilité que cette baisse soit plus marquée que prévu.

Tableau : Part des produits de base dans les exportations du Brésil et de la Malaisie (Pourcent)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Brésil	47,8	50,1	54,7	60,0	63,2	65,1	63,6
Malaisie	24,4	27,4	33,9	29,5	32,1	37,0	37,2

Source: base de données des Nations Unies UN COMTRADE.

Et maintenant, que doivent faire les pays en développement ?

À quels risques sont exposés les pays du Sud et quelles perspectives se dessinent pour eux.



Bloomberg

Devant la bourse de Bombay à Mumbai : Les perspectives qui se dessinent pour les pays en développement dans les prochaines années sont incertaines.

Malgré les retombées négatives de la plus importante crise économique de l'après-guerre et le ralentissement économique des économies avancées, dans l'ensemble, les pays en développement sont parvenus jusqu'ici à maintenir un rythme de croissance acceptable pour les raisons que nous exposerons dans cet article. Le revenu total du monde en développement est supérieur de presque un tiers à celui du début de la crise, alors que les économies avancées ont à peine réussi à maintenir leur niveau de revenu d'avant la crise. Même si la croissance de nombreux grands pays en développement est beaucoup plus lente que celle enregistrée avant la crise, nombreux sont ceux, essentiellement parmi les décideurs politiques, qui prévoient une amélioration dans les années à venir, une fois que la pire crise de l'après-guerre sera totalement résorbée, que l'activité économique sera stabilisée et que le taux de chômage et les écarts de production auront diminué dans les économies avancées. Les pays en développement pourraient alors rattraper leur retard de croissance et continuer à tendre vers les niveaux de revenu des économies avancées, comme cela était

le cas pendant la période qui a précédé la crise.

De nombreuses interrogations subsistent toutefois quant à ces prévisions. D'abord, on ne sait pas encore quand la crise se terminera ni si les pays en développement pourront maintenir un taux de croissance raisonnable dans l'éventualité où l'instabilité et la fragilité économiques des économies avan-

cées se prolongent. Il existe encore de très forts risques de dégradation, venant notamment de la zone euro et de la Chine ; en effet, la conjoncture économique mondiale pourrait se détériorer avant même de commencer à s'améliorer. Ensuite, le fait que les économies avancées entrevoient une issue à la crise n'améliorerait pas nécessairement tous les domaines du contexte économique mondial qui influent sur les résultats économiques des pays en développement. Il est possible que les économies avancées ne parviennent pas à afficher une croissance soutenue et stable et que les conditions financières mondiales se resserrent considérablement lorsqu'ils abandonneront leurs politiques d'extrême aisance monétaire. Enfin, les prévisions de croissance de la plupart des pays en développement dépendent fortement de la Chine. Bien que celle-ci ait résisté aux lourdes retombées de la crise, il y a de très fortes incertitudes quant à sa capacité de préserver une croissance soutenue sur le long terme.

Risques de dégradation

Il ne fait aucun doute que la zone euro est devenue le talon d'Achille de l'éco-



AFP

Manifestation à Lisbonne (Portugal) contre les mesures d'austérité : la crise économique des pays du Nord a de nombreuses répercussions sur les pays du Sud.

nomie mondiale et qu'elle est la menace première pour la stabilité et la croissance des pays en développement. Même si, dans la région, les tensions financières se sont nettement relâchées, la fatigue de l'ajustement ou l'instabilité politique des pays de la périphérie pourraient aggraver la crise, et même provoquer l'éclatement de la zone. Toutefois, il est difficile de prévoir non seulement comment évoluera la zone euro à court terme, mais aussi quels seraient les effets de son éclatement, car les liens économiques et financiers passés ne permettraient pas d'évaluer les conséquences d'un tel épisode qui serait sans précédent. Néanmoins, même sans parler d'éclatement, rien qu'une intensification des tensions financières aurait de graves répercussions sur les pays en développement, tel que le suggèrent les pessimistes hypothèses du Fonds monétaire international (FMI), de l'Organisation des Nations Unies (ONU) et de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE).

Une épidémie financière qui frapperait les pays en développement à cause d'événements majeurs qui agiteraient la zone euro, notamment un défaut de paiement ou un éclatement de la zone, pourrait être beaucoup plus grave qu'une épidémie se propageant à travers les échanges commerciaux, car elle toucherait les bilans et serait plus difficile à résoudre à l'aide de mesures macroéconomiques conventionnelles. La contagion se répandrait principalement par les mouvements de capitaux, les prix des actifs et les taux de changes, qui fluctuent déjà fortement en fonction des événements de la zone euro, tel que nous le décrivons. Les conséquences pourraient être les mêmes que celles de la faillite de Lehman Brothers en 2008 : ruée vers la sûreté, revalorisation du dollar et brusque baisse des prix des titres et du cours des monnaies des pays en développement. Elles pourraient cependant durer plus longtemps, car il serait difficile de restaurer la confiance et la stabilité.

En outre, le paysage de l'économie mondiale est marqué par les risques de dégradation concernant la Chine. De plus en plus nombreux sont ceux, dont une influente banque d'investissement d'Asie, Nomura Holdings, Inc., qui pensent qu'à cause des bulles du crédit et de l'immobilier qu'ont formées les mesures prises en réaction à la crise, la



Marché alimentaire de Klong Thoei à Bangkok (Thaïlande).

Bloomberg

Chine montre les mêmes symptômes que les États-Unis avant la crise des prêts hypothécaires à risque. D'après ce raisonnement, si le laxisme persiste et que les risques se sont pas maîtrisés, il est possible qu'un taux de croissance soutenu, supérieur à 8%, soit atteint en 2013, lequel serait cependant aussitôt suivi d'une crise financière dès 2014 (*Wall Street Journal*, 2013 ; Frost, 2013). Là encore, une enquête mondiale dans laquelle des gestionnaires de fonds ont été interrogés en mars 2013 a révélé que la plupart d'entre eux prévoyaient que la croissance chinoise risquait de brusquement ralentir (*Emerging Markets*, 2013). Le ralentissement du rythme de croissance au premier trimestre 2013 a aussi ravivé la crainte d'une crise imminente du système bancaire.

Des secousses financières en Chine pourraient s'avérer bien plus nocives pour les pays en développement qu'une aggravation soudaine des tensions financières dans la zone euro. Elles sont susceptibles d'engendrer une brusque sortie des capitaux, une nette correction des marchés des actifs et de fortes pressions baissières sur les monnaies dans le monde en développement. Ces lourdes répercussions financières seraient alourdies par les effets d'une chute de la demande chinoise en produits de base. Par conséquent, les pays en développement fortement tributaires des entrées de capitaux et des exportations de produits de base sont particulièrement exposés aux secousses financières et au ralentissement brutal de la Chine.

Toutefois, il est fort peu probable

que la Chine connaisse des tensions financières sévères. Comme l'affirme Anderlini (2013), même si les risques ne sont pas (ou ne pouvaient pas) être maîtrisés immédiatement, « une faillite de la même nature que celle de Lehman est impossible » en Chine, « il est plus probable que son système bancaire s'érode lentement » notamment du fait de l'intervention de l'État et de l'étatisation répandues.

Perspectives à long terme

Pour examiner les perspectives à plus long terme de l'économie mondiale, il est évidemment indispensable d'examiner les perspectives américaine et européenne. Nous avons déjà fait cette analyse dans le précédent numéro du *South Bulletin*. Nous nous attachons donc maintenant à la situation de la Chine.

Les mesures prises en réaction à la crise en Chine ont permis de rééquilibrer la demande interne et externe, mais ont accentué les déséquilibres entre l'investissement et la consommation, qui s'étaient déjà accrus pendant la période qui a précédé la crise. L'investissement a été le principal stimulant de la croissance depuis 2009 et la croissance de la consommation n'était que très légèrement supérieure à celle des revenus. Or, la Chine ne peut pas constamment accroître l'investissement pour combler l'écart déflationniste généré par le ralentissement des exportations dans un contexte où la part des salaires et des revenus des ménages dans le PIB est exceptionnellement faible. Cela aurait davantage pour effet d'exacerber les fragilités financières et les déséquilibres

que d'encourager la capacité de production et la croissance potentielle. La Chine ne peut pas non plus revenir à une croissance tirée par les exportations et constamment accroître son taux de pénétration sur les marchés étrangers. Il y aurait des résistances, perturbant sûrement le système commercial.

Indépendamment de la manière dont les fragilités financières créées par les bulles du crédit et de l'investissement sont gérées, le scénario à moyen terme le plus probable pour la Chine est une baisse significative de son taux de croissance par rapport aux taux à deux chiffres qu'elle enregistrait avant la crise, qui s'accompagnera d'un meilleur équilibre entre la demande interne et externe et d'un rééquilibrage progressif entre la consommation intérieure et l'investissement. En effet, une étude conduite au Centre de recherche chinois sur le développement au sujet des perspectives de croissance de la Chine aurait conclu que, pour plusieurs raisons relevant tant du côté de l'offre que de la demande, le ralentissement de la croissance a déjà commencé et le taux de croissance devrait ralentir à 6,5% entre 2018 et 2022 après avoir affiché des niveaux à deux chiffres pendant 30 ans (Wolf, 2013). Toutefois, il n'est pas impossible que la Chine tombe dans le piège des revenus intermédiaires (Bertoldi et Melander, 2013 ; BAD, 2011).

Si la Chine passait à un rythme de croissance plus lent pendant les quelques années à venir, sa demande en produits de base progresserait beaucoup plus lentement que ces dix dernières années. Tel serait le résultat non seulement du ralentissement de la croissance, mais aussi du réajustement de la demande en faveur de la consommation, dont le contenu en importations est bien moins élevé que les exportations ou l'investissement (Akyüz, 2011a). En outre, améliorer l'efficacité de l'utilisation des matériaux pourrait aussi ralentir la progression de la demande chinoise en matériaux (PNUE, 2013). Tout cela, conjugué à une remontée du dollar, pourrait engendrer une perte de vitesse des prix des produits de base, ce qui perturberait le cycle de hausses et de baisses des prix des produits de base et diminuerait sa moyenne par rapport à sa courbe historique (Erten et Ocampo, 2012).

Il ne faut pas s'attendre non plus à



La Chine doit rééquilibrer les sources externes et internes de croissance.

ce que la Chine devienne le moteur des pays en développement exportateurs de biens manufacturés. Ses importations de produits manufacturés venant de pays en développement étaient jusqu'à présent destinés à l'exportation plutôt qu'à la consommation intérieure dont le contenu en importations est très faible (Akyüz, 2011a). Une croissance mieux proportionnée entre les exportations et la consommation intérieure impliquerait de ralentir la croissance des importations de composantes et pièces détachées provenant de pays en développement. Par ailleurs, il faudra du temps pour que la Chine passe du statut de marché de produits manufacturés à forte intensité de main d'œuvre et à faible teneur en compétence à celui de marché majeur pour les pays moins développés, relocalisant les industries concernées, selon le modèle de développement en vol d'oies sauvages, dans les pays d'Asie du Sud et du Sud-Est et d'Afrique où les coûts sont moins chers.

Conclusion

La crise qui touche les économies avancées a aggravé le problème de la sous-consommation auquel se heurte l'économie mondiale, à cause de la part toujours plus faible des salaires dans le revenu national et de la plus grande concentration des richesses. Le creusement des inégalités n'est plus uniquement un problème social. À présent, c'est également un problème macroéconomique de taille, compromettant les possibilités de l'économie mondiale d'atteindre une croissance soutenue et continue et de ramener la stabilité fi-

nançière. Pour y remédier, il faut agir sur ses causes : la financiarisation, le désengagement de l'État-providence et la mondialisation de la production. La probabilité qu'un profond changement ait lieu dans ces domaines est mince. Par conséquent, l'économie mondiale de l'après-guerre peut soit revenir à un schéma alternant entre phases d'expansion et phases de récession alimentées par la finance, où des périodes d'expansion insoutenables seront suivies de profondes et longues crises, soit se stabiliser à un rythme de croissance lent. C'est à partir de ces éléments d'appréciation que les pays en développement doivent repenser leurs politiques de développement.

Non seulement la « Grande Récession » a conduit au « Grand Ralentissement » des pays en développement (The Economist, 2012), ramenant les taux de croissance de certains d'entre eux peut-être en-dessous des vitesses de décrochage, mais les perspectives à moyen terme de la conjoncture économique mondiale sont défavorables par comparaison avec les années qui ont précédé la crise, et même, à certains égards, avec la période qui a suivi la crise. L'expansion rapide du Sud qui a commencé au début du millénaire semble donc toucher à sa fin. Cela ne devrait toutefois pas surprendre, car, tel que montré dans Akyüz (2012), les résultats économiques exceptionnels qu'affichaient les pays en développement avant la crise étaient essentiellement dû à la conjoncture mondiale exceptionnelle. Il y a eu peu de signes d'amélioration tangible des facteurs de

croissance de base ou de la dynamique économique des pays en développement dont la croissance s'accélère.

L'accélération a eu lieu sans véritable progression de l'industrialisation sans laquelle la plupart des pays en développement ne peuvent ni approcher ni égaler les niveaux de productivité et les niveaux de vie des économies avancées. Parmi l'Afrique du Sud, le Brésil, la Chine, l'Inde et la Russie (le groupe BRICS), seule la Chine devrait produire un rattrapage de croissance soutenue, puis monter d'un cran, même si la route sera semée d'embûches. L'Afrique du Sud, le Brésil et la Russie sont encore fortement tributaires des produits de base ; ils ont en effet accentué leur dépendance en développant le secteur des produits de base par rapport au secteur industriel. Les deux principaux facteurs de croissance en Amérique latine et en Afrique, à savoir les prix des produits de base et les mouvements de capitaux, ne sont pas maîtrisés par l'État et sont donc exposés à des fluctuations brusques et inattendues. A à peine 3%, le taux de croissance potentiel moyen de l'Amérique latine est insuffisant, même s'il est constant, pour combler l'écart de revenu avec les économies avancées. De nombreux nouveaux pays industrialisés (NPI) de deuxième rang d'Asie semblent être tombés dans le piège des revenus intermédiaires ; ils subissent de plus en plus la concurrence venant de pays de rang inférieur sans réussir à grandir de manière à entrer dans la catégorie supérieure (NPI de premier



Conteneurs près du port de Zanzibar (Tanzanie). Les exportations des pays en développement subissent les effets du ralentissement économique mondial.

rang et Japon). L'Inde s'est contentée de fournir de la main d'œuvre au reste du monde, non pas en faisant des travailleurs des producteurs à haute valeur ajoutée, mais en exportant des travailleurs peu qualifiés et des services technologiques ou d'autres services de main d'œuvre représentant une très faible part de sa main d'œuvre totale (Nabar-Bhaduri et Vernengo, 2012).

Comme un spécialiste des questions de développement l'a dit, il ne serait pas sain que les pays en développement attendent des vents portants, car ces vents pourraient faiblir ou tourner plus brusquement, voire les deux (Torre, 2013). Les résultats exceptionnels enregistrés par les pays en développement dans la décennie précédente risquent de rester un exploit unique à moins qu'ils augmentent les investissements productifs, qu'ils accélèrent la croissance de la productivité et qu'ils avancent significativement sur la voie de l'industrialisation. Les mérites de la mondialisation ont été exagérément vantés aux pays en développement. Ils ont largement mis de côté leur développement au profit de lois du marché internationales influencées essentiellement par les orientations des économies avancées, de leurs conglomérats financiers et de leurs multinationales qui contrôlent les chaînes de production internationales.

Malgré les désillusions grandissantes du Sud, le consensus de Washington n'a disparu qu'en théorie. Ces 20 dernières années, peu de mesures adoptées ou d'institutions créées sur la base de ce consensus ont fait marche

arrière. Au contraire, le rôle et les effets des lois du marché mondial dans les pays en développement n'ont eu cesse de grandir à force d'amplifier la libéralisation des échanges, d'investir unilatéralement ou de signer des accords bilatéraux d'investissement et des accords de libre-échange avec les économies avancées. Les pays en développement doivent être aussi sélectifs que les économies avancées quant à ce qu'il y a à prendre de la mondialisation et revoir leur stratégie d'intégration dans le système économique mondial, en reconnaissant que la réussite de l'industrialisation ne passe ni par l'autarcie ni par l'intégration pleine et entière, mais par l'intégration stratégique dont le but est de recourir aux marchés, à la technologie et aux financements étrangers pour mener à bien le développement industriel.

Pour cela, il est nécessaire de réajuster les sources externes et internes de croissance et de développement. Depuis la fin des politiques de substitution des importations tournées vers l'intérieur, la balance s'est beaucoup trop désajustée. Il faut réduire la dépendance vis-à-vis des marchés et capitaux étrangers. Il est aussi nécessaire de redéfinir le rôle de l'État et des marchés, non seulement dans le secteur de la finance mais aussi dans d'autres secteurs cruciaux qui ont un lien avec l'industrialisation et le développement, sans oublier que l'industrialisation ne peut avoir lieu si aucune mesure active n'est prise.

SOUTH BULLETIN

COMITÉ DE RÉDACTION

Rédacteur en chef : Martin Khor

Collaborateurs à la rédaction : Vice Yu.

Assistante : Xuan Zhang. Traduction :
Marie Méridgeau, Pauline Morel

Le *South Bulletin* est publié par le Centre Sud, un centre de réflexion intergouvernemental de pays en développement

Site Web du Centre Sud :

(en anglais, français et espagnol)

www.SouthCentre.int

Centre Sud

Tél : +41 22 791 8050

Email : south@southcentre.int