



**HAL**  
open science

## Expansion, crise et reprise. Quelques remarques sur les modes d'ouverture des BRICS

Julien Vercueil

► **To cite this version:**

Julien Vercueil. Expansion, crise et reprise. Quelques remarques sur les modes d'ouverture des BRICS. Séminaire BRICS, FMSH-EHESS, FMSH, Jun 2012, Paris, France. halshs-01420811

**HAL Id: halshs-01420811**

**<https://shs.hal.science/halshs-01420811>**

Submitted on 29 Dec 2016

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - NonCommercial - NoDerivatives 4.0 International License

## **Expansion, crise et reprise. Quelques remarques sur les modes d'ouverture des « BRICS »**

Julien Vercueil  
INALCO CREE, CEMI-EHESS

Avertissement : ce document est le résultat (provisoire, pour les besoins du séminaire uniquement) de la réunion de deux textes, l'un écrit en 2011 (parties 1 et 2), l'autre écrit en 2012 (partie 3). Il n'a donc pas la cohérence souhaitable. Merci d'en tenir compte à la lecture.

Analyser en profondeur et de manière comparative les politiques d'ouverture des BRICS dépasse le cadre de cette étude, qui reprend deux textes écrits entre 2011 et 2012 et présente quelques observations sur la manière dont les autorités des BRIC (BRICS après 2011, troisième partie) ont tenté d'infléchir leur insertion dans l'économie mondiale. Nous proposons une approche en trois temps :

- D'abord, revenir sur l'idée que l'émergence de ces pays a été rendue possible par leur observation scrupuleuse des prescriptions de la théorie standard, en examinant des conditions de leur immersion dans l'économie mondiale.
- Ensuite, reprendre les indicateurs courants de l'ouverture économique pour mettre en évidence la diversité des trajectoires d'insertion de ces économies.
- Enfin, repérer les divergences de trajectoires des BRICS depuis le déclenchement de la crise financière mondiale.

### **1. (2011) Pour émerger, comment faut-il s'immerger ? le cas des rythmes d'ouverture des BRIC**

Avant d'émerger, les BRIC se sont immergés dans l'économie mondiale. Ce processus s'est accompagné de changements institutionnels majeurs qui ont influencé les modalités de l'émergence économique de ces pays.

La relation entre l'ouverture économique et le changement institutionnel est toutefois complexe. Pour s'ouvrir, ces pays ont dû mettre en mouvement certaines de leurs institutions fondamentales ; en retour, s'agissant d'une évolution qui a duré plus d'une décennie, la mise en contact direct et approfondi des acteurs nationaux avec ceux du reste du monde a produit des changements dans les comportements et les processus économiques qui ont affecté la forme même du changement institutionnel.

Dans quelle mesure les modifications de réglementation qui ont conduit au stade actuel d'ouverture de ces économies ont-elles suivi les prescriptions présentées dans les principaux manuels d'économie standard ?

Les changements institutionnels préalables à l'ouverture remontent parfois loin dans le passé de ces pays : pour la Chine, les premiers mouvements vers l'ouverture commerciale au reste du monde dans le cadre de la planification centralisée datent de 1978 (Gipouloux, 1986, 825). En Inde, de 1973 ou 1983, selon la perspective adoptée

(Landy, 2001, 11). En Russie, de 1986 (légalisation des associations). Au Brésil, les périodes d'ouverture commerciale ont alterné avec des périodes de repli (le Brésil est moins ouvert sur l'extérieur durant les années 1990 qu'il ne l'était en 1980), avant l'accélération des réformes à partir de 1995 (Brami Celentano et Siroën, 2007, 46-47). Les politiques menées vont dans le sens d'une libéralisation des échanges, mais la mise en branle des institutions concernées se fait de manière progressive, différenciée et, par moments, contradictoire.

Certes, ces pays ont tous connu (la Chine y compris) une période d'accélération du processus d'ouverture. Mais celle-ci a alors revêtu des formes qui contrastent de manière frappante avec les recommandations des conseillers occidentaux, qu'ils soient privés, universitaires ou employés par les institutions économiques et financières internationales<sup>1</sup>. La manière dont la Chine et la Russie ont conduit leurs négociations d'accession au GATT, puis à l'OMC en est un exemple : s'il a fallu 17 ans pour conclure l'adhésion de la Chine, la Russie a mis 18 ans pour y parvenir.

A l'opposé de cette prudence générale, l'éphémère expérience russe de libéralisation par la « thérapie de choc » en 1992 fournit un intéressant contre-exemple d'application des recommandations occidentales en faveur d'une ouverture franche et massive (BRI, 1990, FMI *et alii*, 1991, Blanchard *et alii*, 1991, Nordhaus *et alii*, 1991, 329). Durant les vingt premiers jours de l'existence officielle de la Fédération de Russie (janvier 1992), le monopole d'Etat sur le commerce extérieur est aboli, l'économie est proclamée totalement ouverte aux capitaux étrangers et tous les droits de douane sont annulés. Mais la fuite des capitaux, la chute de la production manufacturière et le creusement du déficit budgétaire atteignent alors des proportions si considérables que les autorités doivent rétablir au bout de quelques semaines le contrôle des changes et à annoncer la réintroduction des droits de douane. Durant les années qui suivront, le gouvernement succédant aux auteurs de cette « Thérapie de choc » s'efforcera de rebâtir tant bien que mal un système de tarifs douaniers.

Après les errements des années 1990, l'ouverture économique a suivi en Russie un cours moins radical et pour le moins inégal, à l'image – mais selon des modalités différentes – de ce que l'on a observé au Brésil, en Chine ou en Inde. Tout en proclamant leur souhait d'intégrer l'OMC et d'attirer les capitaux étrangers, les autorités russes ont pris dans les années 2000 une série de mesures qui mettent à mal l'idée d'un climat favorable aux entreprises étrangères (Vercueil 2007). La perception occidentale de l'ouverture économique de la Chine reste elle aussi contrastée, tout comme celle de l'Inde (World Bank, 2010a, 9). Tout en étant moins opaque, l'économie Brésilienne est encore loin aujourd'hui d'être totalement ouverte aux entreprises étrangères : le Brésil est l'un des pays du monde où l'établissement d'une entreprise étrangère nécessite le plus de temps (World Bank, 2010a, 9). Le Tableau 1 compare les situations de ces pays au regard du cadre institutionnel de l'ouverture commerciale, en prenant comme référence l'Union Européenne.

---

<sup>1</sup> FMI et Banque Mondiale en particulier, mais pas seulement : la BERD et l'OCDE ont aussi procédé à des analyses et des évaluations régulières, assorties de recommandations, de certaines de ces politiques.

**Tableau 1. BRIC (et Union Européenne) :  
Profils institutionnels d'ouverture, 2010**

	<b>Brésil</b>	<b>Russie</b>	<b>Inde</b>	<b>Chine</b>	<b>Union Européenne</b>
<b>Adhésion à l'OMC</b>	Membre fondateur (GATT : 1948)	15/12/2011	Membre fondateur (GATT : 1994)	11/12/2001	Membre fondateur
<b>Tarifs douaniers moyens maximum (engagements OMC)</b>	31,4 %	-	48,5 %	10 %	5,2 %
<b>Tarifs douaniers moyens pratiqués (en 2009)</b>	13,6 %	10,5 %	12,9 %	9,6 %	5,3 %
<b>Nombre de mesures de sauvegarde en vigueur en 2009</b>	1	-	2	0	0
<b>Nombre de disputes initiées à l'ORD- en tant que défendeur</b>	14	-	20	20	70
<b>Nombre de secteurs des services ayant des engagements GATS</b>	43	-	37	93	115

Source : WTO, 2010, 2012.

Les BRIC connaissent une ouverture tarifaire croissante, mais le niveau de protection moyen pratiqué en 2010 reste le double de celui de l'Union Européenne. Le fait d'appartenir à l'OMC depuis longtemps ne préjuge pas d'une plus grande libéralisation tarifaire, ainsi que le montre la comparaison entre l'Inde ou le Brésil, membres fondateurs, et la Russie, simple observateur en cours de négociations d'accession. La manière dont cette ouverture institutionnelle se traduit dans les flux commerciaux diffère également selon les pays, comme l'indique le tableau 2. Si l'Inde, la Chine et la Russie présentent une intensité élevée des flux commerciaux dans l'activité totale, traduite par un indice de Balassa proche de 50 %, le Brésil et l'Union Européenne montrent un indice deux fois moins élevé. En revanche, l'intensité de ces mêmes flux par habitant pour la Russie et surtout l'Union Européenne dépasse largement les niveaux des autres pays sous revue, y compris celui du Brésil dont le PIB par habitant est pourtant du même ordre que celui de la Russie.

**Tableau 2. BRIC (et Union Européenne) :  
Profils commerciaux d'ouverture, 2010**

	<b>Brésil</b>	<b>Russie</b>	<b>Inde</b>	<b>Chine</b>	<b>Union Européenne</b>
<b>Taux d'ouverture : indicateur de Balassa ((X+M)/PIB), 2007- 2009</b>	24,8 %	51,4 %	46,2 %	58,6 %	28,6 %
<b>Commerce par tête (US \$, 2007-2009)</b>	1969	5065	508	1921	9906
<b>Taux de croissance annuel moyen du commerce extérieur (Biens et services, 2000-2009)</b>	X : 12 % M : 10 %	X : 6 % M : 13 %	X : 16 % M : 19 %	X : 12 % M : 9 %	n. d. n. d.

Source : WTO, 2010. X : exportations. M : importations. n. d. : non disponible.

Si l'on examine les dynamiques d'ouverture commerciale de ces pays (à partir des données mentionnées dans dernière ligne du Tableau 2), on obtient une vision complémentaire de celle qui vient d'être présentée. En rapportant la croissance en volume des flux commerciaux durant la dernière décennie à celle du PIB, on mesure l'intensité quantitative du processus d'ouverture relatif à chaque économie. Soit, pour les exportations :

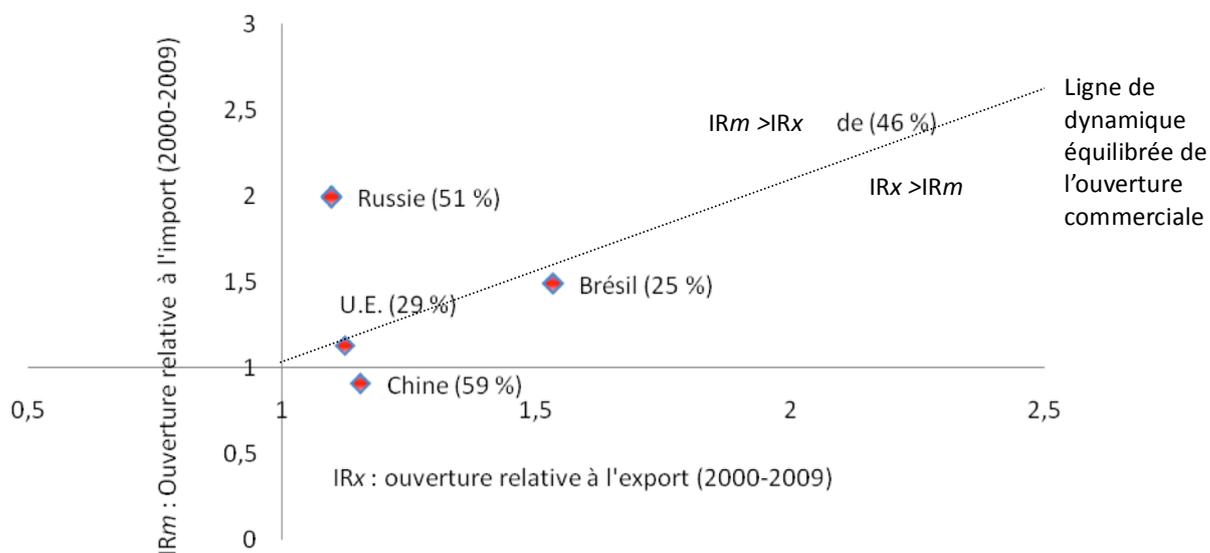
$$IRx = Ix/I_{pib},$$

$$\text{et } IRm = Im/I_{pib}$$

où  $IRx$  (resp.  $IRm$ ) est l'indice 2009 d'ouverture relative aux exportations (resp. aux importations),  $Ix$  (resp.  $Im$ ) est l'indice 2009 des exportations (respectivement des importations) en volume,  $I_{pib}$  l'indice 2009 de PIB en volume, tous les indices étant normés à 100 en 2000.

Le Graphique 1 représente les économies selon leurs valeurs respectives d' $IRx$  et d' $IRm$ .

**Graphique 1. Dynamiques relatives de l'ouverture : importations et exportations des BRIC en volume, 2000-2009**



Source : calculs de l'auteur d'après WTO, 2010. Entre parenthèses : rappel de l'indicateur de Balassa pour 2007-2009

Une valeur supérieure à 1 signifie que la croissance réelle du flux considéré a été supérieure à celle du PIB, et inversement. Le quadrant Nord-Est est donc celui d'une dynamique d'ouverture relative durant la période considérée, puisqu'il regroupe les économies dont le commerce extérieur dans ses deux dimensions a augmenté plus vite que l'activité économique générale. Si toutes les économies considérées ont connu une ouverture commerciale relative à l'export ( $IRx > 1$ ), tel n'est pas le cas des importations : en Chine, les importations ont augmenté moins vite que le PIB ( $IRm < 1$ ). Selon cette approche, l'ouverture relative la plus prononcée est sans conteste celle de l'Inde, dont la croissance du commerce international a été deux à deux fois et demi plus rapide que celle du PIB. En Inde et en Russie, l'augmentation de l'intensité du PIB en importations a été plus rapide que pour les exportations ( $IRm > IRx$ ), tandis que le Brésil et la Chine présentent la situation inverse (l'Union Européenne connaissant une croissance identique des deux indices). On est bien loin d'une trajectoire unique pour ces pays, qui traduise une dynamique d'ouverture alignée sur un quelconque modèle.

Ce phénomène ne concerne pas seulement l'ouverture commerciale et productive : l'ensemble des comptes de la balance des paiements est resté sous surveillance des autorités de ces pays durant leurs réformes, quand bien même les organisations financières internationales les pressaient d'accélérer la libéralisation. La convertibilité du rouble russe n'est complète que depuis juillet 2006. Celles de la roupie indienne, effective en compte courant depuis 1994, et du yuan chinois ne sont pas complètes. Celle du real brésilien continue de connaître des restrictions. En somme, la connexion des systèmes financiers des BRIC avec ceux du reste du monde est encore loin d'être totale dans tous les pays.

## 2. (2011) Retirer les fruits de l'ouverture : quels flux privilégier ?

En elle-même, l'ouverture économique n'est pas synonyme d'émergence. Elle ne peut soutenir le processus de croissance accélérée que si elle reste compatible, dans la durée, avec le règlement des obligations extérieures du pays. Autrement dit, la balance des paiements ne doit pas souffrir excessivement de l'ouverture, au risque de mettre en péril la trajectoire d'ensemble de l'économie, ainsi que le Brésil (années 1980), l'Inde (en 1991) et la Russie (en 1998) l'ont vécu tour à tour à leurs dépens. Il est donc intéressant de confronter les moyens par lesquels les BRIC ont réussi à conjuguer leur insertion internationale et leur progression économique, à l'image des trajectoires passées du Japon (durant les années 1960-70), ou des « dragons » asiatiques (durant les années 1970-80).

L'arbre chinois ayant tendance à cachet la forêt de l'émergence, une idée préconçue concernant les BRIC pourrait être que l'émergence implique un excédent de la balance commerciale, ou à défaut un excédent courant. Le raisonnement sous-tendant cette idée serait que si les transformations internes s'accompagnent d'une libéralisation en compte courant, imposant par là même une contrainte de convertibilité pour la monnaie nationale, il paraîtrait nécessaire de bénéficier d'excédents courants pour soutenir une dynamique de croissance forte sur plus de dix ans. Dans le cas contraire, l'émergence poserait rapidement un problème de solvabilité extérieure.

Ce n'est pourtant pas le cas. Certes, la Russie et la Chine sont deux économies dont l'émergence s'est accompagnée d'excédents courants reconduits sur une longue durée, mais l'Inde et le Brésil présentent deux cas contraires. Durant la longue période de son ascension économique, la Chine elle-même a pu enregistrer par moments des déficits (Tableau 3).

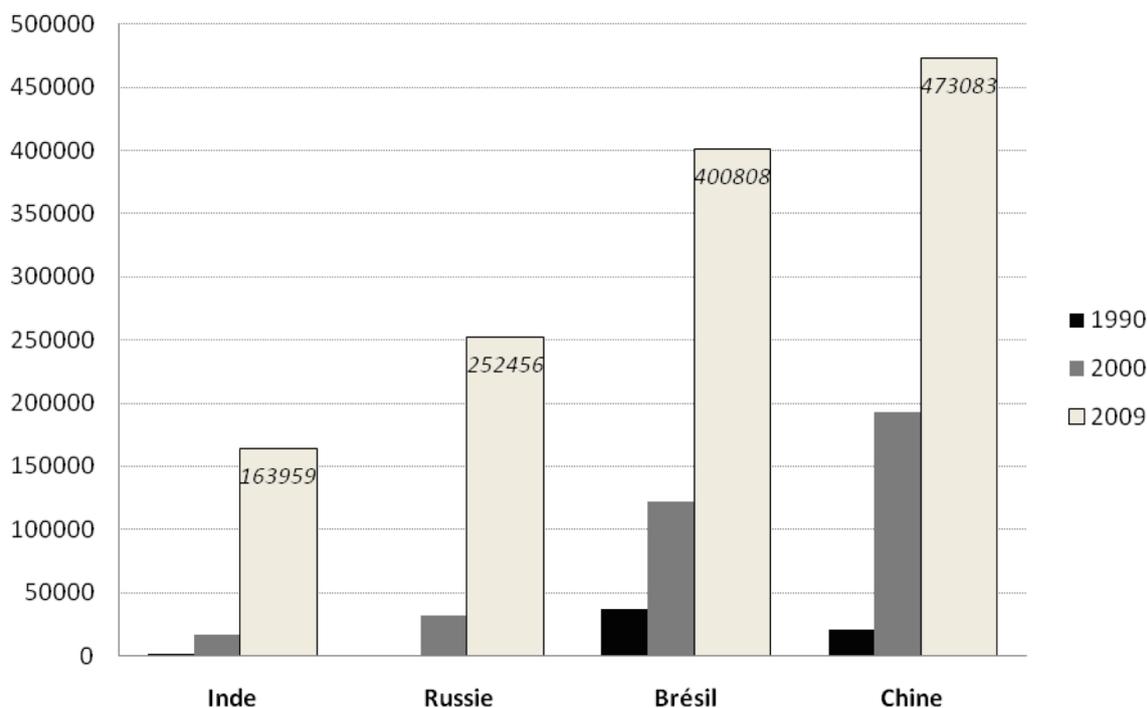
**Tableau 3. Soldes extérieurs comparés des BRIC, 1987-2008**

Balance des transactions courantes, solde (% du PIB)	Excédent moyen	Excédent minimum	Excédent maximum
Brésil (1995-2008)	-1,62	-4,32	1,76
Russie (1999-2008)	10,11	5,95	18,04
Inde (1992-2008)	-0,7	-2,21	1,53
Chine (1987-2008)	2,89	-1,94	10,99

*Source : calculs de l'auteur d'après FMI, années diverses.*

Si la croissance du Brésil et de l'Inde a pu s'accommoder durablement d'un déficit courant, c'est en grande partie grâce au flot d'investissements qui a afflué dans ces deux économies durant la période. S'agissant des investissements directs étrangers, leur stock a été multiplié par 10 au Brésil, par 100 en Inde, durant les deux dernières décennies (Graphique 2).

**Graphique 2. Stocks d'IDE entrants des BRIC, 1990-2010  
(Mns US \$ courants)**

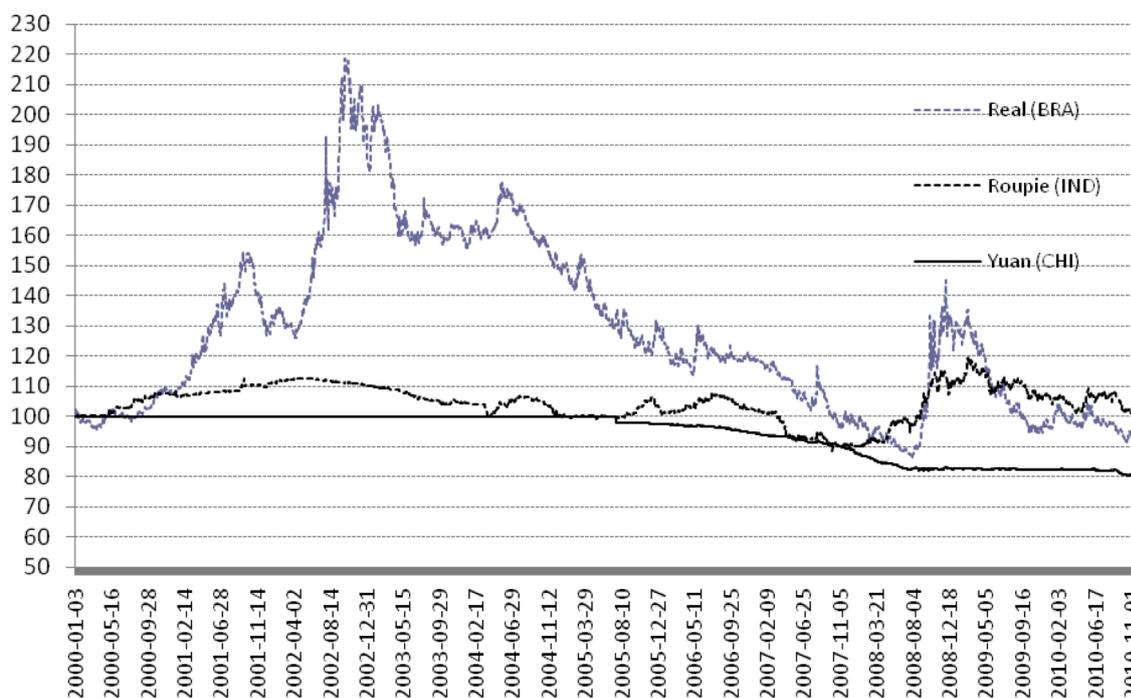


Source : UNCTAD, 2010, 172.

En Inde, les flux nets d'IDE et des flux d'investissement en portefeuille ont atteint chacun 12 milliards de dollars par an en moyenne entre 2005 et 2009 (avec une plus grande volatilité pour les investissements en portefeuille). Leur addition a permis de compenser le déficit de la balance courante. Au Brésil, les flux nets d'IDE ont été plus considérables encore avec une moyenne annuelle de 28 milliards sur la période 2005-2009, contre 20 milliards pour les investissements en portefeuille. Tout comme pour l'Inde, ces flux ont largement financé le déficit courant qui s'est développé durant les trois dernières années au Brésil.

L'émergence est-elle nécessairement liée à une sous-évaluation réelle du taux de change, qui permettrait de développer les exportations au détriment des partenaires commerciaux de ces pays, en particulier les pays occidentaux ? Cette idée, qui sous-tend certaines présentations rapides de l'insertion internationale de ces pays, ne résiste pas à un examen même sommaire.

Graphique 3. Taux de change nominal du Dollar vis-à-vis du Real, de la Roupie et du Yuan : 2000-2010

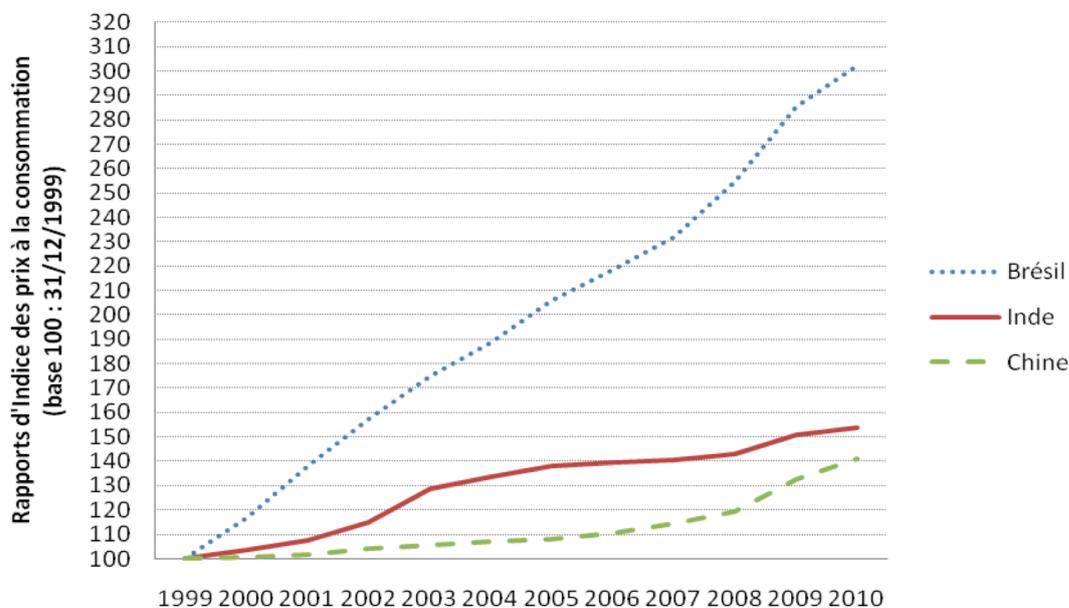


Source : Calculs de l'auteur d'après Réserve Fédérale Américaine, 2011. Données en moyenne journalière. Base 100 : 03/01/2000.

Les évolutions respectives des taux de change nominaux du yuan, de la roupie et du real permettent de procéder à une première différenciation : la Chine a conservé l'ancrage nominal de sa monnaie sur le dollar jusqu'en 2005 et n'a introduit un flottement contrôlé qu'après, qu'elle a interrompu à nouveau au moment du déclenchement de la crise financière internationale. Dans l'intervalle (3 ans), le yuan s'est apprécié nominalement d'un peu moins de 20 % par rapport au dollar. La roupie indienne, quant à elle, s'est dépréciée jusqu'en 2002. Elle a ensuite connu une période d'appréciation nominale lente et inégale, jusqu'au déclenchement de la crise. Des trois monnaies, c'est le real qui a connu les fluctuations les plus violentes, avec une forte dépréciation entre 2001 et 2003, puis une appréciation graduelle jusqu'à la survenue de la crise, qui déclenche de nouvelles turbulences. En fin de période (fin décembre 2010), le taux de change nominal de la roupie par rapport au dollar est revenu aux alentours de son niveau de janvier 2000, tandis que le yuan s'appréciait de 20 % et le real, de 7 % (Graphique 3).

Dans le même temps, les écarts (positifs) cumulés d'inflation avec les Etats-Unis ont atteint 40 % pour la Chine, 54 % pour l'Inde et plus de 200 % pour le Brésil (Graphique 4). Si l'on ne tenait pas compte des écarts de croissance de la productivité, ces évolutions signaleraient une appréciation réelle de 40 % pour le yuan, de 50 % pour la roupie et de 210 % pour le real.

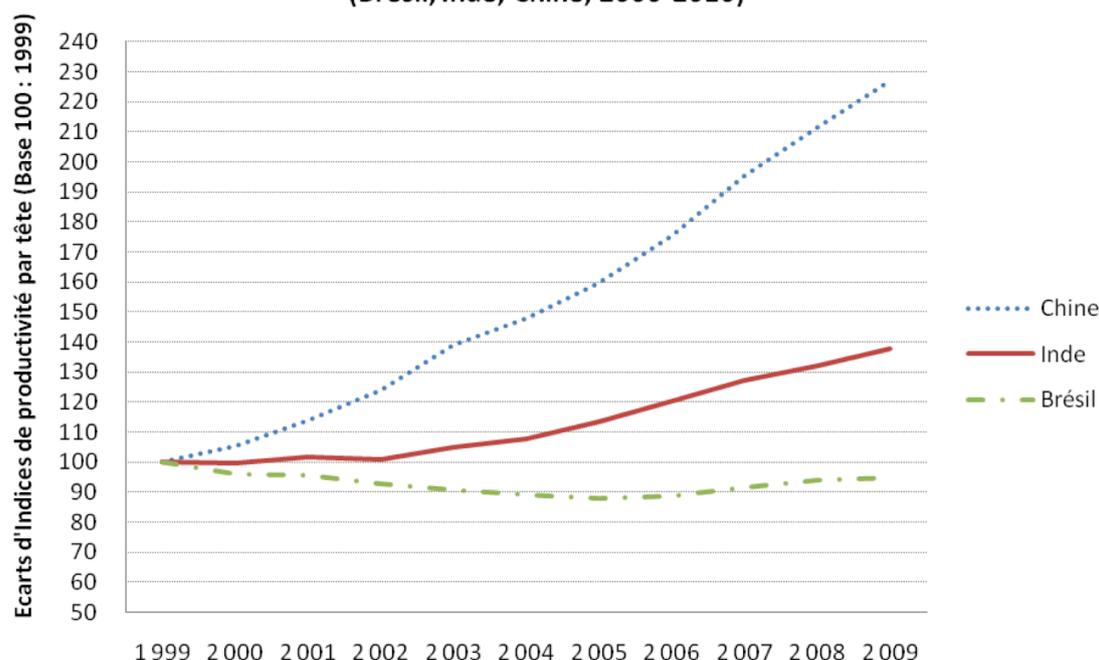
**Graphique 4. Ecart cumulés d'inflation avec les Etats-Unis  
(Brésil, Inde, Chine, 2000-2010)**



Source : calculs de l'auteur d'après The World Bank Database 2010.

Mais la comparaison avec les Etats-Unis des évolutions de la productivité, mesurée par le PIB par employé, accentue les divergences entre les trajectoires de chaque pays : la Chine connaît une croissance de sa productivité par tête qui a creusé en 10 ans un écart cumulé de 127 points avec les Etats-Unis. L'écart n'est que de 38 % pour l'Inde et il est négatif (-5 %) pour le Brésil (Graphique 5).

Graphique 5. Ecart cumulés de productivité par tête avec les Etats-Unis  
(Brésil, Inde, Chine, 2000-2010)



Source : calculs de l'auteur d'après Groeningen Growth and Development Center, 2010.

Au sein des BRIC, il n'y a donc que la Chine dont l'émergence se soit accompagnée d'une dépréciation réelle persistante et significative de la monnaie durant la période (65 à 70 % en cumulé si l'on s'en tient aux estimations préliminaires réalisées ci-dessus). La roupie indienne a subi une appréciation réelle située entre 15 et 20 %, tandis que le real brésilien connaissait une appréciation réelle de plus de 200 %. Quant à la Russie, les travaux de la Banque Mondiale sur le taux de change effectif réel du rouble montrent une appréciation de 46 % entre 2003 et 2009 (World Bank, 2010b). Pour accepter l'idée de la persistance en fin de période d'une sous évaluation de ces monnaies, il faudrait supposer qu'elles étaient massivement sous-évaluées au début des années 2000, hypothèse qui n'est pas soutenue par l'examen de la balance courante de ces pays en début de période - même pour la Russie qui a laissé glisser le rouble de 40 % entre août et octobre 1998, mais dans un contexte fortement inflationniste. Si la Russie est parvenu à maintenir un excédent courant malgré l'appréciation réelle de son taux de change, c'est grâce à l'augmentation de ses recettes d'exportations de matières premières, en particulier énergétiques. Le tableau 4 reprend et synthétise les éléments présentés ci-dessus en les reliant aux données (actualisées) du tableau 1 sur les soldes courants.

**Tableau 4. Synthèse des évolutions de change réel et du compte courant des BRIC, 2000-2010**

	<b>Evolution estimée du taux de change réel par rapport au dollar</b>	<b>Evolution du compte courant de la Balance des paiements</b>
<b>Brésil</b>	Appréciation réelle de 200 %	Déficit persistant (-0,7 % du PIB en moyenne)
<b>Russie</b>	Appréciation réelle de 45-50 % (sur 2003-2009)	Excédent persistant (+9,3 % du PIB)
<b>Inde</b>	Appréciation réelle de 15-20 %	Déficit persistant (-0,5 % du PIB)
<b>Chine</b>	Dépréciation réelle de 65-70 %	Excédent persistant (+5,5 % du PIB)

La description des conditions monétaires de l'ouverture économique proposée par cette rapide confrontation est donc celle d'une divergence des trajectoires individuelles, et pas celle d'une homogénéité dictée par une « one best way ». Cette divergence se trouve confirmée par un rapide survol de la manière dont les BRICS ont traversé la crise financière mondiale.

### **3. (2012) Traverser la crise financière : un révélateur pour les BRICS ?**

Avec la faillite de la banque d'affaires *Lehman Brothers* en septembre 2008, c'est l'ensemble du système financier mondial qui a été mis en péril. L'enchevêtrement des engagements bancaires était tel que l'on a pu craindre alors un effet de contagion partant des institutions financières les plus menacées par l'effondrement de la valeur des titres à risque pour toucher l'ensemble du système bancaire, puis les entreprises et les ménages.

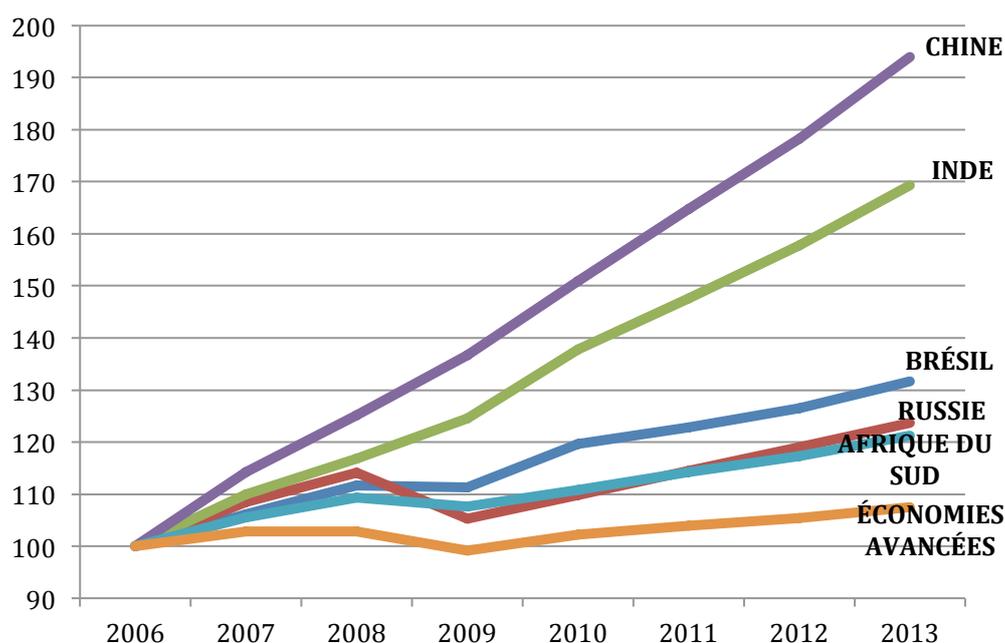
Ce n'est pas ce qui s'est produit : les gouvernements et les banques centrales des pays concernés sont massivement intervenus pour assurer la continuité du système financier, qui s'était pratiquement arrêté de fonctionner, chaque banque soupçonnant sa voisine d'être la prochaine *Lehman Brothers*. Parmi les grands établissements mis en danger par les défaillances en cascade, peu ont été nationalisés, beaucoup ont bénéficié de prêts publics. L'industrie a également été soutenue par les États : le cas le plus illustratif est celui de l'industrie automobile, qui a bénéficié de programmes de prime à la casse dans tous les pays producteurs. Ces interventions publiques ont ainsi corrigé les défaillances du marché, permettant à l'activité de se poursuivre malgré la crise de confiance générale du secteur privé.

Malgré tout, la crise internationale du crédit a provoqué la chute des échanges commerciaux (-11 % à l'échelle mondiale) et des investissements étrangers (-30 % pour les IDE). La conjoncture s'est retournée, provoquant une récession (-0,5 %), une décrue de l'emploi et une remontée du chômage dans tous les pays avancés, phénomènes plus ou moins marqués suivant les cas. Il s'agit ici de comprendre comment les BRICS ont été touchés par la crise, et surtout pourquoi chacun l'a été à sa manière.

### Des trajectoires divergentes

Le graphique 8 montre la différenciation des trajectoires de croissance parmi les BRICS. La crise n'a pratiquement pas affecté les trajectoires de l'Inde et de la Chine. En 2009, le Brésil a subi un coup d'arrêt, l'Afrique du Sud une brève récession. Seule la Russie a subi une véritable crise avec une chute de près de 8 % de son PIB en un an. Au total, l'écart cumulé de croissance entre la Russie et l'Inde, négligeable en 2006-2007, a atteint 20 points de pourcentage en 2012 (tableau 5, graphique 5).

**Graphique 6. Trajectoires comparées des BRICS  
(2007-2011 et prévisions 2012-2013)**



Source : Calculs de l'auteur d'après FMI, *World Economic Outlook 2012*.

**Tableau 5. Diversité des taux de croissance du PIB  
et évolution du chômage dans les BRICS  
(2008-2012, %)**

	2008		2009		2010		2011	2012*
	Croissance	Chômage	Croissance	Chômage	Croissance	Chômage	Croissance	Croissance
<b>Brésil</b>	5,2	7,9	-0,7	8,1	7,5	6,7	2,7	3
<b>Russie</b>	5,2	6,4	-7,8	8,4	4	7,5	4,3	4
<b>Inde</b>	5,1	10,4	9,1	10,7	9,1	10,8	7,2	6,9
<b>Chine</b>	9,6	5,9	9,2	6,3	10,3	6,1	9,2	8,2
<b>Afrique du Sud</b>	3,6	22,9	-1,7	24	2,8	24,9	3,1	2,7

Sources : Banque Mondiale, FMI. \*: projections du FMI.

Cette variété parmi les BRICS confirme l'idée que chaque pays possède sa propre trajectoire : l'expression unique de « pays émergents » recouvre des structures économiques très diverses. Mais cette différenciation appelle aussi des explications : si les BRICS n'ont pas tous réagi de la même manière au choc de la crise financière

mondiale, il faut en comprendre les raisons.

### ***La crise des subprimes a-t-elle touché les BRICS ?***

Aucun pays des BRICS n'était profondément et directement exposé aux produits financiers dérivés des *subprimes*. Contrairement aux pays anglo-saxons et à certains pays d'Europe continentale, les établissements financiers de ces pays n'avaient pas investi dans ces produits opaques dont la valeur boursière s'est effondrée à partir de 2007. Mais la crise financière mondiale a tout de même contaminé leurs systèmes financiers, par un mouvement rapide de rapatriement des capitaux internationaux placés dans les places financières émergentes. Ce mouvement, souvent appelé (à tort) *flight to quality* reproduit, avec des variantes, des processus déjà observés par le passé : crise asiatique de 1997-1998 ou effondrement des valeurs technologiques de 2001-2002. Les pays les plus ouverts à ces flux de capitaux (Afrique du Sud, Russie) ont subi l'impact le plus fort. En revanche, le Brésil, mais surtout la Chine et l'Inde, qui contrôlent davantage les flux financiers à leurs frontières et dont les marchés de capitaux ont moins d'influence sur le secteur productif, ont été moins affectés par ces effets de « premier tour ».

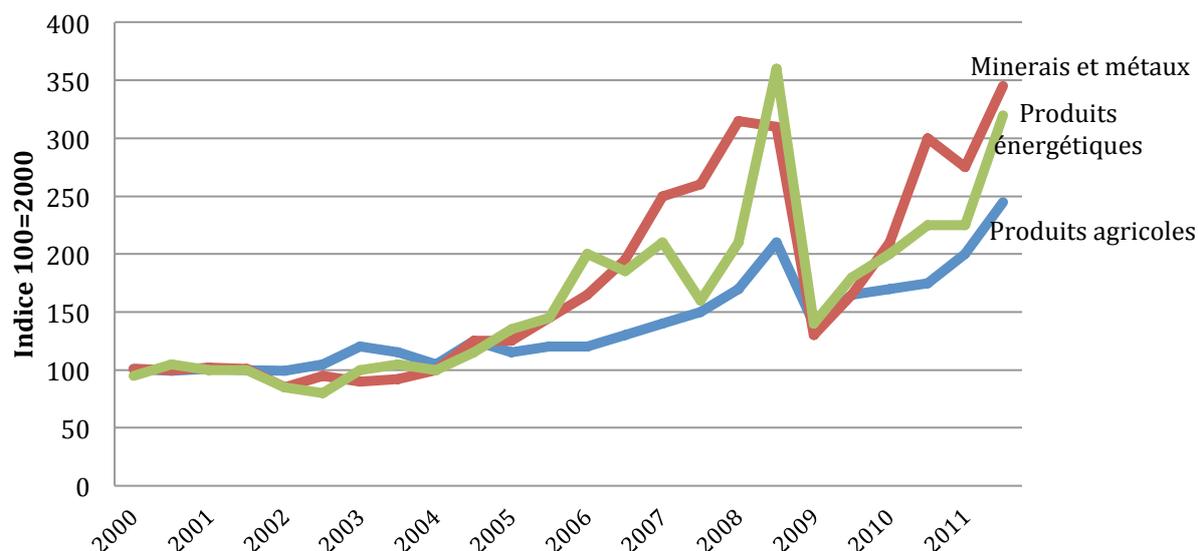
La Russie a subi un impact spécifique, lié au mode de financement particulier de ses entreprises exportatrices : certaines avaient en effet financé leur développement international par des emprunts en devises auprès de banques occidentales. Happées par la crise financière, désireuses de limiter leur exposition au risque de crédit, ces banques ont refusé de renouveler leurs financements à partir du deuxième semestre 2008. Les entreprises russes ont dû alors désinvestir rapidement pour faire face à leurs besoins en liquidités, alors que la chute du prix des matières premières réduisait leurs recettes en devises. Elles ont coupé dans leurs dépenses de fonctionnement et d'investissement, tout en réduisant leur production et leurs effectifs.

Dans le même temps, dans certains pays émergents, les prix de l'immobilier ont atteint en 2008 des niveaux trop élevés compte tenu du stock de biens à la vente. Les mises en chantiers nouvelles devenaient plus risquées compte tenu de la réduction de la demande. Ce que l'on pourrait appeler « le syndrome de Dubaï » (cet émirat a été le symbole du gigantisme des projets de construction et de la spéculation immobilière des années 2000), qu'on a aussi retrouvé en Espagne, a touché des segments importants de l'immobilier notamment en Russie. Le gel des transactions et le retournement des prix ont mis en difficulté de nombreuses entreprises du secteur.

### ***Contre-choc pétrolier, prix des matières premières et commerce mondial***

Les marchés internationaux de matières premières sont devenus extrêmement financiarisés. Le retournement des marchés financiers consécutif à la crise des *subprimes* s'est propagé sur les marchés des hydrocarbures, qui ont entraîné dans leur sillage ceux des autres produits de base (graphique 7).

**Graphique 7. Prix mondiaux des matières premières, 2000-2012**



Source : Banque Mondiale

Pourtant, les pays les plus dépendants aux exportations de matières premières (dans l'ordre décroissant, la Russie, l'Afrique du Sud et le Brésil) n'ont pas plus souffert que les autres de l'impact de la crise sur leurs exportations. Si le commerce mondial a chuté de 11 % en 2009, le tableau Y ne montre pas de lien direct entre l'ampleur de la chute des exportations et la part des produits de base dans celles-ci : les exportations de la Chine, composées à près de 95 % de produits manufacturés, ont enregistré une baisse de 10 %, soit davantage que celles de la Russie, qui sont composées à 70 % de matières premières (tableau 6). Le ralentissement économique mondial s'est traduit par une chute de la demande de produits manufacturés et de services, qui a eu les mêmes effets que la chute des prix des produits de base. En revanche, si l'on conduit l'analyse sur la base de deux années (2009 et 2010), on constate que les deux pays dont le commerce extérieur a le mieux traversé la crise sont ceux dont les exportations sont les plus intensives en produits manufacturés : l'Inde et la Chine.

**Tableau 6 : Structure et variation du commerce extérieur des BRICS durant la crise (2009-2010)**

	2009		2010		Composition des exportations (2010)		
	Expor-tations	Impor-tations	Expor-tations	Impor-tations	Part des produits agricoles	Part des matières premières	Part des produits manufacturés
<b>Brésil</b>	-10%	-11%	+12%	+36%	35%	30%	35%
<b>Russie</b>	-5%	-30%	+7%	+26%	5%	70%	25%
<b>Inde</b>	-6%	-2%	+18%	+9%	10%	25%	65%
<b>Chine</b>	-10%	+4%	+28%	+20%	3%	3%	94%
<b>Afrique du Sud</b>	-20%	-17%	+16%	+6%	10%	40%	50%

Source : Organisation Mondiale du Commerce.

### **L'investissement direct**

L'incertitude sur la conjoncture mondiale et le durcissement des conditions d'octroi de crédit ont provoqué un recul des investissements directs étrangers entrants. Après un premier décrochage en 2008, les IDE mondiaux ont connu une chute de plus de 30 % en 2009. En 2010, leur reprise a été modeste. Là encore, les BRICS ont été diversement affectés par ces évolutions : si le Brésil et la Chine ont rapidement retrouvé leurs niveaux d'avant-crise, l'Inde et la Russie ont connu une chute globale similaire à la moyenne mondiale, tandis que l'Afrique du Sud, après les niveaux exceptionnellement élevés de 2008 (liés à l'échéance proche de la coupe du monde de football), subissait un effondrement brutal en 2010 (tableau 37). Ces évolutions reflètent des degrés différents d'attraction des capitaux à long terme au sein des BRICS.

**Tableau 7 : Flux d'IDE entrants dans les BRICS,  
2008-2010 (milliards de dollars)**

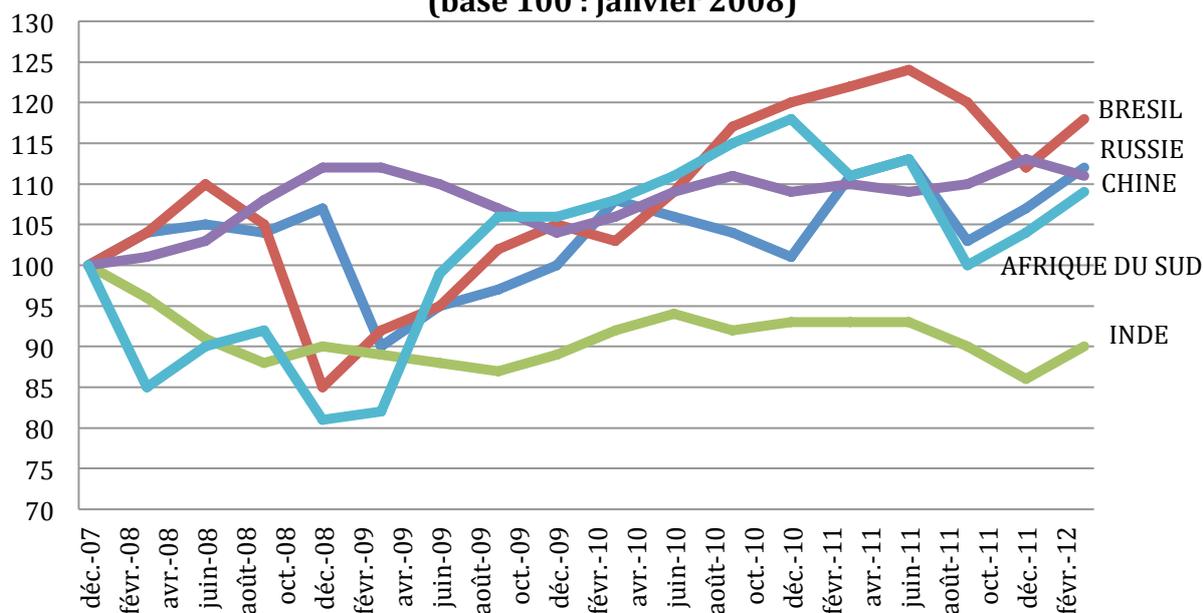
	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Monde</b>	1744	1185	1244
<b>Brésil</b>	45	26	48
<b>Russie</b>	75	37	41
<b>Inde</b>	43	36	26
<b>Chine</b>	108	95	105
<b>Afrique du Sud</b>	9,0	5,4	1,6

Source : UNCTAD, 2011.

### **Les réponses des grands émergents et leurs effets**

Les autorités des pays émergents ont réagi promptement aux menaces provenant du marché mondial. Politiques budgétaire et monétaire ont été utilisées par les gouvernements pour stabiliser la conjoncture et maintenir le niveau de la demande intérieure. Comme dans les pays avancés, les pouvoirs publics ont rapidement soutenu leur secteur financier, puis ont mis en place des programmes de soutien direct ou indirect à leur industrie. Les dépenses publiques ont donc fortement augmenté, tandis que les recettes restaient limitées par la réduction de l'activité, ce qui a provoqué ou élargi les déficits publics. Tous les pays sauf la Chine (soumise à des pressions internationales croissantes visant à réévaluer son taux de change) ont laissé leurs taux de change se déprécier dans les premiers mois et ont ainsi favorisé un regain de compétitivité-prix de leur industrie (graphique 8). Cependant, dès le début de l'année 2010 les taux de change réels avaient retrouvé leurs niveaux d'avant crise, à l'exception de la roupie indienne, qui continuait en 2012 de bénéficier d'un taux de change réel compétitif. La Russie a semblé un moment tentée par des mesures protectionnistes consistant à surtaxer ses importations, mais ses négociations d'accession à l'OMC, qui ont débouché sur son admission en décembre 2011, ont freiné ce mouvement.

**Graphique 8. Taux de change réels des BRICS, 2008-2012  
 (base 100 : janvier 2008)**



Source : Banque mondiale.

En somme, la crise a touché davantage la Russie et l'Afrique du Sud, les deux pays les plus vulnérables aux reflux de capitaux étrangers, que l'Inde et la Chine, qui ont été plus protégées de la tourmente financière et ont pu compenser la contraction de leurs exportations en 2009 par une vigoureuse reprise de celles-ci en 2010, reprise aidée pour l'Inde par la sous-évaluation de sa monnaie. Le Brésil occupe une position intermédiaire : son secteur extérieur, bien que relativement diversifié, souffre de l'appréciation du taux de change réel de la monnaie nationale, mais son marché intérieur se développe rapidement, attirant les capitaux étrangers. Dans l'ensemble, forts de leur dynamique structurelle et grâce au recours à des amortisseurs monétaires et fiscaux, les BRICS ont jusqu'ici mieux traversé la crise financière que les pays avancés, même s'ils l'ont fait en ordre dispersé.

## Bibliographie :

Blanchard O., Dornbush R., Krugman P., Layard R., Summers L., 1991, *Reforms in Eastern Europe*, Cambridge (Mass.), MIT Press.

Brami Celentano A., Siroën J.-M., 2007, « Mondialisation et politique fiscale au Brésil », *Les études du CERI*, n°140, décembre 2007, 50 p.

BRI, 1990, *60<sup>ème</sup> Rapport Annuel*, Bâle, BRI.

Economic Commission for Europe, 1992, *Economic Bulletin for Europe Vol. 44*, Geneva, United Nations.

FMI, Banque Mondiale, OCDE, BERD, 1991, *L'économie de l'URSS*, Paris, OCDE.

Gipouloux F., 1986, « Chine : L'ouverture à l'étranger », *Revue Tiers-Monde*, 1986, Vol. 27, n°108, p. 825-841.

Groeningen Growth and Development Center, 2010, *Total Economy Database (TEB)*, consultable sur <http://www.conference-board.org/data/economydatabase/>

Gupta P., 2005, « Macroeconomic Determinants of Remittances : the Case of India », *IMF Working Paper*, WP/05/224, December 2005.

Landy F., 2001, « Libéralisation économique en Inde : inflexion ou rupture ? », *Revue Tiers Monde*, Vol. 42, n°165. p. 9-16.

Malthus T., 1846, *Principes d'économie politique considérés sous le rapport de leur application pratique*, Paris, Guillaumin et Cie.

Nordhaus W., Peck M., Richardson T., 1991, "Do Borders Matters ? Soviet Economic Reforms after the Coup", *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 2.

North D., 1991, « Institutions », *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 5, n°1, p. 97-112.

Schumpeter J. A., (1939) 1964, *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New-York, Mc Graw-Hill.

UNCTAD, 2010, *World Investment Report 2010*, Geneva, UNCTAD.

UNCTAD, 2011, *World Investment Report 2011*, Geneva, UNCTAD.

Vercueil J., 2007, « La Russie et l'OMC : dernière ligne droite », *Russie.Nei.Visions*, n°16, IFRI, février 2007, consultable sur [www.ifri.org](http://www.ifri.org).

World Bank, 2010a, *Investing across Borders 2010*, Washington, The World Bank.

World Bank, 2010b, *Russian Economic Report 2010*, Washington, The World Bank.

WTO, 2010, *Trade Profiles 2010*, Geneva, World Trade Organization.