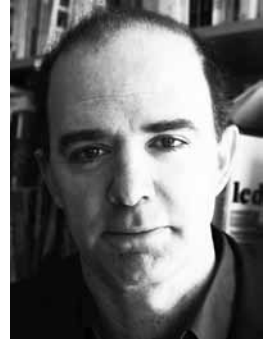


# LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?



**JULIEN VERCUEIL \***

**L**e Brésil et la Russie sortent à peine d'une récession profonde, l'Afrique du Sud stagne, la Chine ralentit, l'Inde surnage tout en creusant ses déficits. La crise institutionnelle s'approfondit au Brésil, le risque politique resurgit en Afrique du Sud, en Inde les crispations interconfessionnelles prennent un tour politique tandis que le pouvoir s'est durci en Russie et en Chine. Les BRICS, naguère insolents de santé, sont gagnés par le doute. La thèse du « découplage économique », tant de fois affirmée, mais jamais justifiée, qui envisageait l'immunisation des BRICS vis-à-vis de la conjoncture des pays de vieille industrialisation, a fait long feu. À sa place, ses tenants ont découvert la vulnérabilité de ces pays soumis à des soubresauts financiers, commerciaux et économiques qui participent de la mondialisation, ont des ramifications politiques et sont parfois aggravés par leurs décisions.

Qu'elles exercent dans un contexte plus ou moins démocratique<sup>1</sup> (Inde et Afrique du Sud, Brésil), dans le cadre d'un régime autoritaire (Russie) ou de l'hégémonie d'un parti unique (Chine), les élites

---

\* ÉCONOMISTE, INALCO.

<sup>1</sup> Dans ces trois pays, le caractère indiscutablement démocratique des institutions formelles doit être nuancé par les pratiques politiques en vigueur, dans lesquelles la corruption et les détournements de fonds publics altèrent la confiance de la population envers ses représentants.

politiques qui ne l'ont pas encore été, comme au Brésil, pourraient bien à terme se trouver déstabilisées par les conséquences d'un enlèvement éventuel des trajectoires socio-économiques nationales. Car l'engouement pour le changement, qui s'est manifesté dans toutes les couches de la population depuis plus d'une génération, ne saurait être déçu sans provoquer un retour de bâton politique. Le pouvoir est bel et bien condamné à la croissance, inclusive de préférence. À défaut, c'est le risque d'alternance qui point, voire celui de coup d'État, constitutionnel ou non.

Pour autant, il ne faut pas nécessairement souscrire à toutes les prophéties pessimistes que l'on a vu fleurir (Sharma, 2012) à propos de ces économies<sup>2</sup>. Autant en 2003, les projections économiques de la banque *Goldman Sachs* concernant le devenir des BRICS en 2050<sup>3</sup> étaient fantaisistes, autant les prévisions d'un effondrement brutal de tout ou partie du groupe des BRICS nous paraissent exagérées. Il est, bien sûr, hasardeux de prédire aujourd'hui les formes que prendront les trajectoires de ces économies dans la prochaine décennie. Tout au plus peut-on analyser les désajustements des modèles de croissance actuels, analyser les conditions de leur entrée en crise et porter une appréciation sur les politiques susceptibles d'y apporter remède.

## Une émergence diverse et déséquilibrée par nature

Les transformations internes aux BRICS durant les dernières décennies sont profondes. Elles ont nécessité de fréquentes adaptations des politiques économiques, plus ou moins bien conduites. Il ne faut pas chercher dans l'historique expansion économique de la Chine par exemple (1979-2016) la traduction d'un plan de long terme, sorti tout armé du front éclairé de Deng Xiaoping. L'analyse historique a montré que le processus

<sup>2</sup> Quelques exemples journalistiques de cette ligne d'analyse : « The BRICS : Competition and crisis in the global economy », *Rosa Luxemburg Stiftung*, April 2015 [en ligne] : <<https://www.rosalux.de/publikation/id/4047/the-brics-competition-and-crisis-in-the-global-economy>> ; « Why the Mighty BRIC Nations have Finally Broken », *Time*, novembre 10, 2015 ; « Has the Brics bubble burst ? », *The Guardian*, 27 march 2016.

<sup>3</sup> D. Wilson, R. Purushotaman, « Dreaming with BRICs : the Path to 2050 », *Goldman Sachs Global Economic Papers* n° 99, October 2003.

## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

a principalement démarré par les provinces et que l'habileté de Deng et de ses successeurs a consisté à négocier cette évolution décentralisée tout en conservant le contrôle sur les leviers essentiels du pouvoir (Caulfield, 2006, Liao et Gaudin, 2017)<sup>4</sup>. Loin d'être le produit d'une planification éclairée, les trajectoires d'émergence économique sont issues d'essais et d'erreurs, de tâtonnements, d'expérimentations de politique économique plus ou moins contrôlées, qui ont fini par amorcer un mouvement de grande ampleur. Ce que la théorie de la régulation désigne sous le nom de « mode de régulation » (Boyer, 2015), qui consiste en une mise en cohérence progressive de l'interaction entre le politique et l'économique, s'est construit de manière singulière dans chacun des BRICS (Vercueil, 2015). En quoi consistent ces modes de régulation singuliers ?

L'économie de la Chine s'ouvre depuis la fin des années 1970. Mais le processus a connu une nouvelle phase à partir des années 1990 lorsque, en réaction aux événements de la place Tien-An-Men, les dirigeants ont considéré que la survie du régime devait passer par une accélération de la libéralisation économique, alors envisagée comme la contrepartie d'un maintien de l'hégémonie du parti sur la politique. Libéralisation et ouverture ont alors constitué les pierres angulaires du nouveau régime de croissance, très largement extraverti. L'extraversion est passée par l'implantation d'entreprises étrangères occidentales (après les entreprises asiatiques) dans les zones économiques spéciales installées sur la côte, dont les effets sur l'hinterland, initialement limités, se sont progressivement élargis à mesure que ces interactions étaient davantage encouragées par les autorités locales, permettant aux fournisseurs et concurrents chinois de développer leur capacité de réplique de leurs méthodes de production. Les gains de productivité dans l'industrie manufacturière, combinés au maintien de faibles salaires du fait de la pression de l'exode rural intérieur, ont garanti dans le temps une

197

---

<sup>4</sup> Cette observation ne suffit évidemment pas à caractériser le régime d'accumulation de l'économie chinoise durant les années 1980 et 1990. Celui-ci s'est aussi appuyé, entre autres, sur un transfert massif de ressources humaines de l'agriculture vers l'industrie et des campagnes vers les villes, qui a été permis par l'accroissement de la productivité agricole. À son tour, ce transfert a alimenté la croissance de la production industrielle tout en contribuant à sa compétitivité internationale par le maintien des salaires du secteur manufacturier à un faible niveau.

compétitivité prix redoutable des productions chinoises à l'export, aidée par la stabilité du taux de change du yuan.

Pour l'Inde, la modernisation et l'internationalisation de segments importants du secteur des services a joué un rôle similaire, bien que son impact macroéconomique ait été plus faible qu'en Chine. Avec les transferts de revenus des travailleurs expatriés, ces secteurs ont constitué des sources de devises précieuses pour un pays souffrant d'un déficit structurel de son compte courant. Ils n'ont toutefois pas suffi à transformer le substrat industriel du pays dans les mêmes proportions qu'en Chine. Dans son ensemble, le nouveau régime d'accumulation, plus extraverti qu'auparavant et reposant sur des taux d'épargne et d'investissement élevés, a été piloté sans heurts par un régime politique à deux niveaux, combinant une forte stabilité du parti du Congrès au pouvoir de 2004 à 2014<sup>5</sup>, et une diversité démocratique au niveau des États de la Fédération indienne.

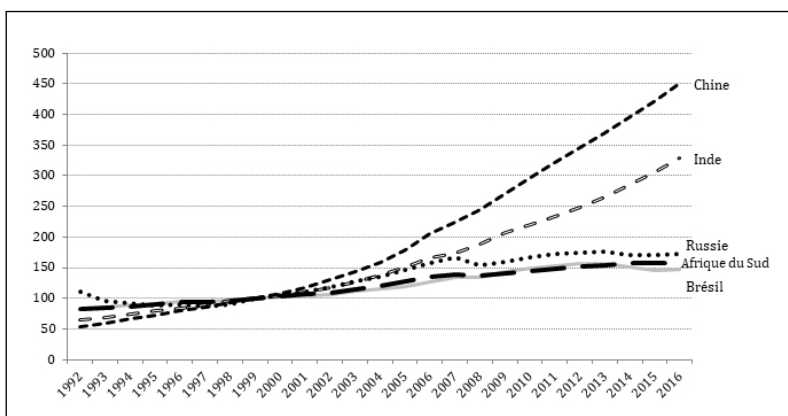
Au Brésil, en Afrique du Sud et en Russie, c'est l'appétit croissant de la Chine et d'autres émergents pour leurs matières premières et les produits de base qui a joué un rôle moteur dans l'accélération de la croissance. Courtes en Afrique du Sud (2003-2007), plus amples au Brésil (1993-1997 puis 2004-2008) et en Russie (1999-2008), les périodes d'expansion ont été de durée variable, mais ont haussé significativement le niveau de vie moyen des populations (graphique 1). Elles sont aussi allées de pair avec une forme de stabilité politique : en Russie, la consolidation progressive du pouvoir de Vladimir Poutine a été soutenue par une population régulièrement appelée aux urnes, mais confrontée à une monoculture de l'offre politique savamment contrôlé par le pouvoir. Au Brésil, la stature des présidents Cardoso puis Lula a été renforcée par les succès économiques engrangés, de sorte que les années 2000 ont été celles d'une forme de continuité politique inattendue au regard de l'arrivée du Parti des travailleurs au pouvoir. En Afrique du Sud, le vide laissé par le retrait de la figure tutélaire de Nelson Mandela n'a pas été comblé, les mandats de ses successeurs n'ayant pas renforcé, bien au contraire, la légitimité présidentielle. C'est donc davantage l'autorité traditionnelle qui s'est imposée aux électeurs sous la forme d'une reconduction

<sup>5</sup> Parfois dans le cadre d'une coalition.

## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

quasi-automatique des leaders de l'ANC. Dans ces trois pays, la forte croissance des recettes en devises et des recettes fiscales en provenance du secteur des matières premières a renforcé, à des degrés divers<sup>6</sup>, la capacité des autorités à accompagner la bonne conjoncture macro-économique tout en constituant des réserves pour faire face aux aléas, alors même que ni le taux d'épargne ni le taux d'investissement n'augmentaient significativement.

**Graphique 1. Indices de croissance du PIB dans les BRICS  
1992-2016 (base 100 : 1999)**



Source : IMF World Economic Outlook Database 2017, élaboration de l'auteur.

La principale hypothèque sur la stabilité de ces régimes d'accumulation résidait dans leur dépendance aux cours internationaux des matières premières. Cette vulnérabilité reflète la nature fondamentalement rentière de ces régimes d'accumulation. Les équilibres extérieurs et fiscaux dépendent, à des degrés variables, mais toujours significativement, de l'évolution des prix

<sup>6</sup> Cette constatation globale doit être différenciée suivant les pays : au Brésil, les revenus fiscaux issus des hydrocarbures représentent un montant nettement plus faible qu'en Russie. Ils s'élevaient néanmoins à 1,32 % du PIB en 2008, soit entre 6 et 7 % des revenus fiscaux totaux. En revanche, l'impact sur les ressources fiscales peut être beaucoup plus fort (et différencié) à l'échelle des États et des municipalités, qui bénéficient de royalties sur les gisements exploités sur leurs territoires (Monteiro et Ferraz, 2010).

des matières exportées, c'est-à-dire finalement de l'ampleur de la rente extraite sur les consommateurs du reste du monde. Par ailleurs, du fait du mode particulier d'extraversion adopté par ces économies, le niveau du taux de change devient une variable clé de leurs régimes d'accumulation. Au Brésil, en Afrique du Sud et en Russie, l'ouverture commerciale s'est doublée d'une ouverture financière plus forte dans ces trois pays qu'en Inde et en Chine. Cette financiarisation est liée à l'influence des lobbies constitués autour des conglomérats industriels et financiers dans les régimes politiques nationaux. Elle expose ces pays aux conséquences des flux – appréciation réelle du taux de change – et reflux – risques de crise de change – de capitaux internationaux.

En résumé, les régimes d'accumulation des BRICS durant les années 2000 sont marqués par une ouverture accrue. Bien qu'elle ait pris des formes diverses suivant les cas, celle-ci est pour chacun à double tranchant. Tels les multicoques augmentant leur surface de voile au vent, les BRICS progressent désormais plus vite lorsque les brises leur sont favorables. Mais ils risquent le démantèlement en cas de coup de vent. Or ni les grains ni les tempêtes n'ont manqué depuis 2007 dans l'économie mondiale.

200

## Une crise en deux temps

Le premier coup de semonce a été porté en 2008 par la crise des subprimes et ses conséquences sur les flux internationaux de biens et services et de capitaux. Ce coup a été d'autant plus violemment ressenti qu'il suivait une période d'euphorie : au forum de Davos, quelques mois avant que son pays ne plonge dans une profonde récession (-7,9 % en 2009), le ministre des Finances russe, Alexei Kouridine, le présentait encore comme « un îlot de stabilité » dans la tourmente financière<sup>7</sup>. Pourtant, dès 2007, il était évident qu'un gel du système financier international aurait de sévères répercussions sur les principaux groupes bancaires et énergétiques russes, fortement dépendants des marchés internationaux de capitaux.

Certes, la situation n'était pas homogène parmi les BRICS. Au sein même des économies disposant des plus fortes réserves de change, comme la Chine et la Russie, le degré d'exposition au

---

<sup>7</sup> « Russian Economy looks good from Davos », *Moscow Times*, 25 janvier 2008. *Standard and Poors Press release*, 11 mars 2008.

## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

marché international des capitaux variait fortement. Ainsi, en 2006, poussées par des groupes de pression bancaires et énergétiques, les autorités russes avaient pris la décision de libéraliser totalement le compte de capital, ce qui permettait aux entreprises et aux banques d'accéder plus largement à des financements internationaux moins onéreux que sur le marché national. À l'inverse, la Chine a toujours considéré avec beaucoup de méfiance la question de la libéralisation de son compte de capital, préférant conserver un système contraignant d'enregistrement administratif des opérateurs engagés en devises, couplé à un contrôle prudentiel sévère du montant et de la dynamique de l'endettement. De cette manière, les autorités chinoises ont maintenu leur capacité à contrôler étroitement l'évolution du taux de change du yuan, au grand dam des partenaires commerciaux de la Chine, qui l'accusaient régulièrement – avec quelque raison<sup>8</sup> – de pratiquer une forme de protectionnisme monétaire.

*A contrario*, la Russie constatait, sans pouvoir la contrer efficacement, l'appréciation réelle de son taux de change, portée par l'envolée du cours du pétrole, multiplié par près de quinze en moins de dix ans. Cette surévaluation du rouble fragilisait la politique de la Banque centrale de Russie, dont l'objectif principal était la stabilité du taux de change nominal : il suffisait que les cours mondiaux du pétrole fléchissent pour que, alimentées par la chute des recettes en devises, les pressions sur la monnaie nationale deviennent rapidement trop fortes, en dépit du matelas important (plus de 400 milliards de dollars) de réserves en devises accumulées par la Banque centrale durant les années fastes. C'est ce qui s'est produit à la fin de l'été 2008, précipitant l'économie russe dans une première crise financière, puis industrielle, de grande ampleur.

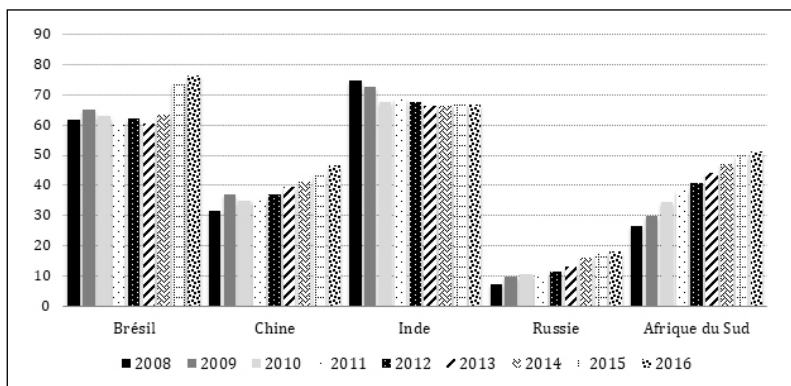
À l'instar des pays occidentaux, les BRICS ont réagi à la crise par des plans de relance. Le plan chinois a atteint le niveau record de 13,5 % du PIB, dont l'essentiel a été investi dans l'immobilier, les infrastructures énergétiques et de transport, les équipements logistiques et de communication. En Russie, il a englouti une part substantielle des réserves budgétaires accumulées dans les

---

<sup>8</sup> La question de la sous-évaluation réelle du yuan est liée au différentiel de gains de productivité entre la Chine et ses partenaires commerciaux. Elle est masquée par le taux de change nominal, particulièrement stable, de la monnaie chinoise (graphique 3).

fonds souverains entre 2004 et 2008. En Afrique du Sud et au Brésil, les programmes ont été plus modestes, mais significatifs en proportion des budgets publics de ces pays. Largement financés par l'emprunt, ils ont creusé les dettes publiques relativement au PIB en Afrique du Sud, en Chine et en Russie. L'Inde et le Brésil ne suivent pas la même trajectoire : en Inde, la croissance est suffisamment vigoureuse pour absorber l'endettement public ; au Brésil, l'endettement reste aussi sous contrôle, jusqu'à la récession de 2015 (graphique 2).

**Graphique 2. Endettement public des BRICS, en % du PIB, 2008-2016**



Source : World Economic Outlook Database, IMF, 2017.

S'ils ont partiellement compensé le choc conjoncturel, ces programmes n'ont pas résolu pour autant les contradictions de fond qui caractérisent les régimes d'accumulation des BRICS. Pour la Russie, le Brésil et l'Afrique du Sud, ces contradictions tiennent à la domination d'un système financier orienté sur les opérations de marché, couplé à un système industriel polarisé (à des degrés divers suivant le pays considéré) sur l'extraction de rentes de matières premières énergétiques, minérales ou agricoles. Cette polarisation est l'une des principales explications de la vulnérabilité intrinsèque de leur régime d'accumulation. En Chine, c'est l'écart entre les gains de productivité et la croissance des revenus disponibles des ménages qui constitue le déséquilibre central : faute de politiques sociales comportant des effets redistributifs suffisants, l'épargne absorbe une part disproportionnée – et croissante – des revenus du travail (25 à



## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

30 %), limitant la capacité du marché intérieur à prendre le relais de la demande mondiale. La question du renouvellement générationnel se pose également, à plusieurs niveaux : indépendamment du redoutable problème du financement des retraites à venir, la génération arrivant aujourd'hui sur le marché du travail est plus éduquée, plus connectée et plus critique que la précédente, dont elle a assisté à l'essor socio-économique. Il n'est pas sûr qu'elle puisse bénéficier d'une promotion équivalente à la précédente, ce qui peut provoquer une frustration à la mesure des espérances. Quant à l'Inde, elle n'en est qu'à ses débuts en matière de lutte contre la pauvreté. Paradoxalement, c'est l'arriération économique d'une grande partie de sa société qui l'isole partiellement des soubresauts de l'économie mondiale – tout en l'exposant aux aléas agricoles et à leurs conséquences sur la précarité alimentaire.

Une fois dissipés les effets des plans de relance, la demande mondiale est restée atone, exacerbant ces contradictions au sein des BRICS. À partir de l'été 2015, une deuxième phase de chute du prix des matières premières a touché l'Afrique du Sud, le Brésil et la Russie. Les deux derniers ont basculé dans un nouvel épisode de récession. La Russie a même connu une véritable crise de change le 16 décembre 2014, lorsqu'un mouvement de panique gagnant les particuliers en Russie a conduit à une dévaluation sans précédent du rouble depuis le krach de 1998. La croissance économique chinoise a aussi ralenti, conduisant les analystes à multiplier les alertes sur les surcapacités de production léguées par la frénésie d'investissement de la période précédente. La soutenabilité de la dette contractée par les provinces chinoises pour financer leurs plans de relance commence à poser question, d'autant qu'elle se double désormais de l'expansion d'une bulle spéculative immobilière, un temps cantonnée aux villes orientales du « premier tiers » (Shanghai, Guangzhou, Beijing, Tianjin), mais qui s'est récemment propagée aux villes du deuxième tiers et situées à l'intérieur des terres (Erken *et alii*, 2016, Yuan, 2017).

Étant donné l'incapacité structurelle des marchés financiers à évaluer correctement les risques associés aux titres cotés, on ne peut écarter une crise immobilière et financière de grande ampleur, jouant pour les provinces chinoises le rôle de la crise des dettes souveraines européennes en 2010-2012, même si certaines évaluations conduites sur des bases néoclassiques proclament l'absence de danger (Glaeser *et alii*, 2017). Mal

contrôlée, la dévaluation du yuan fin août 2015, alors que l'État chinois commençait à lever des contrôles administratifs sur les flux financiers, s'est prolongée par une vague inédite de capitaux hors de Chine, qui, sur un an, a atteint près de 700 milliards de dollars<sup>9</sup>, dont un tiers de transferts illégaux, fuyant les nouvelles mesures anticorruption (Fabre, 2015). Les proverbiales réserves de change de la Banque populaire de Chine ont perdu plus de 500 milliards de dollars dans l'intervalle. De son côté, l'Inde est demeurée relativement préservée de la tourmente, bien qu'elle ait été ponctuellement touchée par le phénomène de « *flight to quality* » provoqué par les anticipations de normalisation de la politique monétaire américaine. Son dynamisme industriel reste toutefois dépendant des commandes enregistrées en Europe et aux États-Unis, dont la reprise est hésitante.

## **Le nationalisme économique, une impasse en forme de solution ?**

204

La période récente a donc combiné ralentissement ou crise économique, incertitudes sur le commerce international et instabilité monétaire. Soumis à des secousses successives provoquées par la chute des cours des matières premières qui fragilisent leur balance des paiements, et par les effets de la politique monétaire américaine, les BRICS ont tour à tour laissé filer leur monnaie. Pour le Brésil, l'Afrique du Sud et la Russie, ce mouvement a corrigé une certaine surévaluation réelle du taux de change durant la période précédente, qui avait sapé la compétitivité prix des secteurs exposés à la concurrence internationale. Mais il a aussi renchéri les importations et posé le problème de la capacité de l'économie à absorber les conséquences du décrochage monétaire. En Inde et surtout en Chine, la baisse du taux de change a été moins prononcée. La compétitivité prix de la plupart des produits est restée élevée, même si le « deuxième cercle » des émergents asiatiques (Indonésie, Vietnam, Philippines, Cambodge et Birmanie notamment) commence à bénéficier de délocalisations des industries intensives en main-d'œuvre, confrontées à la hausse des coûts salariaux en Chine et à la ferme tenue de sa monnaie,

---

<sup>9</sup> « Capital Flows to Emerging Markets », *Institute for International Finance*, Washington, January 19, 2016.

## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

la seule des BRICS à s'être appréciée en termes nominaux face au dollar durant les vingt dernières années<sup>10</sup>.

Le graphique 3 retrace les évolutions des taux de change réels bruts<sup>11</sup> des monnaies des BRICS depuis 1996, en utilisant comme monnaie de référence le dollar américain. Les variations de taux de change réel sont fortement contrastées entre les pays, ce qui reflète à la fois la variété des cadres institutionnels (plus ou moins grande flexibilité du taux de change), celle des conditions structurelles des soldes extérieurs (poids variable des matières premières dans le compte courant et des IDE entrants dans le compte financier) et des politiques de change (ancrage nominal ou ancrage réel par exemple et politiques intermédiaires). La Russie est le pays du groupe dont la monnaie a connu les plus fortes variations réelles durant les vingt dernières années, la Chine, celui qui en a connu le moins. Les pays exportateurs de matières premières (Afrique du Sud, Brésil et Russie) constatent tous une période de forte appréciation réelle de leur monnaie durant la phase de hausse du prix des hydrocarbures (2002-2011, avec un bref trou d'air en 2009). Cette appréciation est également observable dans les cas de l'Inde et la Chine, mais elle est plus lente. Pour ces exportateurs de produits manufacturés et de services, elle semble liée à d'autres facteurs, en particulier les gains de productivité, suggérant un effet Balassa-Samuelson. On retrouve avec le cas chinois, dont l'appréciation réelle, qui fait suite à une dépréciation durant la première partie de la période, est moindre que pour l'Inde, le rôle du contrôle des mouvements de capitaux dans la capacité du pays à mener une politique de change efficace du point de vue de la compétitivité industrielle.

Depuis 2014, les glissements et décrochages monétaires au sein des BRICS ont eu deux effets : le premier est d'accroître l'instabilité monétaire et parfois l'inflation interne, comme en Russie en 2015. Cet effet, d'ampleur variable suivant les pays, constitue non seulement un frein à la demande intérieure –

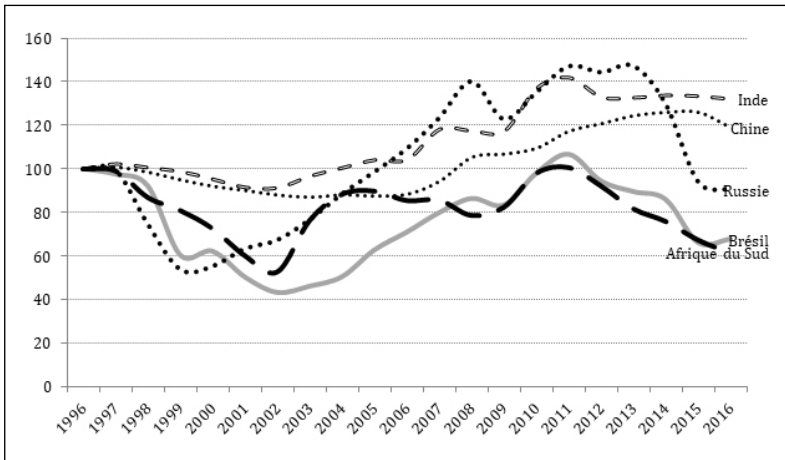
205

---

<sup>10</sup> Début 2017, le salaire horaire moyen dans le secteur manufacturier atteignait 3,60 \$ en Chine, soit 64 % de plus qu'en 2011, et plus de cinq fois son équivalent indien (CNBC News, 27/02/2017). Sur la question de la hausse des coûts en Chine, voir par exemple « The End of Cheap China », *The Economist*, March 10, 2012, ou plus récemment « China Minimum Wage Slows, but Business Still feel the squeeze », *The Diplomat*, April 14, 2017.

<sup>11</sup> Par « taux de change réel brut », on qualifie ici le taux de change réel non corrigé de la productivité.

**Graphique 3. Indices de taux de change réel des BRICS, 1996-2016**



Source : Données Banque Mondiale, élaboration de l'auteur.

Lecture : une augmentation de l'indice de taux de change réel signifie une appréciation réelle du taux de change.

Mode de calcul :  $I_{rj} = 100 \times \frac{t_{n1996}}{t_{nj}} \times \prod_{i=1997}^j (1 + p_{ni} - p_{usi})$ , avec :

$I_{rj}$  : Indice de taux de change réel brut de l'année j (moyenne annuelle, j=1997,...,2015) vis à vis du dollar

$t_{nj}$  : Taux de change nominal de l'année j, exprimé à l'incertain en US \$ (moyenne annuelle, données Banque mondiale)

$p_{ni}$  : Taux d'inflation national de l'année i (taux annuel, données Banque mondiale)

$p_{usi}$  : Taux d'inflation des États-Unis de l'année i (taux annuel, données Banque mondiale)

$I_{r1996}$  : 100 par convention

206

celle-ci a fortement chuté en Russie entre 2014 et 2016 –, mais également une barrière aux échanges de biens, de services et de capitaux, qui se sont repliés depuis 2014. Le deuxième effet est de propager l'instabilité aux partenaires commerciaux et voisins – économiquement liés à ces puissances économiques régionales – qui subissent la transmission des chocs à leur économie nationale. C'est le cas en Asie centrale et en Amérique latine où l'instabilité de la monnaie dominante se répercute sur les pays de la périphérie (Kazakhstan, Argentine, etc.).

Certains dirigeants ont été tentés de répondre aux turbulences par un repli protectionniste. Celui-ci est moins flagrant au Brésil et en Inde – malgré, dans ce dernier pays, la proclamation du *Make in India* – qu'en Russie. Depuis l'annexion de la Crimée, Moscou a répondu aux sanctions économiques occidentales par des mesures de rétorsion, dont un embargo sur les produits agricoles importés en provenance

## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

des pays l'ayant sanctionnée. Dans le même temps, les autorités russes ont réactivé l'ancienne rhétorique du patriotisme économique, dans un mouvement qui entre en résonance avec la montée des idéologies autocentrées et nationalistes de par le monde, jusqu'aux États-Unis avec l'administration Trump. La politique de substitution aux importations a servi de point de repère à la population russe dans le domaine économique, faisant ainsi pendant à la célébration, dans le domaine politique, du retour de la Crimée dans le giron national, tout en participant à la réponse aux sanctions occidentales.

Toutefois, pour la Russie comme pour les autres BRICS, l'hypothèse d'un repli nationaliste semblable à celui des années 1930 est irréaliste, économiquement comme politiquement. Compte tenu du degré d'intégration de ces économies dans la mondialisation – même pour la Russie, qui ne participe que très faiblement aux chaînes globales de valeur –, la destruction de valeur qu'impliquerait un tel repli serait insupportable. Il convient donc de relativiser le tournant protectionniste au sein des BRICS. En Inde par exemple, les importations continuent de croître à un rythme échevelé, tandis qu'en Russie, c'est la faiblesse du rouble et une demande intérieure atone qui ont été les deux principaux facteurs du tarissement des flux d'importations en 2015 et 2016, qui a pris fin en 2017. Par ailleurs, le tissu économique a commencé à s'adapter à la nouvelle situation. Les responsables politiques qui appellent à un redémarrage rapide des relations économiques entre la Russie et l'Europe ne sont pas nombreux, car la situation actuelle a permis de renforcer des rentes des producteurs nationaux dans certains secteurs, en particulier celui de l'agro-alimentaire. À moyen terme, le réalisme économique devrait l'emporter et renforcer une nouvelle configuration qui semble se dessiner dans la relation de la Russie aux pays occidentaux, plus conforme aux nouvelles conditions de taux de change : les capitaux et les technologies continueraient à prendre une part significative dans la modernisation des capacités de production en Russie, tandis que les importations de biens de consommation se tasseraient.

Pour la Chine, la question est différente. La contradiction fondamentale ne réside pas, comme en Russie, entre une rhétorique nationaliste et une économie qui a un besoin vital, à court comme à long terme, de consolider ses relations avec le reste du monde. Le dilemme se situe plutôt entre le rééquilibrage du régime d'accumulation vers la consommation intérieure, soulageant les partenaires commerciaux

de déficits de plus en plus difficiles à financer, et une politique de projection délibérée des surcapacités de production vers l'étranger par le biais de l'initiative des nouvelles routes de la soie (*Belt and Road Initiative*, BRI). De la résolution de ce dilemme dépend en grande partie la trajectoire à venir du leader des BRICS.

## **La *Belt and Road Initiative* et les BRICS**

La Chine occupe une place à part au sein des BRICS. Sa puissance économique n'a pas d'équivalent dans le groupe, son PIB dépasse celui des quatre autres membres réunis. Elle est le premier partenaire commercial de chacun d'eux, mais cette dépendance n'est pas réciproque (tableau 1). Sa montée en charge dans les importations de ses partenaires a eu sur eux – sauf sur l'Inde – un effet désindustrialisant en contribuant à les cantonner à la fourniture de matières premières et produits ou services à faible contenu en technologies. Quelques exceptions à cette règle sont observables dans les services informatiques pour l'Inde, dans l'armement et les équipements énergétiques pour la Russie. Quoi qu'il en soit, parce qu'elle est une source potentielle de tensions, cette asymétrie structurelle doit être sagement gérée par la Chine pour éviter le délitement du groupe des BRICS, qui lui a apporté depuis sa création des bénéfices substantiels en termes de politique internationale.

Les défis de la Chine sont distincts de ceux de ses partenaires des BRICS. Pékin est désormais contraint de rendre son régime d'accumulation moins dépendant de l'investissement domestique et des exportations, mais surtout moins énergivore, moins polluant, moins inégalitaire et plus apte à faire face aux besoins à venir, nés du vieillissement de la population et de la montée des classes moyennes. Or, compte tenu de son poids dans les échanges de ses partenaires, toute inflexion du modèle de croissance chinois aura des effets puissants sur les autres BRICS.

C'est en ayant à l'esprit ces éléments de contexte qu'il faut lire les projets actuels du gouvernement chinois. La *Belt and Road Initiative* (BRI), qui vise à revitaliser les antiques couloirs de communication maritimes et terrestres entre la Chine et l'Europe, est bien sûr une tentative de réponse à l'accumulation des surcapacités dans les entreprises chinoises. Mais c'est aussi un moyen d'envelopper dans un projet économique présenté comme « gagnant-gagnant » la nouvelle assertivité de la Chine dans la

# LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

**Tableau 1. Échanges intra-BRICS, 2014-2016**

	Importateurs					Total exportations
	Brésil	Russie	Inde	Chine	Afrique du Sud	
<i>Poids dans les importations</i>						
<b>Brésil</b>		1,4 %	1,1 %	2,7 %	1,6 %	
<b>Russie</b>	1,3 %		1,1 %	2,1 %	0,5 %	
<b>Inde</b>	2,5 %	1,2 %		0,8 %	4,6 %	
<b>Chine</b>	17,0 %	19,1 %	14,9 %		17,1 %	
<b>Afrique du Sud</b>	0,3 %	0,3 %	1,4 %	1,9 %		
Total Importations	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	
<i>Poids dans les exportations</i>						
<b>Brésil</b>		1,6 %	2,2 %	23,6 %	0,7 %	100 %
<b>Russie</b>	0,6 %		1,2 %	9,5 %	0,1 %	100 %
<b>Inde</b>	1,6 %	0,9 %		4,9 %	1,4 %	100 %
<b>Chine</b>	1,4 %	1,9 %	2,7 %		0,6 %	100 %
<b>Afrique du Sud</b>	0,7 %	0,8 %	7,4 %	41,4 %		100 %

Source : UN Comtrade database, élaboration de l'auteur.

défense de ses principaux intérêts stratégiques : la maîtrise des couloirs et des ressources maritimes, la stabilisation des pays d'Asie centrale et des zones frontalières encore disputées, la sécurisation de son approvisionnement énergétique et alimentaire, la réforme du système monétaire international.

Toute initiative de la Chine dans le domaine commercial est interprétée avec inquiétude non seulement par ses voisins, mais aussi par ses partenaires des BRICS, et notamment l'Inde et la Russie qui ont les deux qualités. Les premières réactions russes à l'initiative chinoise, négatives, n'ont été tempérées qu'après que Vladimir Poutine eut obtenu de Xi Jinping l'association officielle de l'Union économique eurasiatique aux projets de la BRI. La dimension diplomatique du projet doit également être maniée avec précaution par la Chine. Comment, par exemple, concilier le soutien à la BRI et les questions territoriales encore pendantes dans la région, quand l'un des premiers contrats conclus est un partenariat sino-pakistanaïse prévoyant la construction d'infrastructures passant au beau milieu de régions disputées du Cachemire, ce qui heurte de front la susceptibilité indienne, particulièrement forte sur la question, et a immédiatement provoqué sa réaction (Racine, 2017) ? L'habileté des dirigeants chinois à conduire ce programme au long cours sera mesurée à l'aune de leur capacité à en faire un projet ni exclusif, ni intrusif.

On peut faire observer que, désormais, le forum des BRICS n'est plus aussi important qu'auparavant pour la Chine. L'asymétrie de puissance au profit de la Chine est devenue telle qu'il n'est plus possible de faire de ce forum le seul relais du développement international des intérêts chinois. Lorsqu'il ne lui semble pas en mesure de servir efficacement sa politique, il est contourné, ainsi que l'a été la Nouvelle banque de développement (NDB) : à peine créée par les BRICS, elle a été doublée par la Banque asiatique d'investissement en infrastructures (AIIB), plus puissante et plus à la main des dirigeants chinois. Cette dernière apparaît en effet comme un instrument financier plus flexible et mieux ciblé que la NDB, dont la gouvernance rigide<sup>12</sup> limite la marge de manœuvre de la Chine. La NDB présente aussi l'inconvénient de comporter trois

---

<sup>12</sup> Chaque pays membre de la NDB est actionnaire à parts égales. La montée au capital d'un membre doit obligatoirement être compensée par celle, équivalente, de tous les autres membres. Ces clauses fondatrices de la banque empêchent la Chine de prendre des décisions de manière autonome au sein de cette institution.



## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

membres connaissant des difficultés financières (Russie, Afrique du Sud et Brésil), qui auront tendance à canaliser les projets de la banque vers leurs propres besoins. De plus, l'arrivée de Xi Jinping au pouvoir a eu pour conséquence de libérer la rhétorique chinoise d'une forme d'obligation de modestie héritée de Deng Xiaoping. Désormais, la Chine ne tient plus à contenir la promotion de sa vision du monde dans un cadre collectif. Elle se sent prête à tenir son rang de puissance mondiale de manière autonome et originale.

Plus globalement, les dirigeants chinois éprouvent une forte réticence à s'engager véritablement dans des institutions plurilatérales. Ils leur préfèrent les accords bilatéraux, où la puissance chinoise est moins diluée et sa marge de négociation, plus large. Les nouvelles institutions financières plurilatérales évoquées précédemment sont encore loin d'avoir engagé les mêmes moyens que les banques chinoises impliquées dans le développement des entreprises nationales à l'étranger. Le *Silk Road Fund* et les principales banques de développement chinoises ont jusqu'ici financé la grande majorité des projets entrant dans le cadre de la BRI. Des synergies seront possibles entre ces organismes, conjointement avec des acteurs présents depuis longtemps dans les régions concernées (Banque asiatique de développement (BAD), Banque européenne de reconstruction et de développement (BERD), Banque mondiale, Banque eurasiatique de développement) pour démultiplier les effets d'impulsion potentiels. Mais ces synergies supposent de partager la gouvernance des projets. L'autre option consiste à s'approvisionner sur le marché international des capitaux<sup>13</sup>. Cette solution, qui passe par l'acceptation des normes des agences de notation internationales, nécessite une surveillance renforcée de la rentabilité des investissements, ce qui peut aller à l'encontre de certains projets BRI, dont la dimension politique est prédominante, comme les investissements chinois en infrastructures au Pakistan. Il sera intéressant de voir dans quelle mesure des programmes multi-acteurs seront en mesure de se former sous l'égide des institutions chinoises et sur quelles bases techniques ils seront pilotés – en particulier au regard de la surveillance des crédits.

211

---

<sup>13</sup> Pour une discussion sur les implications de cette option, voir par exemple la note d'Alicia Garcia-Guerrero sur le site du *think tank Bruegel* : <<http://bruegel.org/2017/05/china-cannot-finance-the-belt-and-road-alone/>>.

## **Conclusion : vers une totémisation du forum des BRICS ?**

Par son caractère multicontinental et plurilatéral, le forum des BRICS demeure pour ses membres une irremplaçable plateforme de communication politique, incarnant le projet de construction d'un monde multipolaire. Servi jusqu'ici par une forme de réserve chinoise, ce forum n'a jusqu'à présent pas donné aux pays tiers le sentiment de substituer une hégémonie à une autre. Il présente en outre l'avantage d'éviter à ses membres d'entrer en opposition frontale avec les États-Unis, tout en incarnant une alternative à un monde dominé par les puissances occidentales.

Face aux difficultés récentes de la Russie, la bienveillance manifestée à son égard par les autorités chinoises et indiennes est d'autant plus significative que les sanctions occidentales portent sur le séparatisme qui est, avec l'extrémisme et le terrorisme, l'un des « trois fléaux » dénoncés et combattus par la Chine sur son territoire. Cette attitude est un des signes que la valeur attribuée à la qualité et la stabilité des relations internes au groupe des BRICS reste élevée dans ces deux pays. Ainsi, en atténuant l'isolement de la Russie et en incluant aux projets de la BRI des coopérations qui comptent pour elle – comme celles qui concernent le développement de l'Extrême-Orient russe et l'Union économique eurasienne –, la Chine entend convaincre son partenaire et avec lui, les autres BRICS, qu'elle n'a nullement l'intention de profiter de l'asymétrie grandissante à son profit.

Certes, l'institution des BRICS est secouée par les turbulences qui touchent la plupart de ses membres, tandis que la Chine crée de nouvelles tensions en s'émancipant chaque jour davantage des contraintes que l'appartenance à un ensemble composé de nations soucieuses de leur souveraineté peut comporter. Par ailleurs, les critiques portant sur la vacuité des projets économiques communs aux BRICS sont nombreuses. Malgré les cahots inévitables d'un tel attelage, son faible coût et sa puissance symbolique sur la scène mondiale sont des atouts tels que, selon toute vraisemblance, il survivra aux crises de ses membres.

Parmi les scénarios de développement futur du forum des BRICS, on peut imaginer un glissement vers une forme de totémisation politique. Dans cette hypothèse, les sommets annuels serviraient à afficher les visions partagées des enjeux internationaux, dans un but à la fois de communication politique

## LES BRICS SONT-ILS SOLUBLES DANS LA CRISE ?

interne – manifester la capacité des dirigeants à incarner le pays sur un pied d'égalité avec les autres puissances – et externe – réaffirmer la volonté des BRICS de produire une vision non occidentale du monde. Dans le même temps, les décisions d'ordre économique et politique véritablement importantes se prendraient dans d'autres instances.

Quelle que soit la vraisemblance d'un tel scénario, l'intérêt du forum des BRICS ne doit pas être sous-estimé. Jusqu'à présent, peu d'observateurs semblent avoir pris conscience de l'importance d'institutions de concertation, de coopération et de coordination entre des pays dont l'instabilité interne, les tensions mutuelles et la tendance au repli identitaire seraient dangereuses non seulement pour eux-mêmes, mais pour le monde entier. On ne peut que constater que la nouvelle versatilité des États-Unis de Donald Trump profite à la Chine et, dans une moindre mesure, à la Russie, qui entendent reprendre à leur compte la thématique de la stabilité internationale, sur les plans économique et stratégique respectivement. Dans cette perspective, en dépit de ses failles et de ses contradictions, l'institution des BRICS reste utile, y compris pour les pays occidentaux.

213

### Références

- Boyer Robert (2015), *Économie politique des capitalismes. Théorie de la régulation et des crises*, Paris, La Découverte, 2015.
- Caulfield Janice L. (2006), « La réforme du gouvernement local en Chine : une perspective d'acteur rationnel », *Revue internationale des sciences administratives*, 2006/2 (vol. 72), p. 267-283, DOI 10.3917/risa.722.0267.
- Erkan Hugo, Giesbergen Björn, Every Michael (2016), « How Serious is China's Housing Market Bubble ? », Rabo Research, november 11, 2016. [En ligne] : <<https://economics.rabobank.com/publications/2016/november/how%2Dserious%2Dchinas%2Dhousing%2Dmarket%2Dbubble/>>, dernière consultation 8 juillet 2017.
- Fabre Guilhem (2015), « The Lion's Share, Act 2. What is Behind China's Anti-Corruption Campaign ? », FMSH-WP-2015-92, April 2015. [En ligne] : <<http://wpfms.hypotheses.org/738>>, dernière consultation 8 juillet 2017.
- Glaeser Edward, Huang Wei, Ma Yueran, Shleifer Andrei (2017), « A Real Estate Boom with Chinese Characteristics », *Journal of Economic Perspectives*, vol. 31, n° 1, winter 2017, p. 93-116.
- Liao Liao et Gaudin Jean Pierre (2017), « L'ouverture au marché en Chine (années 1980-2000) et le développement économique local : une forme de gouvernance multi-niveaux ? », *Cybergeo : European Journal of Geography* [En ligne], document 821, publié le 14 juin 2017, <<http://cybergeo.revues.org/28348>> ; DOI : 10.4000/cybergeo.28348Liao>, dernière consultation 7 juillet 2017.
- Monteiro Joana, Ferraz Claudio (2010), « Does Oil Make Leaders Unaccountable ? Evidence from Brazil's Offshore Oil Boom », mimeo, Université Catholique de

- Rio, 2010, <[http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/Does%20Oil%20Make\\_0.pdf](http://econ.sciences-po.fr/sites/default/files/file/Does%20Oil%20Make_0.pdf)>.
- Racine Jean-Luc (2017), « India's connectivity policy and the OBOR challenge : geo-economics and geopolitics of the India-China Relationship », Communication au 6th French Network for Asian Studies International Conference, Paris, 27 juin 2017.
  - Sharma Ruchir (2012) : « Broken BRICs : Why the Rest Stopped Rising ». *Foreign Affairs*, Vol. 91, n° 6, novembre-décembre 2012, p. 2-7.
  - Vercueil Julien (2015), *Les pays émergents. Brésil-Russie-Inde-Chine... Mutations économiques et nouveaux défis*, Paris, Bréal, 2015.
  - Yuan Zhigang (2017), « Balance Sheet Expansion and Economic Growth in China : Crowding in or Crowding Out ? », Communication au Séminaire BRICS, Paris, EHESS-FMSH, 23 mars 2017. [En ligne] : <[https://f.hypotheses.org/wp-content/blogs.dir/2039/files/2017/04/Yuan-Zhigang.-Balance-Sheet-Expansion-and-Chinau2019s-Real-Economy-Growth-\\_-final.pdf](https://f.hypotheses.org/wp-content/blogs.dir/2039/files/2017/04/Yuan-Zhigang.-Balance-Sheet-Expansion-and-Chinau2019s-Real-Economy-Growth-_-final.pdf)>, dernière consultation : 8 juillet 2017.

**Résumé :**

Les BRICS, naguère insolents de santé, sont gagnés par le doute. La thèse du « découplage économique », qui envisageait l'immunisation des BRICS vis-à-vis de la conjoncture des pays de vieille industrialisation, a fait long feu. À sa place, ses tenants ont découvert la vulnérabilité de ces pays. Cet article analyse les modèles de croissance actuels au sein des BRICS et les conditions de leur entrée en crise. Il propose également une appréciation des politiques susceptibles d'y porter remède.