NATIXIS

FLASH ÉCONOMIE
RECHERCHE ÉCONOMIQUE

7 septembre 2015 – N° 676

La crise des pays « rentiers »

On peut appeler « pays rentiers » :

- ***les pays exportateurs de matières premières quand ils les vendent à des prix nettement supérieurs aux coûts de production (OPEP, Russie, Afrique, Chili, Australie par exemple) ;***

- ***les pays détenteurs d'actifs extérieurs importants quand les taux d'intérêt réels sont élevés (supérieurs à la croissance réelle), Chine, pays exportateurs de pétrole, Japon, Allemagne par exemple.***

Le freinage de la croissance des pays émergents conduit aujourd'hui à la crise des pays rentiers :

- ***avec la baisse forte induite des prix des matières premières ;***
- ***avec la baisse induite de l'inflation, qui permet de maintenir dans les pays de l'OCDE des taux d'intérêt à long terme très faibles.***

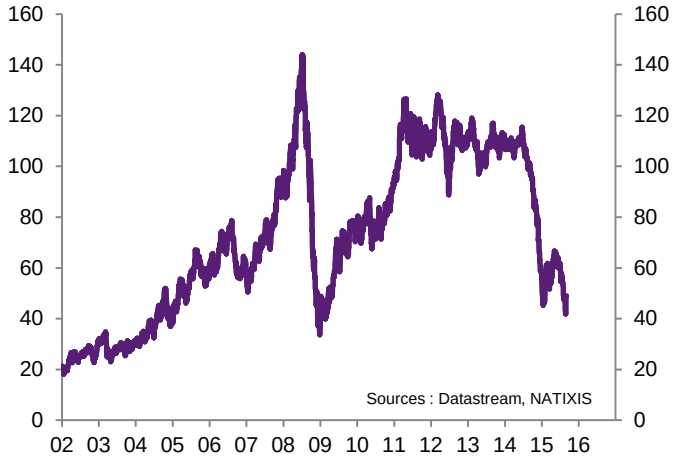
La disparition de ces rentes vient de la faiblesse de l'économie mondiale, mais elle est aussi en théorie une bonne nouvelle pour l'économie mondiale (réduction des rentes d'oligopole sur les matières premières, transferts de revenus des épargnants vers les consommateurs et investisseurs, transferts de revenus des prêteurs vers les emprunteurs). Il ne faut pas cependant oublier que le développement de pays pauvres (Afrique par exemple) était financé par ces rentes, dont la disparition a donc un effet complexe.

Rédacteur :
Patrick ARTUS

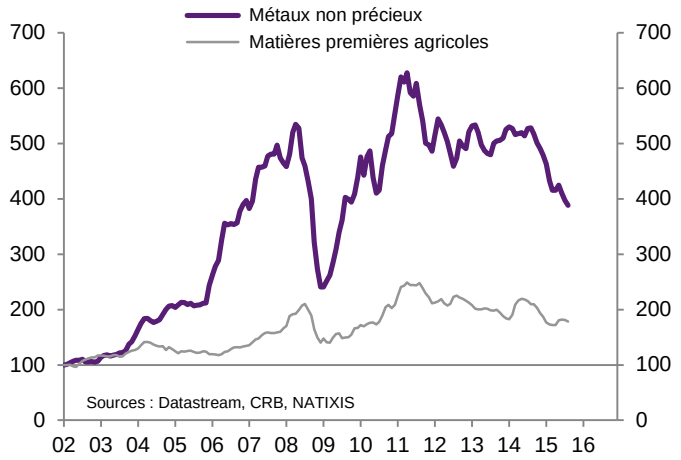
Deux groupes de pays « rentiers »

(1) Nous appelons d'abord « pays rentiers » les pays exportateurs de matières premières quand ils profitent de prix de vente des matières premières nettement supérieurs aux coûts de production. Ceci était vrai **jusqu'à la baisse des prix des matières premières de 2013-2014 (graphiques 1a-1b-1c-1d-1e) de pays comme les pays de l'OPEP, la Russie, l'Afrique, le Chili, l'Australie (graphiques 2a-2b).**

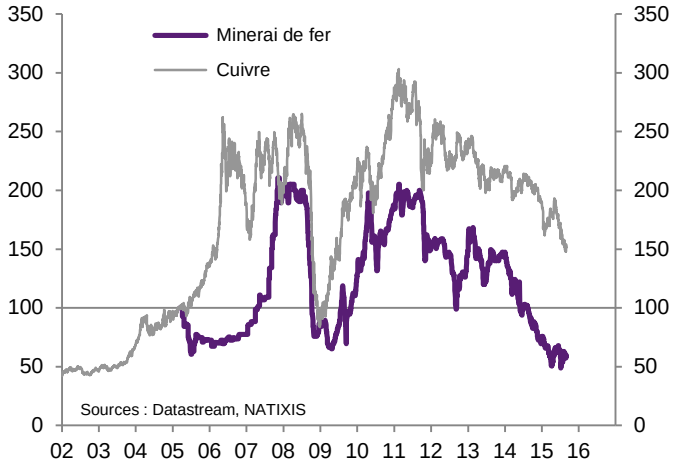
Graphique 1a
Prix du pétrole (Brent, $/baril)



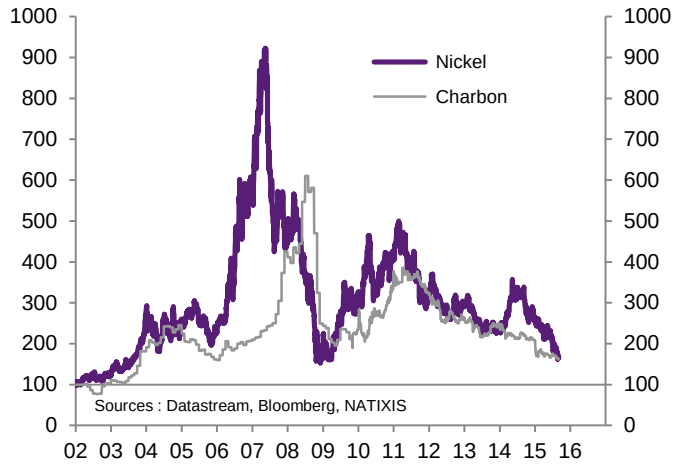
Graphique 1b
Prix des matières premières (100 en 2002:1)



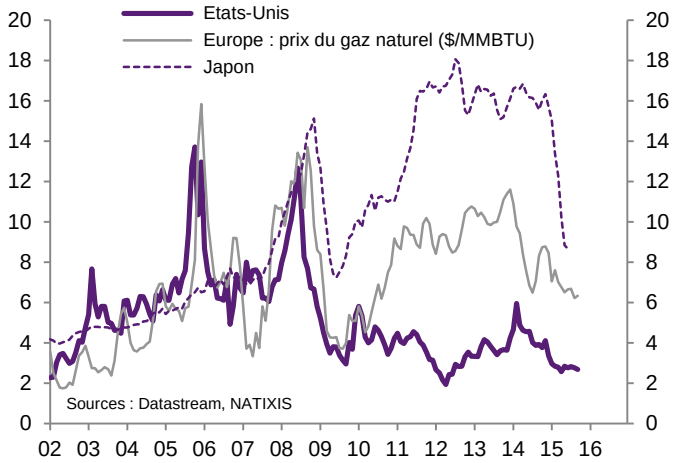
Graphique 1c
Prix des matières premières (100 en 2005:3)



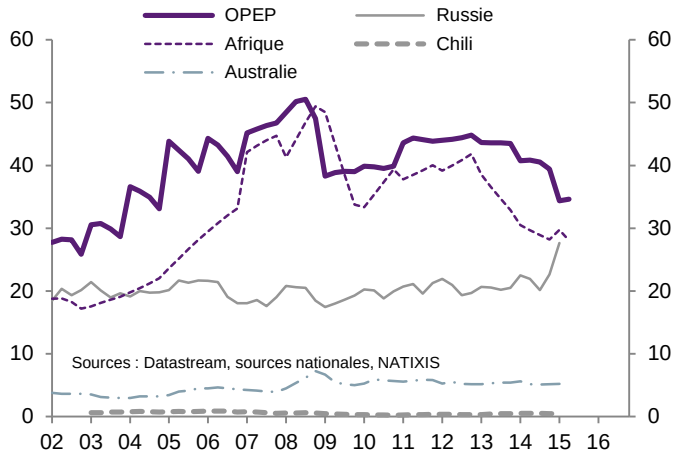
Graphique 1d
Prix des matières premières (100 en 2002:1)



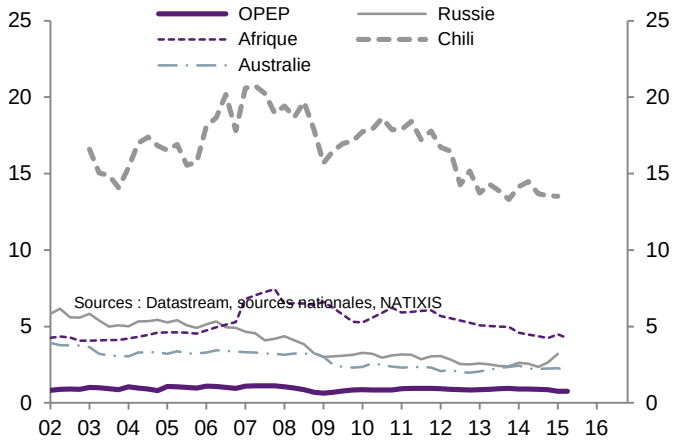
Graphique 1e
Prix du gaz naturel ($/MMBTU)



Graphique 2a
Exportations d'énergie (en % du PIB valeur)

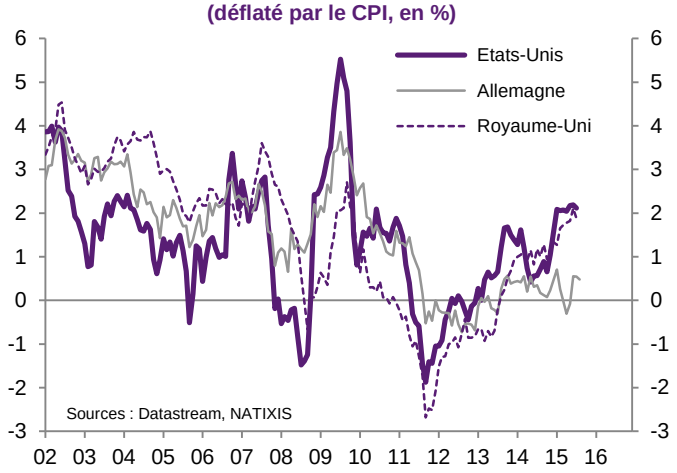


Graphique 2b
Exportations de métaux + alimentation
(en % du PIB valeur)

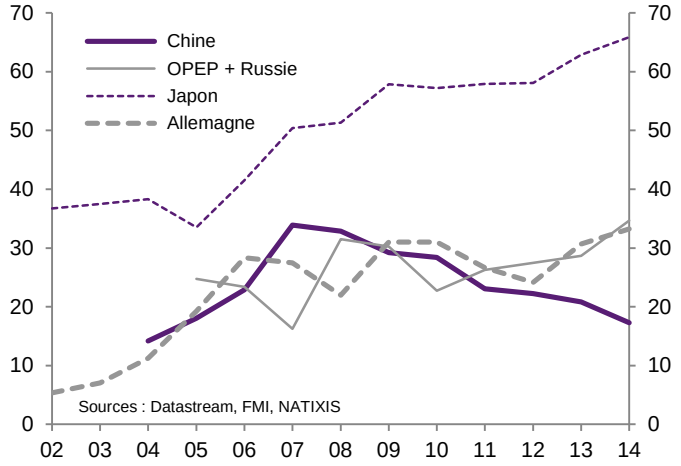


(2) Nous appelons ensuite pays rentiers les pays qui disposent d'actifs extérieurs importants quand les taux d'intérêt réels sont élevés. Ceci était vrai, jusqu'à la forte baisse des taux d'intérêt réels à partir de 2010 **(graphique 3a)** de la Chine, des pays exportateurs de pétrole, du Japon, de l'Allemagne par exemple **(graphiques 3b-3c).**

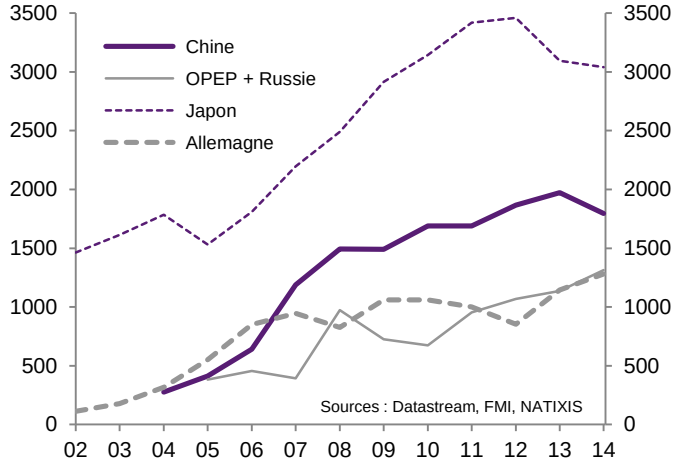
Graphique 3a
Taux d'intérêt réel à 10 ans sur les emprunts d'Etat
(déflaté par le CPI, en %)



Graphique 3b
Actifs extérieurs nets (en % du PIB valeur)



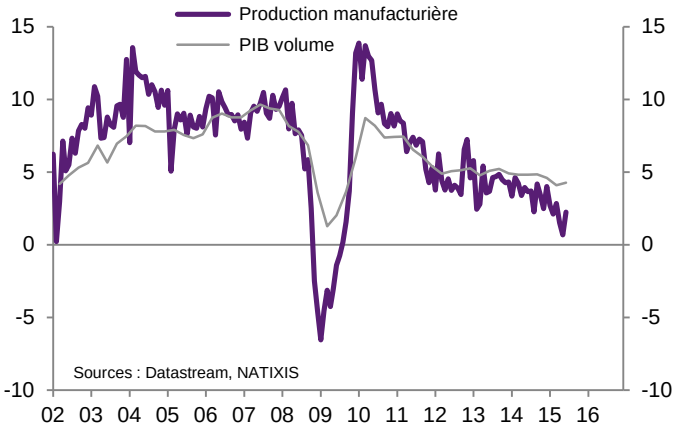
Graphique 3c
Actifs extérieurs nets (en Mds de $)



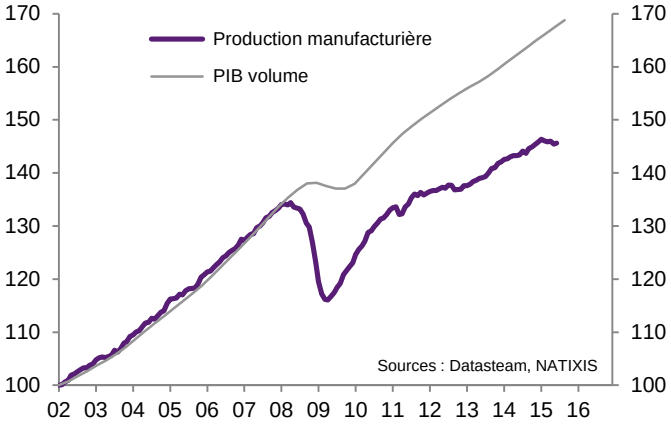
La crise des pays rentiers

Le point de départ de la crise des pays rentiers et le ralentissement de la croissance, surtout industrielle, des pays émergents (y compris de la Chine, **graphique 4a**) **et le mouvement de désindustrialisation du Monde (graphique 4b).**

Graphique 4a
Ensemble des émergents yc la Chine : croissance du PIB et production manufacturière (GA en %)



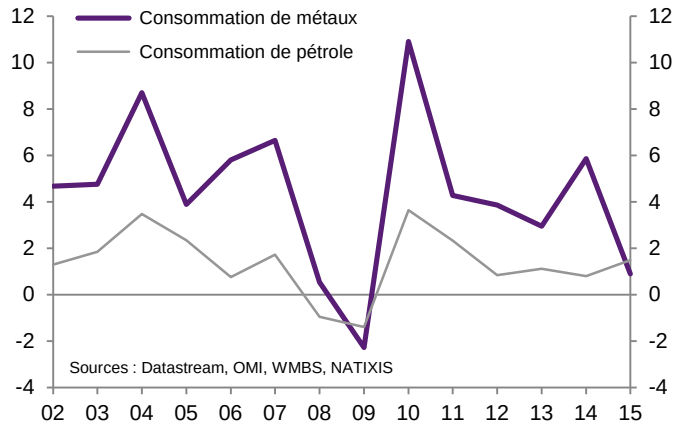
Graphique 4b
Monde : PIB volume et production manufacturière (100 en 2002:1)



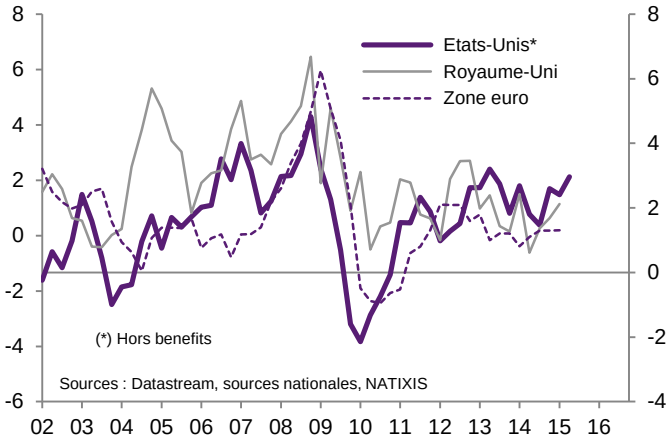
Il en a résulté :

- **la baisse de la croissance de la demande mondiale de matières premières (graphique 5a) ;**
- **de ce fait, à partir de 2014, la baisse des prix des matières premières** (graphiques 1a-1b-1c-1d-1e plus haut) ;
- **avec la baisse des prix des matières premières,** qui s'ajoute à la faiblesse des hausses des coûts salariaux **(graphique 5b), l'inflation faible dans les pays de l'OCDE (graphique 5c) qui permet le maintien de politiques monétaires expansionnistes et de taux d'intérêt bas** (graphique 3a plus haut, **graphique 5d**).

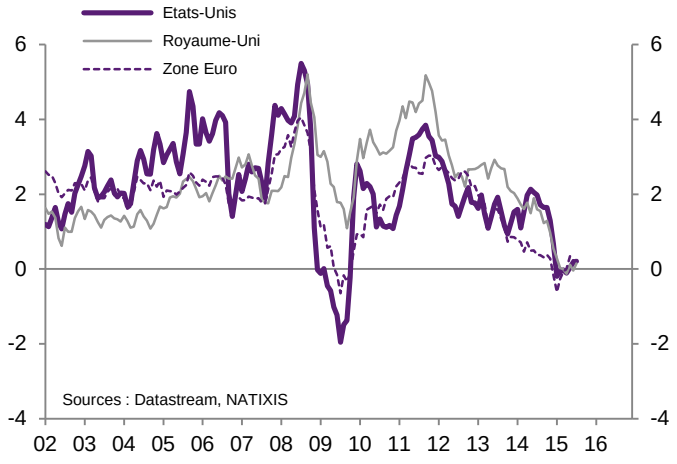
Graphique 5a
Monde : consommation de matières premières (en % par an)



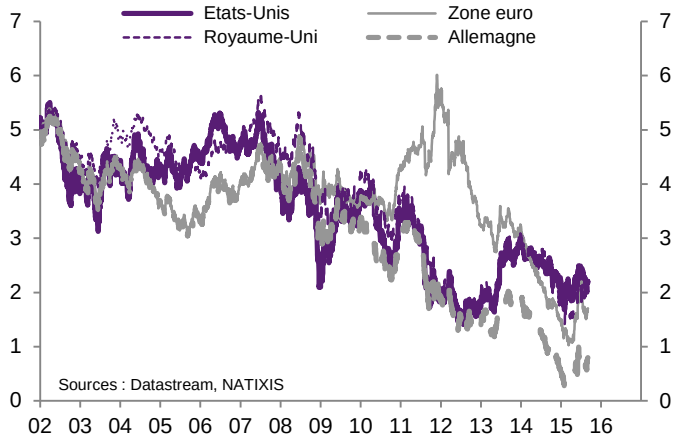
Graphique 5b
Coût salarial unitaire (GA en %)



Graphique 5c
Inflation (CPI, GA en %)

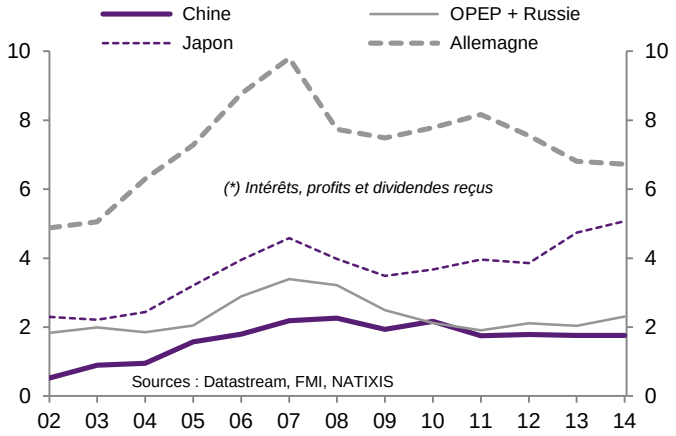


Graphique 5d
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



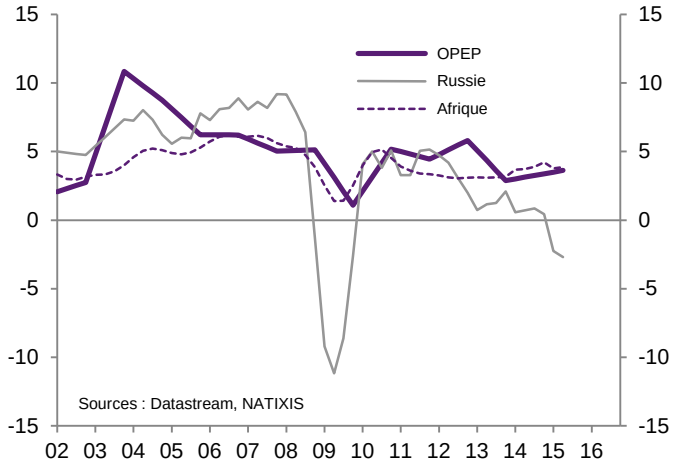
La baisse des prix des matières premières fait donc disparaître les rentes dont bénéficiaient les pays rentiers exportateurs de matières premières (graphiques 2a-2b plus haut). **La baisse des taux d'intérêt à long terme, nominaux et réels, fait disparaître les rentes dont bénéficiaient les pays ayant des actifs extérieurs très importants** (graphiques 3b-3c plus haut) ; le **graphique 6** montre les intérêts élevés reçus par les pays rentiers.

Graphique 6
Revenus* bruts reçus sur les actifs extérieurs (en % du PIB valeur)

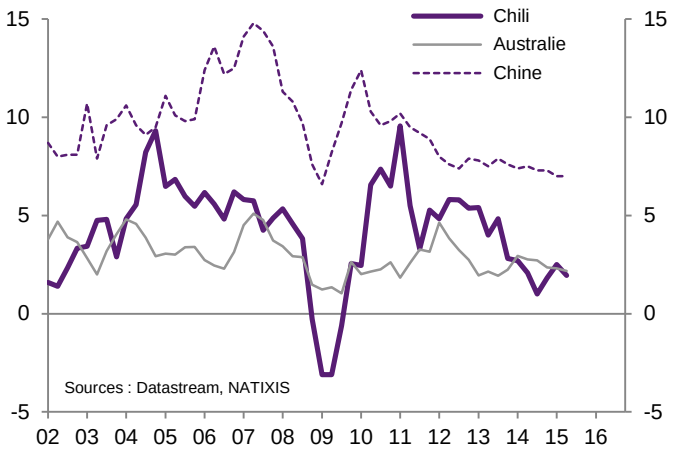


Cette disparition des rentes conduit à la dégradation de la situation économique des pays rentiers, particulièrement visibles pour les exportateurs de matières premières **(graphiques 7a-7b-7c, graphiques 8a-8b-8c, graphiques 9a-9b-9c).**

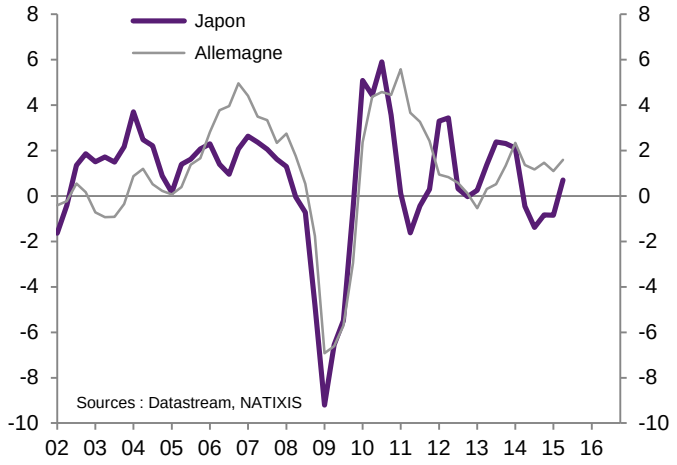
Graphique 7a
Croissance du PIB (volume, GA en %)



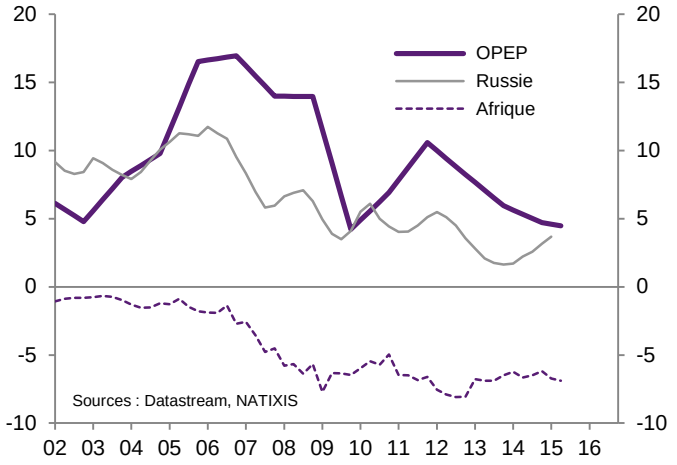
Graphique 7b
Croissance du PIB (volume, GA en %)



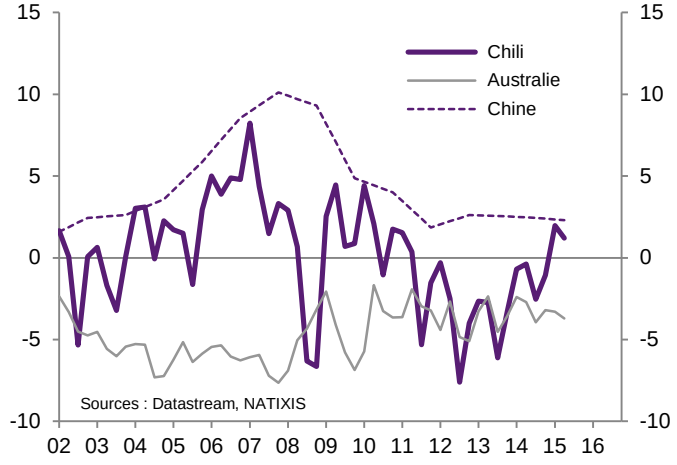
Graphique 7c
Croissance du PIB (volume, GA en %)



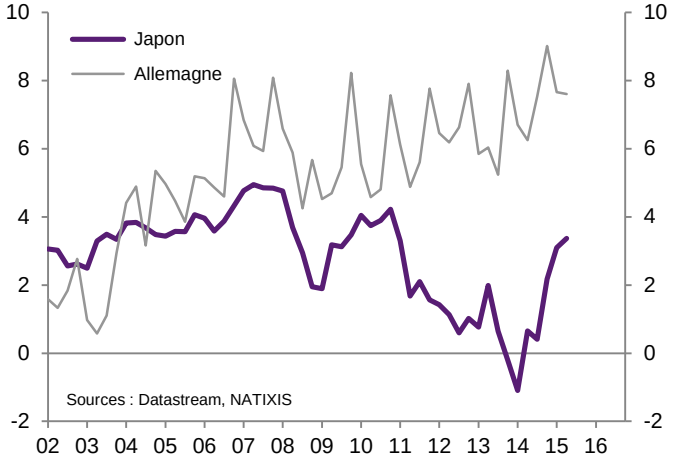
Graphique 8a
Balance courante (en % du PIB valeur)



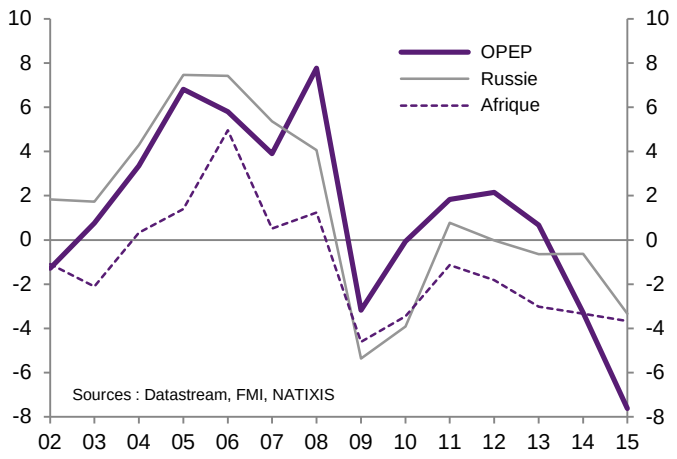
Graphique 8b
Balance courante (en % du PIB valeur)



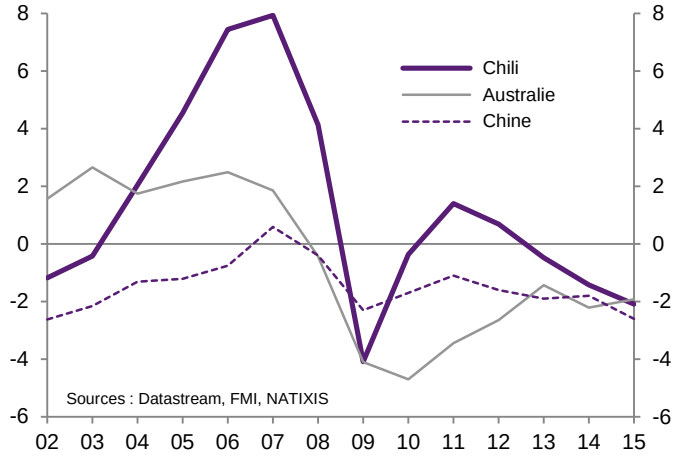
Graphique 8c
Balance courante (en % du PIB valeur)



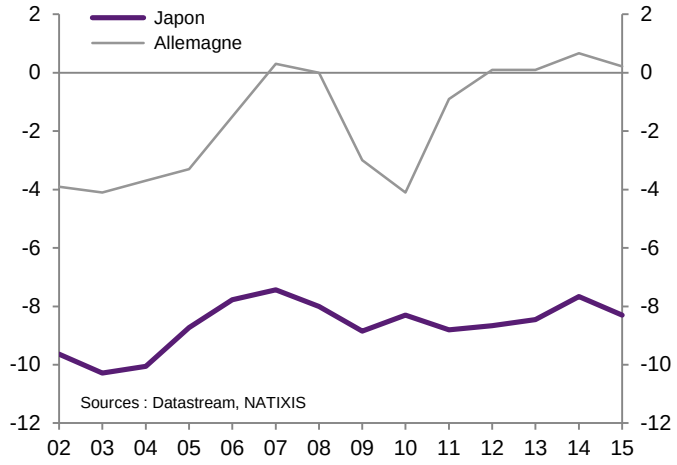
Graphique 9a
Déficit public (en % du PIB valeur)



Graphique 9b
Déficit public (en % du PIB valeur)



Graphique 9c
Déficit public (en % du PIB valeur)



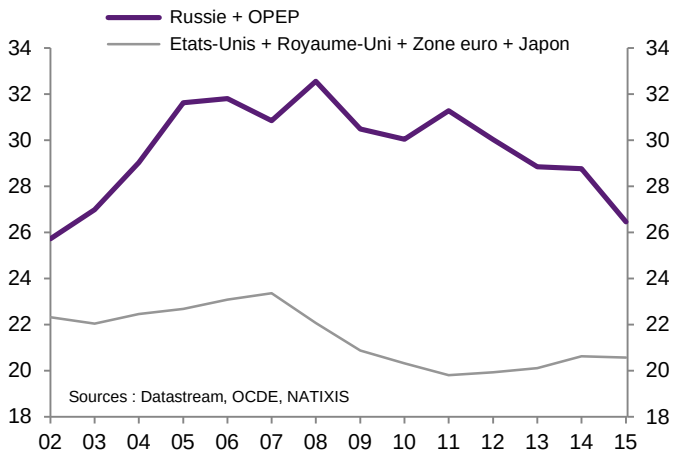
Le freinage de la croissance est particulièrement fort en Russie (graphique 7a), au Chili (graphique 7b) ; la dégradation de la balance courante se voit pour les pays de l'OPEP, la Russie, l'Afrique (graphique 8a), le Chili (graphique 8b) ; **la détérioration des finances publiques** pour les pays de l'OPEP, la Russie, le Chili, l'Afrique, la Chine, le Japon (graphiques 9a-9b-9c).

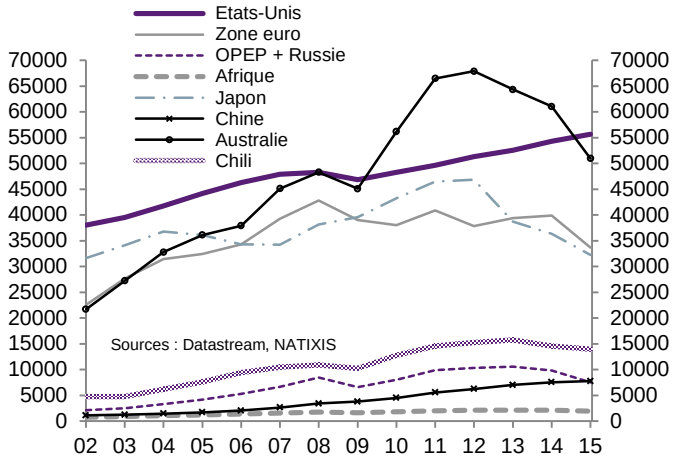
Synthèse : que penser de la « crise des pays rentiers » ?

La crise des pays rentiers est donc initialement due à la faiblesse de l'économie mondiale, venant de la faiblesse des économies des pays émergents. En théorie, c'est une bonne nouvelle pour l'économie mondiale avec :

- **la réduction des rentes d'oligopole des producteurs de matières premières,** l'évolution vers des marchés des matières premières plus concurrentiels ;
- **les transferts de revenu des pays producteurs de matières premières,** où la propension marginale à épargner est élevée, **vers les pays consommateurs de matières premières,** où la propension marginale à dépenser est plus élevée **(graphique 10) ;**
- **les transferts de revenus des prêteurs vers les emprunteurs.**

Graphique 10
Taux d'épargne de la Nation (en % du PIB valeur)



Il ne faut cependant pas oublier que le recul des prix des matières premières pénalise aussi des pays pauvres, comme les pays d'Afrique **(graphique 11).** Dans le cas de ces pays, les rentes servent au développement.

Graphique 11
PIB par habitant (en $)