NATIXIS

Flash
Économie

30 septembre 2008 - N° 422

L'origine de la croissance dans les pays émergents : elle ne dépend que de leur demande intérieure

Il est important de savoir si la croissance des pays émergents (autres que les pays pétroliers) dépend de leurs exportations (en particulier vers les grands pays de l'OCDE) ou de leur demande intérieure.

Si elle dépend des exportations vers les pays de l'OCDE, elle va fortement ralentir ; ce qui aggravera la crise des pays de l'OCDE.

Cette analyse nécessite de regarder des groupes régionaux d'émergents (pour éliminer la partie des exportations des émergents directement liée à la demande intérieure des émergents voisins) ou l'ensemble des émergents (non pétroliers). Il faut aller au-delà de la simple analyse de la contribution des exportations à la croissance : le contenu en importations des exportations étant élevé, il y a beaucoup moins de liens entre exportations et valeur ajoutée domestique, dans les pays émergents, que ce que montre l'analyse de ces poids des exportations dans le PIB, qui est souvent faite.

Nous rapprochons donc la croissance (des PECO, de l'Amérique Latine de la Chine, de l'Inde, des autres émergents d'Asie, de l'ensemble des émergents non exportateurs de pétrole) d'une part des exportations et de leurs déterminants domestiques de la demande intérieure (la demande intérieure elle-même pouvant être liée aux exportations) : productivité, investissement productif et en logements, démographie, crédit.

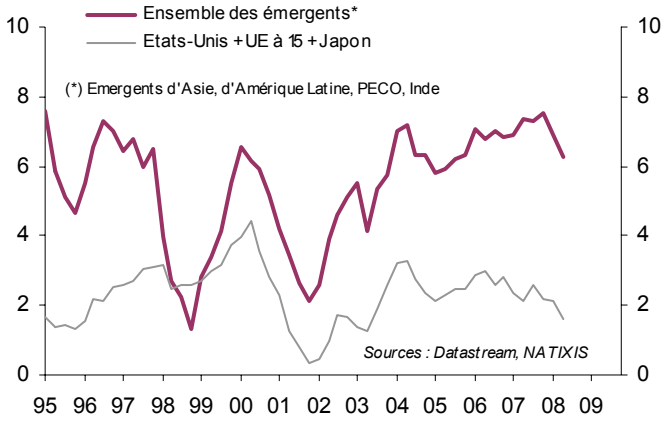
Nous montrons en prenant les précautions statistiques nécessaires que la croissance des émergents ne dépend que de la croissance de leur demande intérieure, pas du tout significativement des exportations des émergents (totales ou vers les grands pays de l'OCDE) ou de la croissance des grands pays de l'OCDE.

RECHERCHE ECONOMIQUE
Rédacteur :
Patrick ARTUS

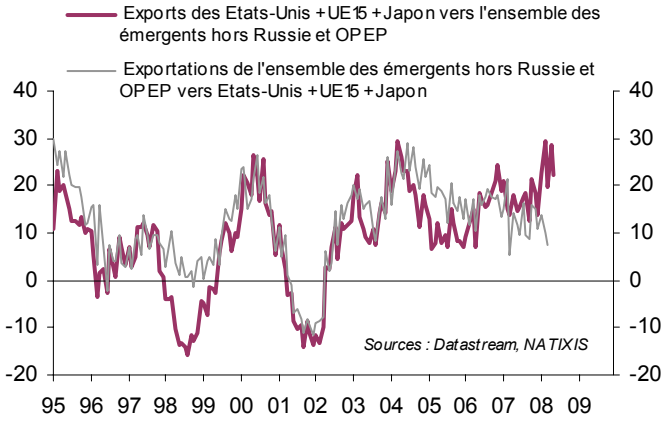
Cause de la croisssance dans les émergents : les enjeux

Nous essayons de savoir si la croissance des pays émergents (hors producteurs de pétrole, **graphique 1)** dépend surtout de leurs exportations, surtout vers les pays de l'OCDE **(graphique 2)** ou surtout de leur demande intérieure.

Graphique 1
Croissance du PIB (volume, GA en %)

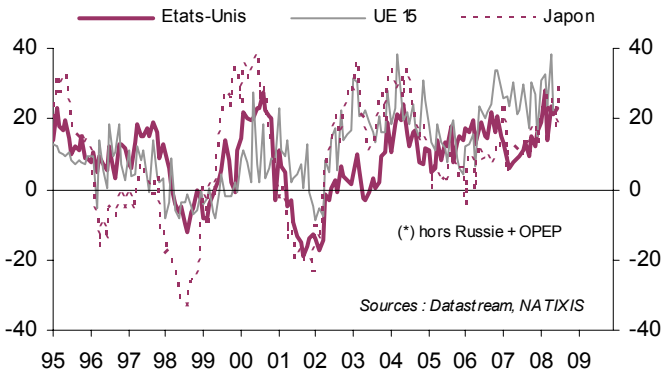


Graphique 2
Exportations (valeur en dollars, GA en %)

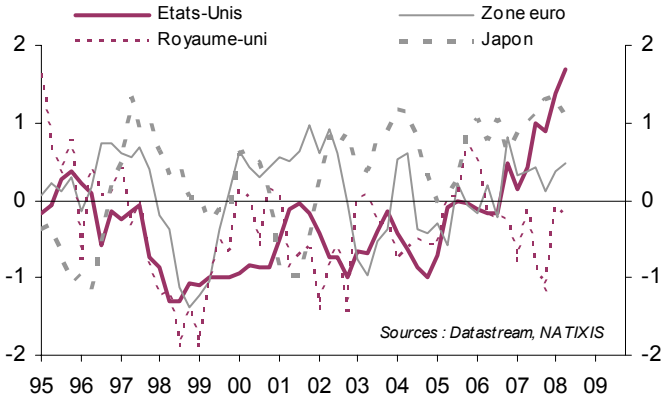


Si la croissance des émergents dépendait surtout des exportations vers les grands pays de l'OCDE, le ralentissement de la croissance de ces pays (graphique 1) entraînant celui de leurs importations depuis les émergents (graphique 2), il y aurait aussi fort ralentissement des pays émergents donc faible croissance mondiale ; le ralentissement des émergents ferait disparaître la dernière cause de croissance des grands pays de l'OCDE, qui est d'exporter vers les émergents **(graphiques 2 et 3 a – b).**

Graphique 3 a
Exportations vers l'ensemble des émergents* hors Russie et OPEP (valeur en dollars, GA en %)



Graphique 3 b
Contribution du commerce exterieur à la croissance (volume, GA en %)



Causes de la croissance des émergents : quelques pièges à éviter

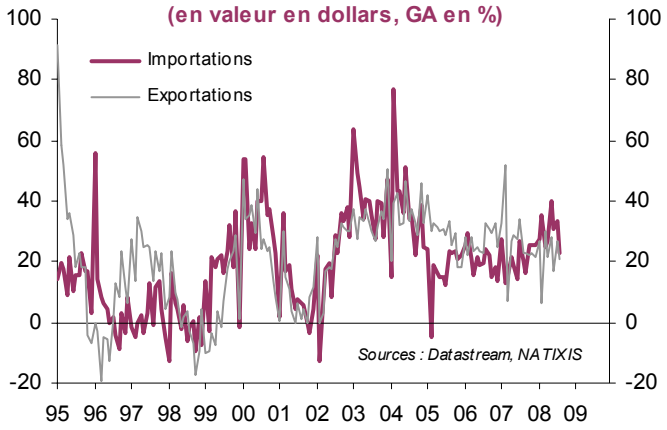
Nous voulons savoir si la croissance des émergents dépend des exportations ou de leur demande intérieure.

La première difficulté vient de l'importance des échanges commerciaux entre émergents, dont les exportations sont alors liées à la demande intérieure des autres émergents. Nous essayons de résoudre cette difficulté en ne regardant pas les émergents pris un par un, **mais des groupes régionaux de pays émergents (PECO, Amérique Latine et Mexique, Chine, Inde, autres émergents d'Asie)** ainsi que **l'ensemble des émergents exportateurs de pétrole.**

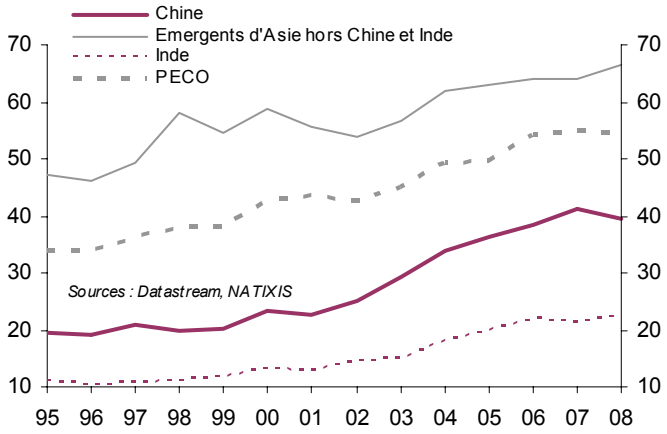
Le second piège est l'existence d'un **fort contenu en importations des exportations** (qui explique le parallélisme entre la croissance des exportations et celles de importations ; le **graphique 4** montre le cas de la Chine).

De ce fait, **le poids des exportations dans le PIB (graphiques 5 a – b) n'est pas du tout un bon indicateur de l'effet des exportations sur la croissance de la valeur ajoutée domestique (du PIB)** puisque le contenu en valeur ajoutée domestique des exportations est faible, l'erreur consistant à assimiler exportations et valeur ajoutée destinée à l'exportation est trop souvent faite.

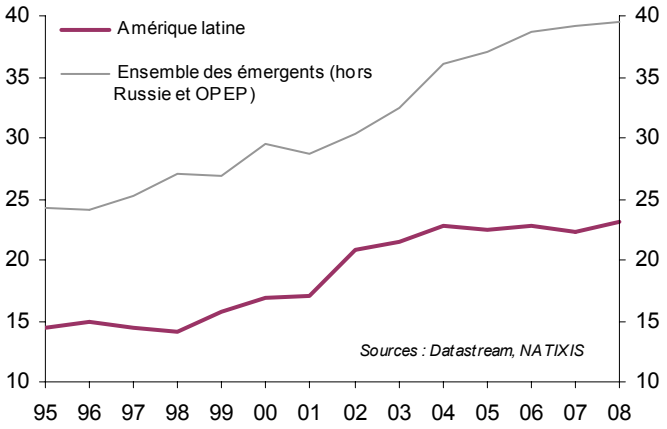
Graphique 4
Chine : exportations et Importations
(en valeur en dollars, GA en %)



Graphique 5 a
Exportations (volume, % PIB)



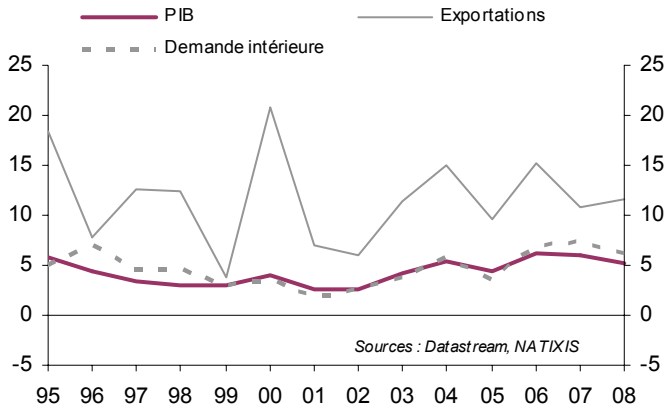
Graphique 5 b
Exportations (volume, % PIB)



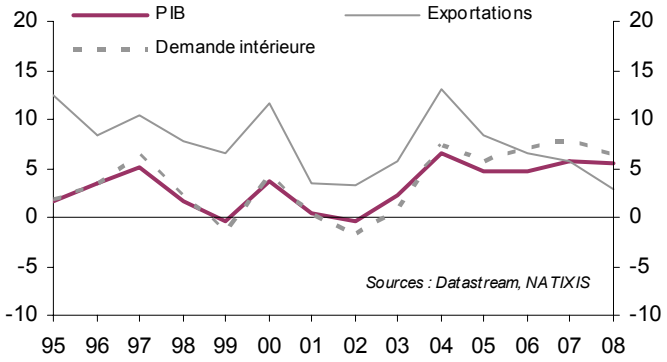
Croissance des émergents, exportations, demande intérieure

Nous regardons donc les situations des PECO **(graphique 6 a),** de l'Amérique Latine **(graphique 6 b),** et de la Chine **(graphique 6 c),** de l'Inde **(graphique 6 d),** des autres émergents d'Asie **(graphique 6 e),** de l'ensemble des émergents hors Russie et OPEP **(graphique 6 f).**

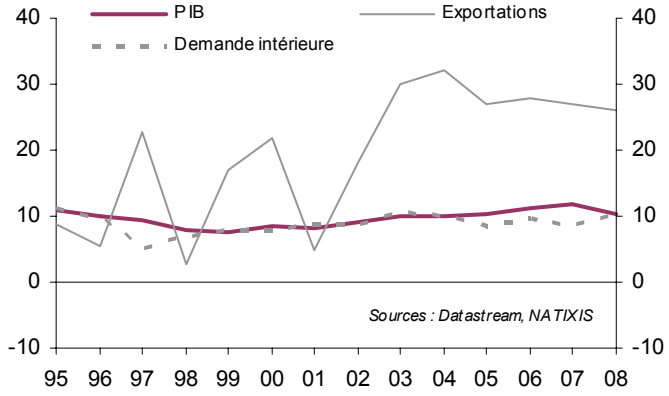
Graphique 6 a
PECO : croissance du PIB, exportations, et demande intérieure (volume, en %)



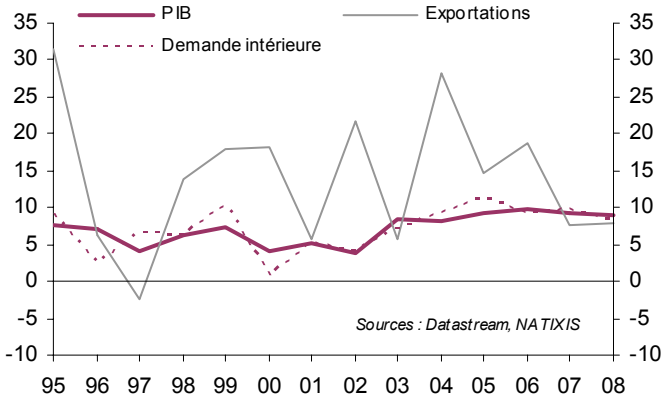
Graphique 6 b
Amérique Latine y compris Mexique : croissance du PIB, exportations, et demande intérieure (volume, en %)



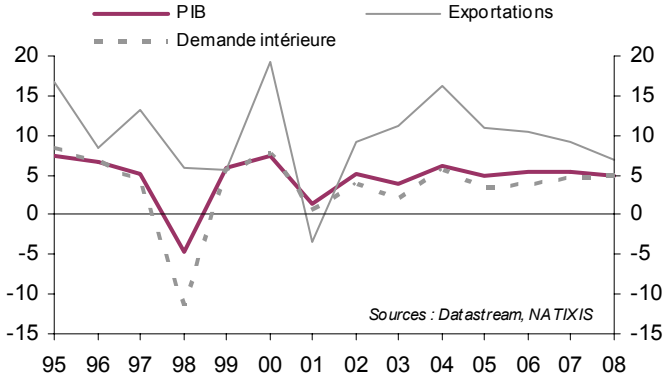
Graphique 6 c
Chine : croissance du PIB, exportations, et demande intérieure (volume, en %)



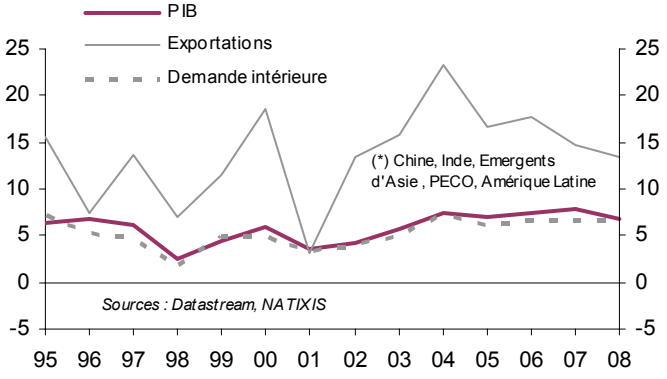
Graphique 6 d
Inde : croissance du PIB, exportations et demande intérieure (volume, en %)



Graphique 6 e
Emergents d'Asie : croissance du PIB, exportations, et demande intérieure (volume, en %)



Graphique 6 f
Ensemble des émergents*: croissance du PIB, exportations, et demande intérieure (volume, en %)



Les tableaux 1 a à 1 f montrent que la croissance des émergents est fortement corrélée à la croissance de la demande intérieure ainsi qu'aux exportations.

Tableau 1 a
Corrélations

Chine	PIB volume (en % par an)	Exportations volume (en % par an)	Demande intérieure volume (en % par an)
PIB volume (en % par an)	1,00	0,49	0,49
Exportations volume (en % par an)		1,00	0,14
Demande intérieure volume (en % par an)			1,00

Tableau 1 b
Corrélations

Émergents d'Asie hors Chine et Inde	PIB volume (en % par an)	Exportations volume (en % par an)	Demande intérieure volume (en % par an)
PIB volume (en % par an)	1,00	0,53	0,99
Exportations volume (en % par an)		1,00	0,48
Demande intérieure volume (en % par an)			1,00

Tableau 1 c
Corrélations

Inde	PIB volume (en % par an)	Exportations volume (en % par an)	Demande intérieure volume (en % par an)
PIB volume (en % par an)	1,00	0,08	0,71
Exportations volume (en % par an)		1,00	0,22
Demande intérieure volume (en % par an)			1,00

Tableau 1 d
Corrélations

PECO	PIB volume (en % par an)	Exportations volume (en % par an)	Demande intérieure volume (en % par an)
PIB volume (en % par an)	1,00	0,56	0,82
Exportations volume (en % par an)		1,00	0,31
Demande intérieure volume (en % par an)			1,00

Tableau 1 e
Corrélations

Amérique latine y c Mexique	PIB volume (en % par an)	Exportations volume (en % par an)	Demande intérieure volume (en % par an)
PIB volume (en % par an)	1,00	0,37	0,96
Exportations volume (en % par an)		1,00	0,32
Demande intérieure volume (en % par an)			1,00

Tableau 1 f
Corrélations

Ensemble des émergents hors Russie et OPEP	PIB volume (en % par an)	Exportations volume (en % par an)	Demande intérieure volume (en % par an)
PIB volume (en % par an)	1,00	0,67	0,92
Exportations volume (en % par an)		1,00	0,69
Demande intérieure volume (en % par an)			1,00

Source: NATIXIS

Mais, on l'a vu plus haut, **cette analyse peut être trompeuse**. Les exportations, même des régions, dépendent de la demande intérieure d'autres pays émergents ; la demande intérieure des émergents peut résulter de leurs exportations (par leurs effets sur l'investissement des entreprises, sur l'emploi…).

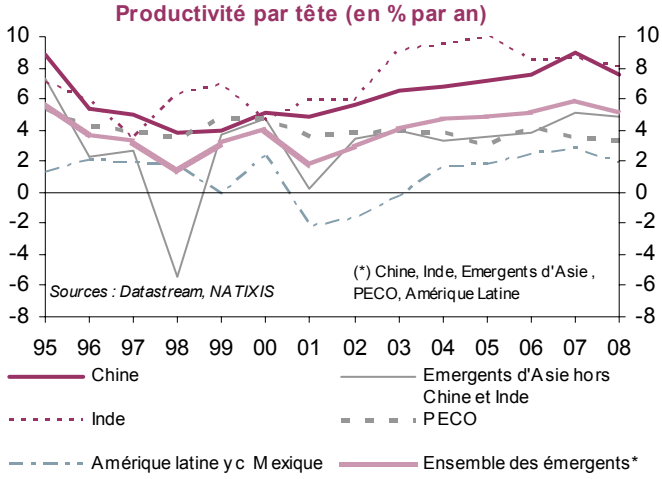
Nous allons donc maintenant **rapprocher la croissance des émergents d'une part des exportations et de la croissance des grands pays de l'OCDE, d'autre part des déterminants domestiques de la demande intérieure.**

Explication de la croissance des émergents

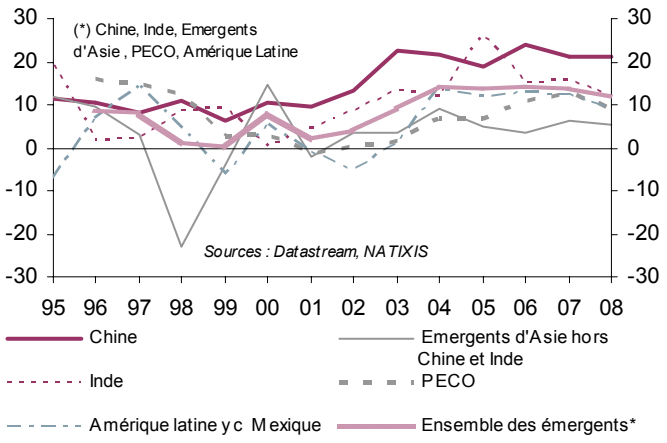
Quels déterminants domestiques de la demande intérieure peut-on envisager ?

- **les gains de productivité (graphique 7 a),** qui déterminent la capacité à accroître les salaires réels, qui conditionnent la croissance potentielle. Ils sont élevés en Chine, en Inde, en Asie ;
- **la croissance de l'investissement (graphique 7 b),** ce qui recouvre l'investissement des entreprises et l'investissement en logements, en construction. Elle est forte en Chine, en Inde, en Amérique Latine dans la période récente ;
- **la croissance de la population urbaine (graphique 7 c),** qui détermine la possibilité de création d'emplois et qui étant liée aux migrations des campagnes vers les villes, génère une hausse du revenu par tête, et qui n'est faible qu'en Europe Centrale ;
- **la croissance du crédit (graphique 7 d)** qui soutient la demande intérieure, et qui est rendue possible dans beaucoup de pays émergents par le niveau initialement bas du taux d'endettement ; elle est devenue forte partout.

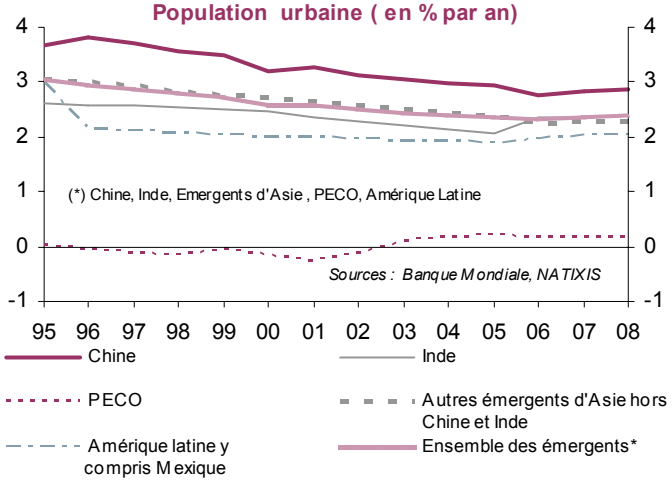
Graphique 7 a
Productivité par tête (en % par an)



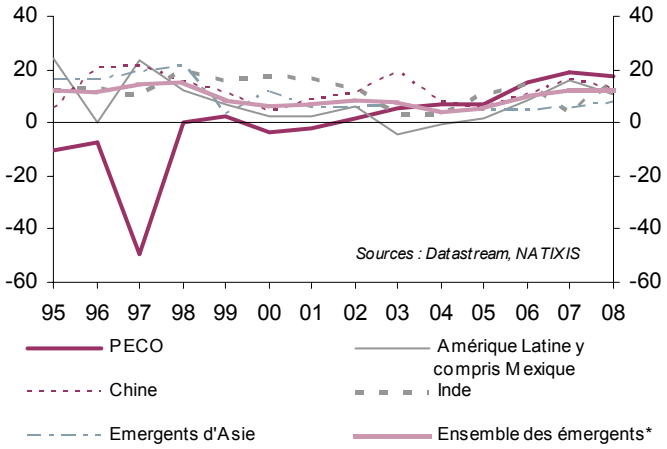
Graphique 7 b
Investissements (volume, en % par an)



Graphique 7 c
Population urbaine (en % par an)



Graphique 7 d
Crédit réel (déflaté par le prix du PIB, en %)



Nous essayons **de partager la croissance (du PIB) dans les pays émergents entre la partie qui est due aux exportations et celle qui est due à la demande intérieure** dans la manière suivante :

- nous commençons **par l'explication économétrique de la croissance de la demande intérieure** (en volume) par celles de la productivité, de l'investissement, de la population urbaine, du crédit (en termes réels). **La croissance expliquée de la demande intérieure ne dépend alors normalement pas des exportations, mais seulement de facteurs domestiques ;**

- nous **expliquons ensuite économétriquement la croissance du PIB des régions par émergents,** la croissance des exportations, ou la croissance des exportations, vers les grands pays de l'OCDE ou la croissance du PIB dans les grands pays de l'OCDE et par la croissance de la demande intérieure (de la zone émergente examinée) telle qu'elle est expliquée par les déterminants domestiques de la demande intérieure (ceci, à nouveau, élimine normalement la partie de la croissance de la demande intérieure des pays émergents qui est due à la croissance de leurs exportations).

Nous trouvons les résultats suivants (obtenus sur la période 1995 – 2008, sur données annuelles).

PECO

Croissance du PIB = 1,10 + 0,09 croissance des exportations + 0,51 croissance expliquée de
(1,9) (2,5) totales (4,9) la demande intérieure

R^2 = 0,78
DW = 2,62

Croissance du PIB = 1,66 + 0,02 croissance des exportations + 0,53 croissance expliquée de
(2,6) (0,8) vers grands pays OCDE (3,7) la demande intérieure

R^2 = 0,68
DW = 2,50

Croissance du PIB = 1,00 + 0,40 croissance du PIB + 0,54 croissance expliquée de la
(1,4) (1,7) grands pays OCDE (4,7) demande intérieure

R^2 = 0,73
DW = 2,22

Amérique Latine

Croissance du PIB = 0,74 + 0,001 croissance des exportations + 0,68 croissance expliquée
(1,6) (0,0) totales (10,8) de la demande intérieure

R^2 = 0,93
DW = 1,38

Croissance du PIB = 0,70 + 0,007 croissance des exports + 0,68 croissance expliquée de
(2,2) (0,3) vers grands pays OCDE (10,5) la demande intérieure

R^2 = 0,93
DW = 1,30

Croissance du PIB = 0,67+ 0,03 croissance du PIB + 0,68 croissance expliquée de
(1,1) (0,1) grands pays de l'OCDE (10,5) la demande intérieure

R^2 = 0,93
DW = 1,34

Chine

Croissance du PIB = 1,73 + 0,026 croissance des exportations + 0,84 croissance expliquée
(0,9) (1,0) totales (3,5) de la demande intérieure

R^2 = 0,64
DW = 1,33

Croissance du PIB = 0,40- 0,025 croissance des exports + 1,11 croissance expliquée de
(0,2) (0,6) vers grands pays de l'OCDE (3,3) la demande intérieure

R^2 = 062
DW = 1,76

Croissance du PIB = 1,57- 0,078 croissance du PIB + 0,94 croissance expliquée de
(0,7) (0,1) vers grands pays de l'OCDE (4,1) la demande intérieure

R^2 = 0,61
DW = 1,54

Inde

Croissance du PIB = 2,70 + 0,055 croissance des exportations + 0,72 croissance expliquée
(2,7) (1,4) totales (5,2) de la demande intérieure

R^2 = 0,71
DW = 2,54

Croissance du PIB = 3,24 + 0,12 croissance des exports + 0,32 croissance expliquée de
(3,1) (1,8) grands pays de l'OCDE (4,4) la demande intérieure

R^2 = 0,73
DW = 2,35

Croissance du PIB = 2,02 + 0,16 croissance du PIB + 0,66 croissance expliquée de
(1,2) (0,3) grands pays de l'OCDE (4,6) la demande intérieure

R^2 = 0,66
DW = 2,18

Emergents d'Asie hors Chine et Inde

Croissance du PIB = 1,93 + 0,02 croissance des exportations + 0,68 croissance expliquée
(4,5) (0,4) totales (12,9) de la demande intérieure

R^2 = 0,96
DW = 1,73

Croissance du PIB = 2,06 + 0,01 croissance des exports + 0,68 croissance expliquée de
(7,6) (0,2) vers grands pays de l'OCDE (11,9) la demande intérieure

R^2 = 0,95
DW = 1,69

Croissance du PIB = 1,23 + 0,35 croissance du PIB + 0,69 croissance expliquée de
(1,9) (1,4) grands pays de l'OCDE (16,3) la demande intérieure

R^2 = 0,96
DW = 1,68

Emergents des émergents hors exportateurs de pétrole

Croissance du PIB = 1,80 - 0,004 croissance des exportations + 0,98 croissance expliquée
(1,1) (0,1) totales (5,0) de la demande intérieure

R^2 = 0,83
DW = 1,63

Croissance du PIB = 0,29 - 0,052 croissance des exports + 1,18 croissance expliquée de
(0,4) (1,1 vers grands pays de l'OCDE (5,1) la demande intérieure

R2 = 0,85
DW = 1,68

Croissance du PIB = 0,35 - 0,22 croissance du PIB + 0,95 croissance expliquée de
(0,4) (0,9) grands pays de l'OCDE (7,4) la demande intérieure

R2 = 0,84
DW = 1,56

On voit que la croissance des exportations, des exportations vers les grands pays de l'OCDE ou du PIB vers les grands pays de l'OCDE pèse d'un poids négligeable et non significatif dans l'explicatif de la croissance des émergents.

Synthèse : la croissance des émergents ne vient que de leur demande intérieure

Savoir si la croissance des émergents dépend surtout de leurs exportations ou de leur demande intérieure est très important ; si elle dépendait surtout des exportations, on devrait attendre une chute de la croissance mondiale.

Pour étudier cette question, il faut éviter plusieurs pièges, en particulier le contenu élevé des importations dans les exportations des émergents qui implique que la taille des exportations est un très mauvais indicateur de leur rôle dans l'explication de la croissance.

Nous utilisons une approche économétrique **en expliquant la croissance des émergents (par régions) par leurs exportations (totales ou vers les grands pays de l'OCDE) et par la croissance de la composante de la demande intérieure qui est liée à des déterminants domestiques de la demande.**

Nous trouvons que la croissance des émergents (par région, globale) ne vient que de leur demande intérieure. La croissance de leurs exportations, de leurs exportations vers les grands pays de l'OCDE ou du PIB des grands pays de l'OCDE n'apporte aucune contribution significative à l'explication de la croissance du PIB des émergents.