

## ÉCONOMIES AVANCÉES, ÉCONOMIES ÉMERGENTES : LA DISTINCTION A-T-ELLE ENCORE UN SENS, ET POUR QUELS PAYS ?

Le concept de « pays émergents » par opposition aux pays avancés est multiforme et souvent mal défini. L'indicateur le plus simple et couramment utilisé est le PIB par habitant sur lequel repose en grande partie la classification des institutions financières internationales (IFI). Mais si on élargit la base des indicateurs en la structurant selon l'analyse du potentiel économique ou l'analyse du risque pays: 1/ la Chine présente encore des caractéristiques de pays émergents, mais ne l'est plus eu égard à son statut de super puissance économique; 2/ la distinction entre les pays avancés et ceux qui le sont devenus, mais qui restent classés comme pays émergents par les services d'études économiques et, pour certains, par les IFI, ne se justifie plus; 3/ la distinction reste pertinente pour les autres pays émergents, notamment les pays exportateurs de matières premières, y compris les pays du Golfe.

Dans leurs publications phares (*World Economic Outlook*, *Global Economic Prospect*), le FMI et la Banque mondiale distinguent les pays avancés des pays émergents, principalement sur la base du PIB par habitant. Le concept de pays émergent est apparu au début des années 1980 pour désigner les « économies en développement offrant des opportunités pour les investisseurs ». Il a été relancé, au début des années 2000, pour désigner les économies toujours à potentiel, mais surtout à risque, conséquence des années de crises financières de la fin des années 1990<sup>1</sup> 2. Depuis, ce concept renvoie alternativement, ou conjointement, à l'une ou l'autre de ces approches.

Le périmètre des pays émergents et en développement a évidemment évolué et des économies considérées comme émergentes au début des années 1990 ne le sont plus, parfois depuis de nombreuses années, pour le FMI et la Banque mondiale. Pourtant, dans la plupart des publications des services d'études économiques des banques et des grandes entreprises, ces économies sont encore classées comme pays émergents. Il s'agit principalement des pays d'Asie qualifiés un temps de « nouvellement industrialisés » (Corée du Sud, Hong Kong, Singapour et Taiwan).

Le but de cet édit est d'objectiver, sur la base d'indicateurs autres que le seul PIB par habitant, la distinction entre 1/ les pays avancés de longue date, 2/ les économies anciennement émergentes devenues avancées (dont les NPI d'Asie et les économies d'Europe centrale présentant, grâce à l'adhésion à l'UE, le plus fort rattrapage), que nous désignerons comme « nouvellement avancées » et 3/ les autres pays émergents<sup>3</sup>. Cette analyse s'articule autour de deux aspects : les opportunités et le risque<sup>4</sup> 5.

1 Celles de 1997-1998 en Asie suivie de celles de l'Argentine, Brésil, Russie et Turquie entre 1998 et 2000.

2 L'acronyme BRIC créé en 2001 par Jim O'Neill, alors chef économiste chez Goldman Sachs, est parfois cité pour désigner le monde émergent. Dans l'esprit de Jim O'Neill, il s'agissait simplement de désigner les économies qui pouvaient rivaliser avec celle des Etats-Unis non seulement comme moteurs de l'économie mondiale mais aussi comme médiateurs pour les restructurations de dette. Comme ces économies étaient les plus peuplées (avec l'Indonésie) et amenées à le rester, il n'est pas très étonnant que cet acronyme ait perduré tout simplement parce que le PIB agrégé de ces 4 pays est passé de 40% du PIB de l'ensemble des économies émergentes et en développement (en parités de pouvoir d'achat) en 2000 à 55% en 2025 et qu'il a contribué à hauteur de 75% au taux de croissance de l'ensemble des EMD des 25 dernières années. Mais l'analyse économique n'allait pas plus loin.

3 Notre échantillon de pays avancés est constitué de l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, la France, l'Espagne, les États-Unis, la Grèce, l'Irlande, le Japon, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse. Celui des économies avancées anciennement émergentes sont les NPI d'Asie (Corée du Sud, Hong-Kong, Singapour et Taiwan), Israël, la Hongrie, la Pologne et la République tchèque et la Slovaquie. Les autres pays émergents de notre échantillon sont l'Afrique du Sud, l'Algérie, l'Angola, l'Arabie Saoudite, l'Argentine, le Brésil, la Bulgarie, la Chine, la Colombie, le Chili, l'Égypte, les Émirats arabes unis, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, le Maroc, le Mexique, Oman, le Nigéria, le Pakistan, le Pérou, les Philippines, la Thaïlande, la Turquie, la Tunisie et le Vietnam.

4 La distinction entre « pays émergents » et « pays en développement » ne sera pas discutée ici car, au-delà de la simple classification par niveau de revenu par tête, elle nécessite une analyse plus détaillée.

5 Faute de disponibilité de séries sur un nombre suffisamment important de pays pour constituer les regroupements, les indicateurs de risque se limitent au risque souverain. Cela dit, depuis la crise asiatique de 1997-1998, les épisodes de crises et/ou de stress financiers importants sont très majoritairement déclenchés par une dégradation de ce risque, et non du risque de non-transfert (les crises de balance de paiements pures sont exceptionnelles parmi les pays émergents), ni du risque systémique de crédit. Dans tous les pays émergents, les secteurs bancaires ne présentent plus de déséquilibres bilanciaux susceptibles de jouer le rôle de courroie de transmission ou d'amplificateur de chocs financiers externes (comme un resserrement de la politique monétaire aux US).

6 Selon l'IIF, le secteur des technologies de l'information et de la communication (*hardware* et *software* confondus) représente déjà 10% du PIB et compense depuis 2022 la contribution négative du secteur de la construction résidentielle à la croissance d'ensemble.

### CHINE : UN ROULEAU COMPRESSEUR QUI S'ACCORDE MAL AVEC LE CONCEPT DE PAYS ÉMERGENT, BIEN QU'ELLE SOIT CLASSÉE COMME TEL

La Chine reste un pays émergent en termes d'opportunités pour les entreprises et investisseurs, quel que soit l'indicateur retenu : le PIB par habitant, mais aussi et surtout un potentiel de croissance élevé malgré le ralentissement tendanciel depuis 2012, un secteur des technologies de l'information et de la communication majeur pour l'économie du pays et que le développement de l'IA ne peut qu'accélérer<sup>6</sup> et, enfin, une marge de progression de développement de la classe moyenne encore importante par rapport aux pays avancés (voir *tableau 1*, page 5). À cela s'ajoutent des infrastructures développées, une main d'œuvre compétitive avec un bon niveau d'éducation.

En termes de risque, la balance penche également pour un classement comme économie émergente. Les indicateurs de volatilité (voir *tableau 2*, page 5) sont, certes, très comparables à ceux des pays avancés mais le pays se caractérise par un déficit budgétaire structurel et un endettement public (corrige ou non de l'assise fiscale de l'État) plus élevés que dans les pays avancés (voir *tableau 3*, page 5).

Cependant, la Chine doit aussi s'apprécier en montants absolus eu égard à sa puissance de frappe financière, à la diversité et à la place centrale de son économie dans les chaînes de valeur asiatiques et mondiales, mais aussi au vu de son économie « rouleau compresseur ». Quelques chiffres : un point de pourcentage de croissance représente USD 200 mds, soit la moitié du PIB de l'Afrique du Sud.



Les actifs du système bancaire chinois représentent 1,3 fois ceux de l'ensemble des banques européennes. Enfin, les réserves de change de sa banque centrale (3416 milliards de dollars au 30 juin 2026) font de la Chine est un prêteur en dernier ressort de premier plan, qui plus est dans sa propre devise.

### **SI LA DISTINCTION ENTRE PAYS AVANCÉS DE LONGUE DATE ET CEUX NOUVELLEMENT AVANCÉS NE SE JUSTIFIE PLUS, ELLE RESTE PERTINENTE VIS-À-VIS DES PAYS ÉMERGENTS.**

Les pays nouvellement avancés présentent encore une petite marge de rattrapage par rapport aux pays avancés de longue date mais les indicateurs de volatilité s'équivalent, y compris le taux de change (la Hongrie faisant exception), et les indicateurs de risque souverain sont à peine plus dégradés. Si certains de ces pays sont malgré tout considérés comme plus risqués, c'est en raison du risque géopolitique potentiel ou matérialisé (Corée du Sud, Israël, Taiwan). Signalons que la Pologne doit être, selon notre analyse, classée comme pays émergent nouvellement avancé alors qu'elle reste un pays émergent pour les IFI et les services d'études économiques.

En ce qui concerne les pays considérés comme toujours émergents, tant par les institutions financières internationales que par les services d'études économiques, la sous-distinction habituelle entre pays exportateurs de matières premières et les autres pays demeure pertinente. Pourtant, dans les deux cas, ces économies présentent, à des degrés divers, les caractéristiques de pays émergents : écart substantiel de potentiel de croissance, sous-développement de la classe moyenne, plus forte volatilité de la croissance et de l'inflation<sup>7</sup>, des indicateurs de risque souverain tous plus dégradés que les pays avancés (à l'exception du solde budgétaire structurel).

Parmi les pays exportateurs de matières premières, il convient de distinguer les pays du Conseil de coopération du Golfe (GCC) des autres. En effet, i/ le niveau de vie y est équivalent à celui des pays avancés (si on limite la population aux seuls ressortissants nationaux) et ii/les pays du GCC peuvent compter sur leurs fonds souverains pour absorber les chocs. Ils ne présentent pas moins des caractéristiques de pays émergents (faible diversité de l'économie, projets d'investissements pouvant devenir des « éléphants blancs », risque géopolitique). Enfin, le péché originel (endettement des États en devises, faute de base suffisante de financements domestiques en monnaie locale) caractérise encore les pays émergents exportateurs de matières premières et des pays encore partiellement dollarisés, tels que la Turquie.

François Faure

<sup>7</sup> L'appréciation de la volatilité des taux de change doit se fonder sur l'observation séparée de la volatilité de l'inflation et celle du taux de change réel. Il faut que les deux composantes aillent dans le même sens pour conclure à plus ou moins de volatilité. De ce fait, il n'y a que l'Argentine, l'Égypte, la Turquie et les deux principaux pays exportateurs nets de pétrole d'Afrique (Angola, Nigéria) qui présentent une plus forte volatilité du taux de change.



| (A) Indicateurs d'opportunité          | PIB par habitant<br>(PPA - US=100) | Potentiel de<br>croissance (%) | Classe moyenne<br>(% de la<br>population) |
|----------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------------|
| Pays avancés (1)                       | 80,2                               | 1,7                            | 64,5                                      |
| dont nouveaux pays avancés (2)         | 66,9                               | 1,9                            | 66,5                                      |
| Pays émergents (3)                     | 24,9                               | 3,0                            | 47                                        |
| Chine                                  | 32,6                               | 3,3                            | 44                                        |
| Exportateurs de matières premières (4) | 23,2                               | 2,8                            | 40,5                                      |
| Autres (hors Chine) (5)                | 10,6                               | 3,7                            | 19                                        |

TABLEAU 1

SOURCES : FMI, OCDE

| (B) Indicateurs de risque              | Volatilité de la<br>croissance* | Volatilité de<br>l'inflation** | Volatilité du<br>taux de<br>change*** |
|----------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|
| Pays avancés (1)                       | 2,8                             | 2,4                            | 3,5                                   |
| dont nouveaux pays avancés (2)         | 2,9                             | 2,6                            | 3,8                                   |
| Pays émergents (3)                     | 3,6                             | 3,2                            | 5                                     |
| Chine                                  | 1,9                             | 2,3                            | 3                                     |
| Exportateurs de matières premières (4) | 4,2                             | 3,8                            | 6                                     |
| Autres (hors Chine) (5)                | 3,2                             | 3,1                            | 3,4                                   |

TABLEAU 2

SOURCES : FITCH

\* Écart-type du taux de croissance annuel moyen du PIB réel sur une période de 10 ans se terminant en 2025

\*\* Écart-type du taux d'inflation annuel moyen sur une période de 10 ans se terminant en 2025

\*\*\* Écart-type du taux d'évolution annuel moyen du taux de change effectif réel sur une période de 10 ans se terminant en 2025

| (C) Indicateurs de risque souverain    | Solde primaire<br>corrigé du cycle<br>(% du PIB) | Charge d'intérêts<br>(% du PIB) | Dette publique<br>(% du PIB) | Ratio dette<br>publique/PIB ajusté<br>de la base fiscale* | Dette publique<br>en monnaie<br>locale (% de la<br>dette totale) |
|----------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| Pays avancés (1)                       | -0,8                                             | 3,0                             | 62,3                         | -0,3                                                      | 100                                                              |
| dont nouveaux pays avancés (2)         | -2,6                                             | 2,0                             | 55,5                         | -0,4                                                      | 86,3                                                             |
| Pays émergents (3)                     | -0,9                                             | 15,3                            | 59,6                         | 0,2                                                       | 65,7                                                             |
| Chine                                  | -6,2                                             | 4,9                             | 99,2                         | 1,0                                                       | 99,3                                                             |
| Exportateurs de matières premières (4) | -0,5                                             | 9,8                             | 46,5                         | 0,2                                                       | 60,8                                                             |
| Autres, hors Chine (5)                 | -1,3                                             | 10,6                            | 65,9                         | 0,5                                                       | 79,2                                                             |

TABLEAU 3

SOURCES : FITCH, BNP PARIBAS

\* Écart-type de la régression (calculs : BNP Paribas)

(1) L'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Danemark, la France, l'Espagne, les États-Unis, la Grèce, la République d'Irlande, le Japon, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse.

(2) La République de Corée, Hong-Kong, la Hongrie, Israël, la Pologne, la République tchèque, la République slovaque, Singapour et Taïwan

(3) L'Afrique du Sud, l'Algérie, l'Angola, l'Arabie Saoudite, l'Argentine, le Brésil, la Bulgarie, la Chine, la Colombie, le Chili, l'Égypte, les Émirats arabes Unis, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, le Maroc, le Mexique, Oman, le Nigéria, le Pakistan, le Pérou, les Philippines, la Thaïlande, la Turquie, la Tunisie et le Vietnam.

(4) L'Afrique du Sud, l'Algérie, l'Angola, l'Arabie Saoudite, l'Argentine, le Brésil, la Colombie, le Chili, les Émirats arabes Unis, l'Indonésie, Oman, le Nigéria, le Pérou.

(5) La Bulgarie, la Chine, la Colombie, le Chili, l'Égypte, l'Inde, la Malaisie, le Maroc, le Mexique, le Pakistan, les Philippines, la Thaïlande, la Turquie, la Tunisie et le Vietnam.



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change