Pierre Salama **Texte préliminaire pour discussion**

L'Argentine dévisse[1]

L'Argentine dévisse depuis plusieurs décennies. Elle dévisse avec des hauts et des bas, une très forte volatilité de sa croissance, et donc des fluctuations élevées autour d'une tendance décroissante. Aujourd'hui elle est de nouveau en crise. La croissance de sa production industrielle, de son produit intérieur brut (PIB) est négative. Une crise prononcée, une inflation en hausse, une politique économique erronée suivie par la nouvelle présidence pour tenter de sortir du piège de la stagflation accroissent les inégalités, augmentent la pauvreté, peinent à faire revenir la confiance des investisseurs. Le diagnostic sur l'héritage Kirchner est erroné. Ce n'est pas une contention de la demande interne qui peut résoudre la crise laissée par la présidence Kirchner et réduire l'inflation. Les remèdes mis en œuvre sont inefficaces et aggravent la situation. C'est la thèse développée dans cet article.

Malgré des rebonds, l'Argentine se désindustrialise. Le niveau de la productivité du travail, sa croissance sont très faibles, surtout si on les compare à ceux d'autres pays asiatiques émergents. Pire, la dispersion autour de la moyenne est très prononcée, bien plus que celles observées dans les pays avancés. Il en également de même des salaires. A qualification équivalente, les salaires versés par les grandes entreprises sont bien plus importants que ceux qu'obtiennent les salariés des petites et moyennes entreprises

L'Argentine se désindustrialise et en même temps l'inflation repart à la hausse, elle entre en crise et la hausse des prix passe à une vitesse supérieure. Y-a-t-il une relation de cause à effet entre cette désindustrialisation et l'accentuation de la hausse des prix ? Dans l'affirmative, cela signifierait que l'inflation ne vient principalement ni d'un excès de demande et/ou d'offre de monnaie, ni d'une méga-dévaluation, encore que celle-ci puisse avoir des effets temporaires (une pointe inflationniste), ni de comportements oligopolistiques, bien que ceux-ci jouent, ni de conflits distributifs même si ces derniers favorisent l'inertie de l'inflation à un niveau élevé, mais fondamentalement de l'incapacité des gouvernements successifs à promouvoir une politique pro-industrielle à long terme, jouant sur les niches à haute technologie afin de s'insérer positivement dans la division internationale du travail, à l'égal de ce que firent et font la Corée du sud, Taïwan, *etc.*, et de favoriser ainsi une mutation des comportements des investisseurs qui de tendance rentière opteraient pour une attitude schumpétérienne ?

L'Argentine dévisse depuis longtemps (I). Il faut donc rechercher les causes dans l'Histoire longue. Sans remonter à la crise des années 1930, nous survolerons la période de fin de l'hyperinflation et la politique menée sous les deux présidences Menem, puis celles qui ont

[1] Première version

suivi avec les trois présidences Kirchner, Nestor, puis Cristina (II). Ensuite, nous traiterons de l'inflation et de sa relation aux problèmes structurels de l'Argentine(III).

I .Un parcours économique régressif, quelques faits saillants

La marginalisation de l'Argentine vient de loin. Alors qu'en 1913, le revenu par tête de l'Argentine correspondait à 65% de celui de la Grande-Bretagne, en 1945 il se situait encore à 60% pour passer en 2001 à 39%. La comparaison avec le revenu par tête des espagnols est encore plus éloquente : 393% en 1913, 290% en 1945 et 51% en 2001. Le revenu par tête des argentins est passé ainsi du quadruple de celui des espagnols à un peu plus de la moitié.

Autres données, même diagnostic : un déclin prononcé. En 1980, l'Argentine était le seul pays d'Amérique latine présent parmi les 50 premiers pays exportateurs de produits manufacturés. Il occupait la 26° position. En 1985, la Chine se situait en 26° position et l'Argentine, désormais dépassée par le Brésil, occupait le 32° rang. En 2000 elle était au 40° rang, en 2005 au 45° et en 2009 au 37° selon les travaux menés par Gallagher[2].

Comparer est instructif. Il n'est nul besoin de se référer aux étapes de développement théorisées en son temps par Rostow pour reconnaitre qu'il y a des parcours porteurs d'avenir et d'autres qui le sont moins ou pas du tout. Le graphique ci dessous distingue les pays selon, en ordonnée, la valeur ajoutée de l'industrie (densité industrielle) par habitant en dollars et, en abscisse, la part du secteur manufacturier dans le PIB, le croisement de l'ordonnée et de l'abscisse se situant à 3000 dollars et 18%.

Les pays latino-américains sont caractérisés par une faible densité industrielle et un poids faible de leur secteur manufacturier dans le PIB est également faible (premier quadrant) ; les tigres asiatiques et la Chine par une densité relativement faible et une part du secteur manufacturier dans le PIB plus importante (second quadrant) et les dragons (Corée, Taîwan, Singapour), l'Allemagne (troisième quadrant) se caractérisent à la fois par une densité industrielle élevée et un poids de leur manufacture dans leur PIB également élevé. Dans les pays avancés (quatrième quadrant), l'augmentation du poids des services s'accompagne de la désindustrialisation, leur densité industrielle baisse ainsi que le poids du secteur manufacturier dans leur PIB. Au cours de l'Histoire, le parcours économique de nombre de pays asiatiques a été de passer d'un quadrant à un autre, de gauche à droite et de bas vers le haut, la valeur ajoutée par habitant augmentant à mesure que la densité industrielle croissait, dans les deux premiers quadrants.

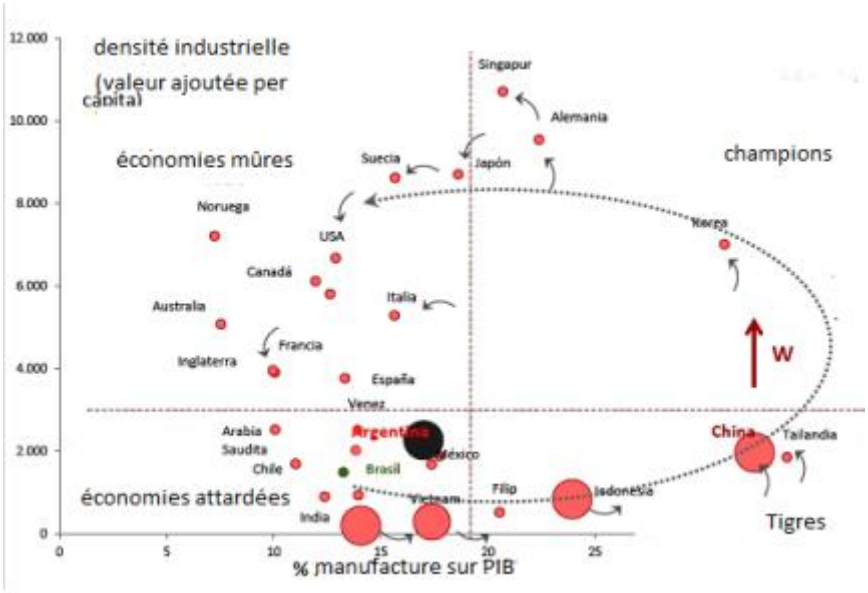
Le constat est implacable. Le parcours économique des pays latino-américains ne leur permet pas de s'insérer de manière positive dans la division internationale du travail. L'insertion dans la division internationale du travail portée par une reprimarisation de leurs économies a favorisé une désindustrialisation précoce, une léthargie de la croissance et quant ce ne sont pas les matières premières qui en seraient la cause, ce sont les transferts

[2] Gallagher P. (2010) : « China and the future of Latin American Industrialization » , *Policy Brief* n°18, The Frederick S. Pardee Center.

de revenus des migrants aux Etats-Unis qui sont à l'origine de l'appréciation des monnaies nationales sur longue période[3].

Nombre de pays asiatiques ont connu ces quarante dernières années une industrialisation rapide, un taux de croissance élevé accompagnés d'un taux de change sous évalué. A l'inverse, les pays latino-américains sont restés quasi figés dans le quadrant où se trouvent les pays attardés : faible densité industrielle par tête, faible ratio valeur ajoutée de l'industrie sur PIB accompagnés d'une tendance à long terme à l'appréciation de leurs monnaies, appréciations interrompues par des crises financières fréquentes.

Figure 1 : parcours économiques comparés



Source : Albrieu R et alii (2015) : *Argentina : una estrategia de desarrollo para el siglo XXI,* edition Turmalina, p.54.

La croissance est restée modeste alors qu'ailleurs elle augmentait. Ainsi, au lieu de prendre le chemin emprunté, favorisant leur industrie, par les tigres puis les champions, les pays latino-américains sont restés… sur place. L'Argentine ne fait pas exception, même si la période post-convertibilité se caractérise par un taux de croissance du PIB relativement élevé entre 2003 et 2008, puis un peu moins élevé qu'indiqué par les statistiques officielles jusque 2013[4].

Tableau 1 : Taux de croissance du PIB interannuel en %, selon différentes sources

[3] La littérature sur ce sujet est devenue importante. Voir Salama P. (2012): *Les économies émergentes latino-américaines, entre cigales et fourmis,* Armand Colin, collection U, publié en espagnol…où on trouvera une abondante bibliographie.

[4] Depuis 2007-2008 les données statistiques sont contestables, l'INDEC ayant modifié son mode de calcul de l'inflation avec pour objectif de la sous évaluer…l'écart ne cesse de grandir entre le taux d'inflation officiel et ceux calculés par différentes institutions. Lorsque la hausse des prix croit à des vitesses différentes selon les données officielles et officieuses, il y a un effet sur le taux de croissance réel du PIB. Celui-ci est moins élevé que celui mesuré par l'INDEC lorsque l'écart des prix officiels et officieux s'accentue (et inversement).

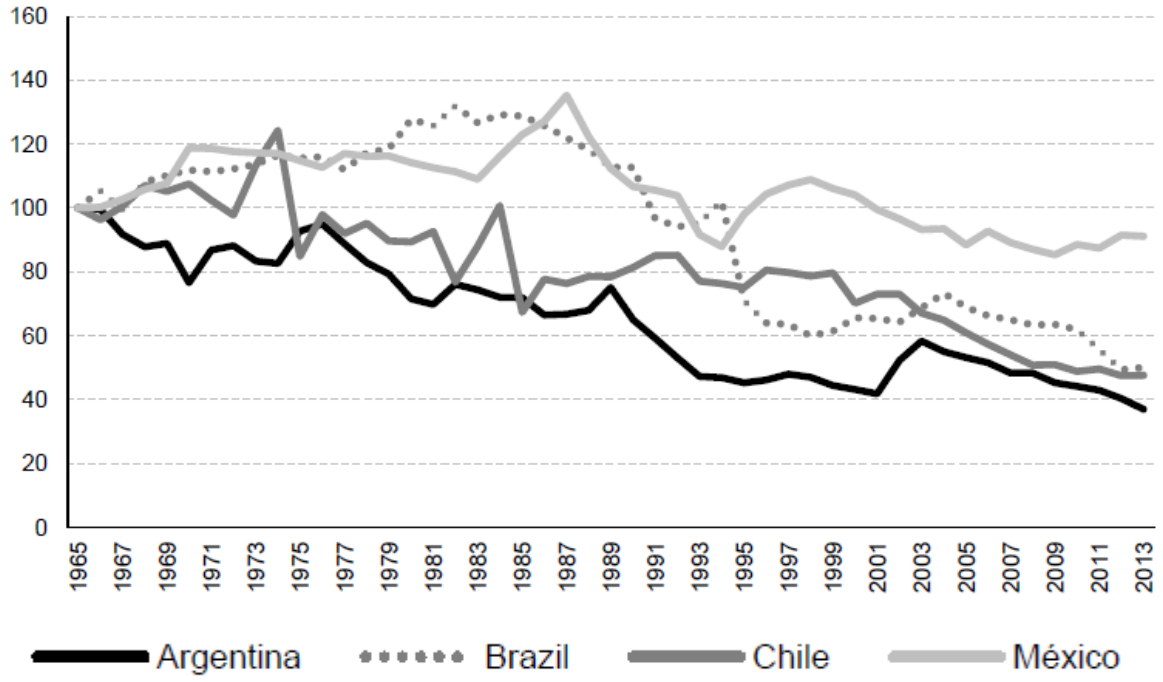
	INDEC base 2004	IGA (Ferreres)	ISAG (GERES)
2008	4.1	2.6	4.8
2009	-6	-4.1	-3.3
2010	10.4	8.2	8.3
2011	6.1	4.9	5.8
2012	-1.1	-0.4	-0.7
2013	2.3	3.5	1.1
2014	-2.6	-2.7	-2.8
2015	2.4	2	0.9
2016, 1° tri	0.6	1.1	-1.5
2016, 2° tri	-2.8	-3.1	-3.7

Source : Informe de coyuntura economica, *GERES*, n°13, 2016. Les données de l'INDEC différent de celles fournies sous la présidence Kirchner. Ainsi en est-il surtout pour l'année 2009 pour lequel l'INDEC donnait une croissance nulle, donnée qu'elle a en 2016 revue à la baisse.

Les principaux pays latino-américains, dont l'Argentine, ont initié ce chemin mais, dès les années 1990 et surtout 2000, ils ont connu une bifurcation : leur PIB augmentait modestement, la part de l'industrie de transformation dans le PIB régressait, si bien que contrairement aux pays asiatiques, ils n'ont pu passer au second quadrant comme le firent en leur temps la Corée du sud ou bien Taïwan, pays à population comparable à celle de l'Argentine. Bien au contraire, avec la reprimarisation, ils se sont déplacés de la droite vers la gauche et du bas vers le haut au sein du premier quadrant. L'Argentine ne suit pas le parcours emprunté par les pays asiatiques, elle se spécialise (de nouveau) sur les produits de rente au détriment de son tissu industriel surtout lors du second gouvernement de Cristina Kirchner. L'industrie perd en importance à un niveau quantitatif et à un niveau qualitatif. On est alors en présence d'une désindustrialisation précoce[5].

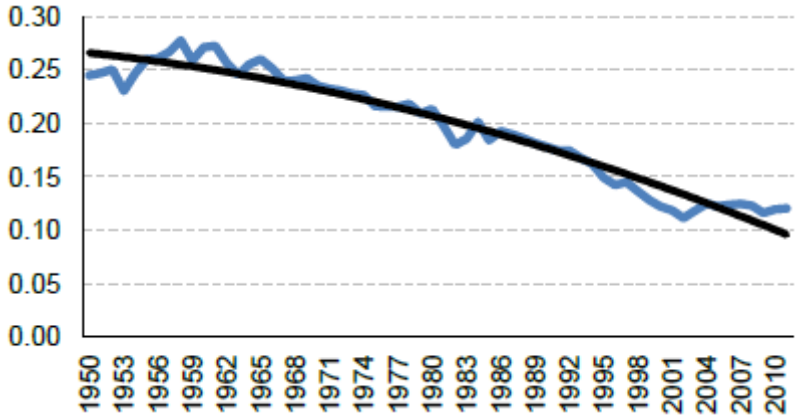
[5] **Désindustrialisation précoce :** on dit que la désindustrialisation d'un pays émergent est précoce par rapport à la désindustrialisation affectant certains pays avancés lorsque le revenu par tête au début de ce processus correspond à la moitié de celui des pays avancés au moment où débute leur désindustrialisation. La désindustrialisation affecte les emplois industriels, ceux-ci baissent relativement aux autres emplois mais ils peuvent aussi baisser de manière absolue. On peut mesurer la désindustrialisation à partir de plusieurs indicateurs : l'évolution de la part de l'industrie (en valeur ajoutée) dans le PIB, l'évolution du poids de l'industrie dans l'industrie mondiale, la part des exportations manufacturières dans les exportations manufacturières. Mais on peut aussi utiliser des indicateurs d'emplois. Pour ne pas qu'il y ait d'ambigüité, l'industrie concernée est l'industrie de transformation.

Figure 2 : Désindustrialisation dans quelques pays, en % du PUB, en valeur ajoutée, base 100=1965



Source : à partir de World Develoment Indicators, Worl Bank, dans Castillo M et Martins Neto A.: *Premature deindustrialization in Latin America,* Cepal, serie Production development n°205, 1-23, 2016, p.9

Figure 3 : Emploi dans la manufacture

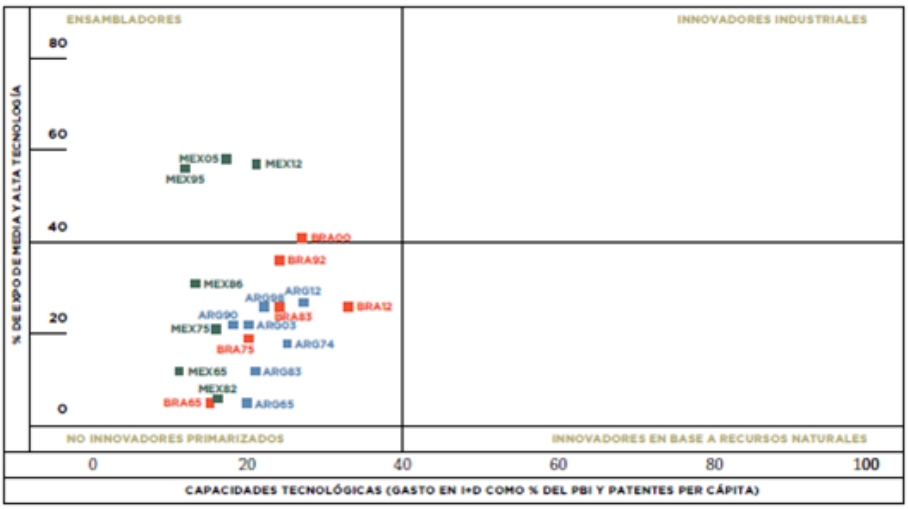


même source, p.13

En Corée du sud et dans de nombreux pays asiatiques, l'essor de l'industrie constitue le moteur d'une croissance élevée et durable et d'un essor de la productivité du travail conséquent. En Argentine, la préférence pour les activités de rente permet pendant un temps une croissance importante, mais hautement vulnérable. Celle-ci est compatible avec un essor de la production industrielle pendant les premières années pour deux raisons : la disparition de la contrainte externe grâce à l'essor des activités de rente particulièrement lucratives jusque 2012, et le maintien d'un taux de change sous-évalué jusque 2008-2010 qui protège l'industrie. La compétitivité pâtit de cet « avantage ». L'importation, même à un

coût relativement élevé à cause de la sous-évaluation de la monnaie rogne les marges et il devient préférable d'importer les produits à moyen et haut coefficient technologique plutôt que de les produire et ce d'autant plus que le tissu industriel avait énormément souffert de la l'hyperinflation et de l'insuffisance d'investissement dans les années 1980, mais aussi de la politique de libéralisation des échanges des années 1990 et du décrochage de l'Argentine en termes d'efforts en recherche-développement relativement au PB (entre 0.5% et 0.7% contre 4.5% en Corée du sud). Comme on peut le voir dans la figure ci-dessous, l'Argentine restent confinée dans le quadrant caractérisé par des exportations de moyenne et haute technologie (en % du total des exportations) et peu innovantes.

Figure 4 : Trajectoires de l'Argentine, du Mexique et du Brésil, 1965 et 2012



Source : Banque mondiale, COMTRADE, USPTO, UNESCO et OCDE, in Schteingart D. et Coatz D. : « Que modelo de desarrollo para la Argentina ? » in *Boletin informativo TECHINT,* n°349, 2015, 49-79, p.66

En résumé, si la croissance a pu être plus élevée dans les années 2000, tout en restant loin des scores asiatiques, c'est parce que la contrainte externe a été mise entre parenthèse par l'essor des matières premières, ce dernier poussant les pays vers l'avant mais le rendant plus vulnérable en participant via l'appréciation de la monnaie nationale, à la destruction de pans entiers de l'industrie nationale. Plus vulnérable parce qu'une fois la courbe haussière des matières premières inversée, le tissu industriel, affaibli, a moins de capacités à profiter de dépréciation de la monnaie nationale, ce qui ne veut pas dire qu'elle n'en a plus, mais que celles-ci sont réduites. Cependant, la protection qu'offre une dévaluation de la monnaie nationale n'est que de courte durée car le tissu industriel est de moins en moins performant, les biens d'équipement vieillissent faute d'investissements passés suffisants et les secteurs de moyenne et haute technologie ont de plus en plus de mal à résister à la concurrence internationale, la disparition de la contrainte externe rendant possible ces importations comme on peut le voir dans le tableau ci-dessous. Les déficits concernent principalement les biens de moyenne et haute technologie. Les fuites de capitaux amputent alors les réserves. La réaction du le gouvernement a été de multiplier les obstacles administratifs pour importer, acheter des devises. Comme un mauvais joueur d'échec, le gouvernement réagit sans anticiper les modalités de contournement de l' »adversaire » et multiplie, empile, les mesures administratives au coup par coup à mesure que l'efficacité de sa politique chute.

La désindustrialisation de quantitative devient alors qualitative. Le tissu industriel est de plus en plus orienté vers la production de biens à faible contenu technologique et faible qualité comme on peut le voir dans le tableau ci-dessous.

Tableau 2 : Solde de la balance commerciale de produits industriels selon le contenu technologique en milliards de dollars

	Haut	Moyen haut	Moyen bas	Bas	Total
2001	-3.162	-4.183	693	5.588	-1.063
2002	-718	-214	2.731	8.020	9.759
2003	-1.480	-2.813	2.634	9.887	8.228
2004	-3.554	-5.629	2.329	11.000	4.146
2005	-4.604	-7.124	2.219	11.802	2.293
2006	-5.315	-8.406	2.473	14.041	2.792
2007	-6.404	-12.024	-897	17.137	-393
2008	-6.998	-14.973	-922	21.128	-1.765
2009	-5.751	-7.028	301	19.198	6.720
2010	-8.008	-13.455	-1.411	19.905	-2.969
2011	-9.048	-17.271	-5.049	24.487	-6.887
2012	-8.557	-15.516	-3.130	23.512	-3.690
2013	-8.650	-19.012	-5.417	23.932	-9.147
2014	-8.409	-15.109	-6.252	24.684	-5.086

Source : *Martín Schorr y Andrés Wainer* : Argentina en la posconvertibilidad: de la holgura a la restricción externa. Una aproximación en clave estructural, 2015, *mimeo,* 1-20, p.8, en légèrement ombré, les années de crise.

Toutes les branches sont affectées, celles qui produisent des biens de moyenne et haute technologie le sont davantage comme on peut le voir dans le déficit de la balance commerciale des biens industriels par niveaux technologiques (tableau ci-dessus). Le tissu industriel est de plus en plus orienté vers la production de biens à faible contenu technologique et faible qualité, ceux qui précisément sont menacés par la concurrence asiatique. A quelques exceptions notables, les équipements sont en moyenne assez âgés, voire dans certains obsolètes, ce qui pèse sur la productivité du travail, y compris dans les grandes entreprises.

Les petites et moyennes entreprises (PYME), 96,7% de l'ensemble des entreprises, représentant 48.7% de l'emploi formel, 40% du PIB, 6.5% des exportations sont particulièrement affectées par la perte de compétivité, l'âge moyen de leurs biens d'équipement est parfois considérable comme on peut le voir dans le tableau ci-dessous:

Tableau 3 : Brèche technologique perçue par les entreprises argentines PYMES par rapport aux entreprises leaders dans le secteur et dans le monde, puis âge moyen des biens d'équipement, panel de 100 entreprises, 2016

	Brèche de 0 à 1	Âge moyen en années
Bois et meubles	0.56	7.29
Minerais non métalliques	0.54	5.22
Textile et habillement	0.53	7
Produits chimiques	0.50	5.40
Papier, carton, édition	0.45	6.37
Moyenne	0.44	8.70
Matériel de transport	0.43	10.20
Produits electromécanique et informatique	0.42	7.13
Aliments et boissons	0.42	8.77
Caoutchouc et plastique	0.33	7.83
Produits métalliques, machines et équipements	0.33	15.44
Chaussures et maroquinerie	0.33	12.50

Source : Giarrizzo V. et Montano F. : El stock de capital en la industria pyme: condiciones para modernizar la maquineria y el equipo de producción, *CIPPEC*, document n°172, 1-14, 2016, pages 5 et 3

L'enquête menée auprès des petites et moyennes entreprises (PYME) est révélatrice de comportements peu schumpétériens (Giarrizzo V. et Montano F., 2016). Selon les auteurs, la moyenne d'âge des équipements utilisés par les pymes est de 8.7 ans, 66.4% des entreprises utilisent de machines soit obsolètes, soit très obsolètes, amorties depuis longtemps, ces entreprises ayant « une attitude passive face à la modernisation technologique » selon les auteurs. La capacité d'utiliser les technologies de l'information et de la communication est particulièrement faible : l'Argentine se situe au 91° rang mondial et au 14° si on considère l'Amérique latine en 2015. L'écart par rapport aux entreprises leaders dans le monde est particulièrement important comme on peut l'observer dans le tableau ci-dessus.

Il est dès lors logique que les excédents procurés par les exportations de produits de rente parviennent de moins en moins à compenser les importations nettes de produits industriels de moyenne et haute technologie. Le commerce avec la Chine est largement déficitaire.

L'Argentine exporte des produits de rente, principalement le soja[6] sous différentes formes (graines, tourteaux, huile) et importe des biens manufacturés. Le déficit commercial avec la Chine grandit à mesure que son tissu industriel s'avère de plus en plus incapable de répondre dans des conditions de rentabilité suffisante aux demandes de produits industriel. Il devient considérable comme on peut le voir dans le graphique ci-dessous. L'Argentine est certes moins déficitaire que ne l'est le Mexique dans son commerce avec la Chine (pour un dollar vendu, dix sont importés) - mais il est vrai que le Mexique à défaut de matières premières vend peu à la Chine - mais il est bien plus important que celui du Brésil. Encore légèrement positif en 2007 (77 millions de dollars), le solde commercial avec la Chine devient de plus en plus négatif : - 4.832 milliards de dollars, - 6.318 en 2014 milliards de dollars respectivement en 2012 et 2014 (source ABCEB à partir de l'INDEC).

Pour comprendre cette désindustrialisation tant quantitative que qualitative, on doit faire référence au passé. Le legs de la crise et de l'hyperinflation des années 1980 a été considérable. La période de reprise économique des années 1990, plus exactement jusque 1997se caractérise par une libéralisation à « marche forcée » de l'ensemble des marchés. Le tissu industriel, détérioré par la crise des années 1980, sans protection, peine à résister et la désindustrialisation se poursuit. Les années sont celles de la crise et de la récupération industrielle, mais ce sont celles aussi de la reprimarisation de l'économie et ses effets délétères, via l'appréciation de la monnaie nationale à partir de 2008, sur le tissu industriel. Ce que nous allons voir.

II Les années Menem et Kirchner

Dans les années 1990, le gouvernement argentin adopte un plan économique ultra libéral, dit Plan de Convertibilité, pour sortir de l'hyperinflation qui la minait depuis plus d'une décennie avec une hausse des prix de 338 941 pour cent entre 1980 et 1989. Le Président Menem décide d'abandonner la souveraineté monétaire du pays au profit du dollar. Le peso vaut désormais un dollar, sans coût de transaction, l'émission de pesos dépend des entrées de dollars, les capitaux peuvent circuler sans restriction. Ce plan réussit dans les premières années. La croissance revient et surtout l'inflation, après avoir connu des taux astronomiques sur la longue durée, disparait ou presque en quelques mois. La pauvreté recule, et le président Menem se fait réélire. Mais la catastrophe se dessine dès 1998 et se finalise fin 2001 par l'explosion du Plan de convertibilité et la grande crise de 2002 : moins

[6] En Argentine, 59% des terres cultivées sont consacrées à la culture du soja en 2010. En 2012 -2013, les surfaces consacrées à la culture du soja occupent 19,6 millions d'hectares, celles du maïs 4,1 millions d'hectares et celles du blé 3,9 millions d'hectares. Les surfaces consacrées aux autres cultures sont devenues plus ou moins marginales et les bois et forêts voient leur surface se réduire de plus en plus. La conquête de nouvelles terres pour l'exploitation du soja passe par la déforestation. L'Argentine est ainsi devenue un monde…sans paysan. L'utilisation des OGM est massive, on considère qu'en Argentine 50% des activités agricoles utilisent des produits transgéniques, ce chiffre s'élève à 90% pour la culture du soja. Les modes actuels d'exploitation des matières premières agricoles (OGM, pesticides, *etc*,) sont à l'origine de nombreuses maladies, d'épuisement rapide des sols, de dégâts collatéraux sur les autres cultures et nécessitent de plus en plus de nouveaux produits transgéniques, les plantes résistant de moins en moins aux herbicides, insecticides et aux fongicides utilisés, augmentant ainsi considérablement les coûts d'exploitation du soja et des autres cultures, et éliminant de ce fait les petits et moyens agriculteurs au profit des très grandes exploitations. Ces modes d'exploitation génèrent des déséconomies externes massives dans la mesure où on ne tient pas compte des surcoûts induits (pollution, utilisation massive des eaux, dégradation des fleuves, érosion des terres et pertes de la biodiversité, *etc*).

11% de croissance et plus de la moitié – 54% selon les données officielles de l'INDEC - de la population devenant pauvre. L'ampleur de cette crise s'explique par l'impossibilité de maintenir cette convertibilité et par la cécité des gouvernements à vouloir la maintenir à tout pris alors que dès 1997-1998 la récession arrivait, que les taux d'intérêt enflaient à mesure que l'entrée de dollars se raréfiait et que les sorties de capitaux prenaient de l'ampleur. Elle s'explique aussi par la quasi-absence d'amortisseurs due à une réduction très importante des dépenses sociales dans les années 1990, conséquence de la politique libérale menée par les gouvernements Menem pour sortir de l'hyperinflation des années 1980, politique qui avait été en son temps applaudie par le FMI, le président Menem étant désigné comme le « meilleur élève » de l'institution internationale...

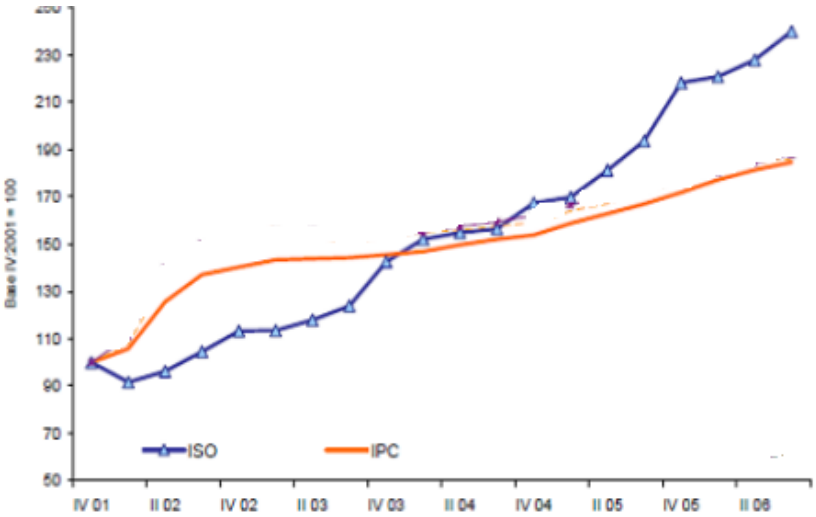
Nestor Kirchner, élu en 2003 (2003-2007) à la présidence, prend très vite une décision politique importante en refusant le grand pardon aux militaires pour les crimes faits sous leur dictature en 1976, poursuit la politique économique hétérodoxe initiée dès 2002 visant à protéger les ménages et les entreprises des conséquences de leur endettement en peso-dollar. Ne pouvant rembourser 4 pesos pour un dollar alors qu'ils avaient emprunté à 1 peso pour un dollar, le gouvernement décide de fixer un taux intermédiaire (environ 1,5 peso pour un dollar) pour le remboursement des dettes, suscitant ainsi la forte hostilité des grandes entreprises, notamment les transnationales, qui se considèrent spoliées. L'Argentine est, en 2002, en défaut de paiement de sa dette pour les mêmes raisons, sa dette en pesos convertis en dollars étant devenue insoutenable compte tenu du nouveau taux de change. En 2004, elle décide une conversion de 50% de sa dette, les 50% restant étant souscrit par des institutions internationales. Les mesures hétérodoxes décidées sur le traitement de la dette publique en 2004 allègent certes le fardeau des dépenses publiques au titre du service de cette dette mais ferment à l'Argentine l'accès aux marchés financiers internationaux et suscitent des procès sans fin avec des fonds vautours (« huitres » en espagnol) ayant acheté7% de la dette, les 93% restant ayant été restructurés. Le projet (2007), avorté, d'établir un impôt progressif sur les exportations de matières premières, et la décision d'étatiser les fonds de pension (2008), nourrissent la colère des exportateurs de produits primaires, celle des économistes « de la City » et alimentent les fuites de capitaux.

Effrayés par ces mesures hétérodoxes, des économistes argentins pronostiquaient en 2002 le cours du dollar à 20 pesos, le retour de l'hyperinflation, la fermeture des banques. Une année plus tard, ce scénario catastrophe ne s'étant pas réalisé, ils expliquaient la forte croissance observée par un simple sursaut, une reprise « technique » suite à la profonde crise de 2002. Dès 2004, la croissance retrouvée devait fortement ralentir, selon ces Cassandres, à cause de l'insuffisance des ressources énergétiques, de la faiblesse des investissements et enfin de l'incertitude provoquée par les négociations sur la dette externe. 2005, 2006, 2007, 2008, pas une seule année sans des prévisions extrêmement pessimistes, tant au niveau de la croissance, du cours de change, de l'inflation… A prix constant, le PIB désaisonnalisé est passé de 237,3 milliards de pesos au dernier trimestre de 2002, année de creux, à 434,7 milliards de pesos au dernier trimestre de 2010. Il a donc presque doublé en moins de dix ans et certaines années la croissance est de plus de 8% annuel.

Les succès économiques s'expliquent par plusieurs facteurs : 1/ la méga-dévaluation protège l'industrie nationale des importations et facilite les exportations de biens industriels tant que la monnaie reste sous évaluée ; la demande des ménages, même réduite par la hausse de la pauvreté, est satisfaite sans avoir à investir puisqu'il suffit d'utiliser les

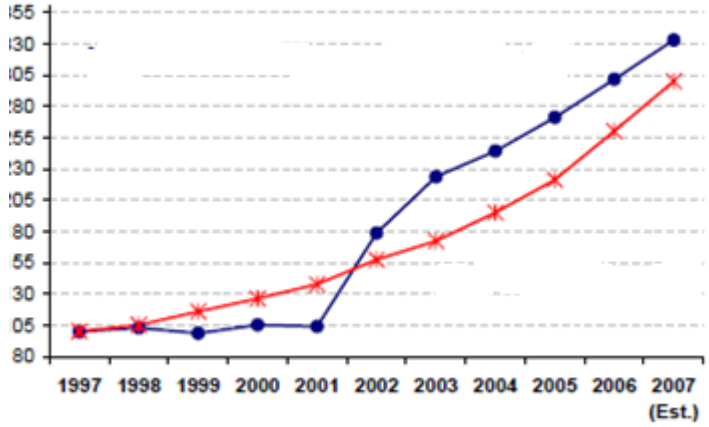
capacités de productions oisives très élevées et d'augmenter l'emploi. 2/ La hausse de l'emploi et des salaires alimentent la croissance et en retour celles-ci la stimulent. Le salaire dans l'industrie (hors direction et hors informalité) augmente plus rapidement que l'inflation à partir de 2003. Indicées 100 en 1997, l'évolution du salaire est en deça de celle de la productivité, mais à partir de 2004-2005, sa croissance est plus rapide.

Figure : salaire et inflation dans l'industrie 2001-2007



Source : INDEC, la ligne bleue correspond au salaire dans l'industrie, celle en rouge à l'indice des prix à la consommation

Figure : productivité du travail et salaire dans l'industrie



Source : CEU-UIA à partir des données INDEC, la productivité, en bleue, est déflatée par les prix de l'industrie, le coût du travail, en rouge, est mesuré par l'évolution du salaire en fonction du nombre d'heures travaillées

3/ Les transferts sociaux augmentent, la distribution des revenus devient moins inégalitaire, les dépenses sociales croissent, la pauvreté baisse ; 4/ Les dépenses d'éducation, négligées dans les années 1980-1990, augmentent à nouveau, renforçant ainsi les potentialités du pays, et enfin et surtout 4/ Grâce au boom des matières premières, à la primarisation de son

économie en faveur du soja principalement[7], les entrées de devises deviennent massives. Porté par ce « viento de cola » l'Argentine ne souffre plus de la contrainte externe, endémique dans le passé, et peut payer sa dette externe « restructurée » unilatéralement sans avoir recours aux marchés financiers internationaux, financer les sorties de capitaux qui prendront de l'ampleur, importer et augmenter ses réserves. L'Argentine connait alors un fort essor économique rendant moins visible quelques faiblesses latentes, masquant quelque peu son nouveau talon d'Achille de l'Argentine : 1/ une dépendance accru vis-à-vis du soja, de son cours et des volumes vendus, 2/ un tissu industriel vieilli, et enfin 3/ une inflation relativement élevée. La maîtrise de la hausse des prix devient le problème numéro un, soit le gouvernement l'affronte, soit il le contourne. C'est la seconde solution qui sera choisie.

Niant l'accélération de la hausse des prix, le gouvernement décide de « casser le thermomètre » et modifie la composition de l'indice des prix en 2008 afin d'officialiser des taux d'inflation beaucoup plus faibles que ceux existant, recalculés par des institutions privée ou bien par les Provinces (l'Argentine est une fédération). La hausse réelle des prix à laquelle s'ajoute cette volonté délibérée de la nier accentuent la perte de crédibilité dans la parole gouvernementale et dans sa capacité à lutter contre l'inflation. Celles-ci, s'ajoutant à d'autres raisons (taxation des exportations, *etc*.) favorisent les sorties de capitaux. La situation se complique avec le second mandat de Cristina Kirchner (2011-2015), épouse de Nestor disparu en 2010 avant la fin du premier mandat de la présidente.

Le taux de change réel, mesuré à partir de l'inflation réelle, s'apprécie et l'industrie perd de son avantage compétitif. Une des raisons qui avaient fait le succès industriel de l'Argentine disparait. La rentabilité des entreprises baisse, les exportations de produits industriels déclinent, les fuites de capitaux se multiplient, les réserves internationales baissent. L'emploi privé pâtit fortement de cette nouvelle situation, les seuls emplois créés le sont dans le secteur public[8]. Les négociations salariales fixent, dès 2011, des augmentations de salaires en deça de l'inflation réelle, le gouvernement commence à perdre l'appui des travailleurs des grandes entreprises et d la CGT et préfère jouer principalement la carte des pauvres, ces derniers demeurant *de facto* forts nombreux –contrairement aux discours officiels - malgré les progrès indéniables effectués lors du gouvernement de Nestor Kirchner[9] (2003-2007).

[7] Selon les données officielles, en 2010, 66% des terres cultivées sont consacrées à la culture du soja au Paraguay, 59% en Argentine, 35% au Brésil, 30% en Uruguay et 24% en Bolivie. Ces chiffres traduisent l'accaparement des terres cultivables par la production du soja au détriment d'autres cultures. En 2012 -2013 en Argentine les surfaces consacrées à la culture du soja occupent 19.6 millions d'hectares, celles pour le mais 4.1 millions d'hectares et celles pour le blé 3.9 millions d'hectares. Les surfaces consacrées aux autres cultures sont devenues plus ou moins marginales et les bois et forêts occupent une surface de plus en réduite, le total des terres cultivées s'élevant à moins de 35 millions d'hectares.

[8] Voir ses nombreux papiers dans le blog de Lindenboim J. : http://notasdejl.blogspot.fr/

[9] Informe economico especial : Pobreza e indigencia en Argentina (2003-2016), *CESO,* sept 2016

	Janv 2012	Juin 2012	Janv 2013	Juin 2013	Janv 2014	Juin 2014	Janv 2015	Juin 2015	Nov 2015	Fev 2016
Salaire réel en dollar	100	105	109.3	112.4	84.9	96	103.6	114.9	116.4	75.2
Salaire réel en peso	100	100.7	100.5	102.5	95.8	94	93.1	97.3	97.5	90.8

Source : op. cit p.17, la zone grisée souligne les effets sur els salaires d'une dévaluation

Dès 2012, l'Argentine entre dans une ère stagnationniste avec des taux de croissance proches de zéro, en plus ou en moins selon les années (voir tableau 1, i*nfra*). La situation s'aggrave avec la chute du cours du soja, *réactualisant la contrainte externe* au moment ou les réserves internationales sont au plus bas. Le gouvernement multiplie les mesures administratives, connues sous le nom de *cepo,* afin de freiner les importations, de limiter l'achat de dollars sur le marché parallèle, et d'empêcher ainsi la baisse des réserves de la Banque centrale et tenter de prévenir une dévaluation devenue de plus en plus inévitable. *Avec l'instauration du cepo, l'Argentine passe ainsi d'un capitalisme régulé à un capitalisme administré de plus en plus opaque et de moins en moins efficace*. La défiance se développe, le gouvernement perd en légitimité à mesure que le *déficit de rationalité* de sa politique enfle, que les inégalités de revenus croissent, et que la pauvreté augmente malgré les plans sociaux. Les mesures administratives décidées sont contournées et en suscitent de nouvelles, de plus en plus kafkaïennes. *Plus l'Etat perd en crédibilité, moins il peut réguler, plus il réglemente.* La situation devient surréaliste et s'aggrave de jours en jours, avec la crise qui chemine et prend de l'ampleur. L'écart entre le taux de change officiel et le taux de change parallèle n'a jamais été aussi grand, plus important que durant la décennie d'hyperinflation dans les années 1980. Le danger d'une reprise hyper inflationniste, avec toutes les conséquences sociales qu'elle entraîne, plane sur l'économie argentine.

Les fuites de capitaux résultent-elles alors d'un complot du secteur exportateur contre la politique économique, comme l'a avancé le gouvernement de la présidente Kirchner ? Il est de notoriété publique que le secteur exportateur de soja, et autres matières premières, n'apprécie pas les *« retenciones »* (taxes à l'exportation)[10]. Retardant la vente du soja, pariant sur une dévaluation du peso qui augmenterait d'autant leurs revenus en monnaie locale, les exportateurs ont misé sur l'échec du gouvernement et favorisé l'échec aux présidentielles de fin 2015 de Scioli, candidat de Kirchner. Mais la victoire de Macri s'explique aussi par l'échec final de la politique économique de Cristina Kirchner lors de son second mandat, par la lassitude sur sa manière de faire de la politique, par son clientélisme pour ne pas parler de la corruption ambiante.

[10] Celles-ci servent à subventionner le prix de l'énergie et, dans une moindre mesure, celui des biens alimentaires de première nécessité.

III. L'histoire peut-elle se répéter ? Le paradoxe d'une inflation en hausse alors qu'elle « devrait » baisser.

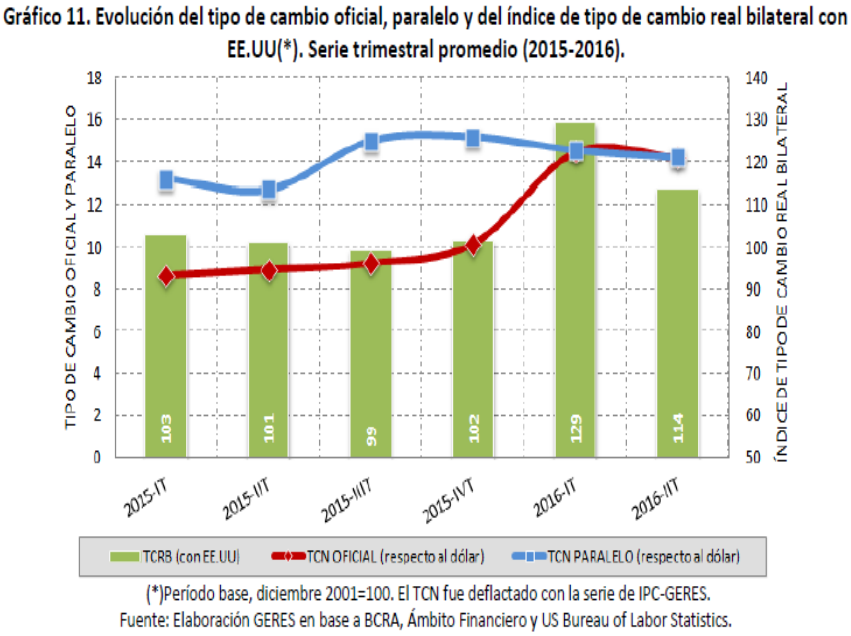
A. « *Big bang », un « coup pour rien » aux conséquences sociales importantes*

La libéralisation des marchés au début des années 1990, la maxi-dévaluation alignant le taux de change officiel sur le taux parallèle, la convertibilité pleine et entière, y compris pour les transactions internes entre peso et le dollar sans coût de transaction, ont cassé l'hyperinflation et en quelques mois celle-ci est revenue à un taux annuel d'un chiffre. Peut être est-ce schéma que le président Macri avait en tête, dès sa prise de fonction en décembre 2015, lorsque, dévaluant la monnaie, l'alignant sur le taux parallèle (voir graphique ci-dessous), libéralisant les mouvements de capitaux, supprimant les subventions massives à l'énergie, licenciant de nombreux fonctionnaires, il pensait que rapidement l'inflation diminuerait de manière significative[11], les capitaux entreraient en Argentine, la reprise économique viendrait. La situation est différent de celle de la fin des années 1980 : 1/ Le commerce international ralentit, 2/ La chute du cours de matières premières pèse sur les échanges avec la Chine et les exportations des produits de rente parviennent de moins en moins à combler le solde négatif de la balance commerciale des produits industriels, 3/ Le Brésil en 2915 et 2016, est en profonde crise, ce qui affecte le commerce de l'Argentine avec ce dernier, enfin et comme nous l'avons vu, 4/ Le tissu industriel ne s'est guère modernisé dans les années 2000 limitant ainsi les capacités de réponse de l'industrie à une réduction de ses prix à l'exportation suite à une dévaluation[12]

---

[11] En période d'hyperinflation, l'écart entre taux de change officielle et taux de change parallèle est un indicateur de l'importance de la défiance vis-à-vis de la politique du gouvernement. Comme le système des prix relatifs tend à devenir incohérent (tous les prix n'augmentent pas en même temps et d'un même pourcentage), les agents économiques cherchent à redonner de la cohérence à leurs prix en les indexant sur le taux de change parallèle, seul taux faible à leurs yeux. Plus le taux de change parallèle se déprécie, plus les prix augmentent. La monnaie perd ainsi une de ses fonctions, celle d'unité de compte dans la mesure où les prix sont fixés par rapport au dollar parallèle, on dit alors que la dollarisation est passive, ou encore de facto. Le taux de change parallèle acquiert donc un rôle central dans la détermination du taux d'inflation et en retour lorsque ce dernier augmente, la crédibilité vis-à-vis de la politique du gouvernement baisse et l'écart entre les deux taux augmente, relançant encore davantage l'inflation. Aussi une méga-dévaluation alignant le taux officiel sur le taux parallèle, accompagnée d'une politique de libéralisation surtout vis-à-vis du marché des capitaux, peut être de nature à enrayer la dépréciation de la monnaie et donc à réduire rapidement le taux d'inflation, comme ce fut le cas sous la présidence Menem au début des années 1990. Bien qu'attendu, ce n'est pas le résultat obtenu avec le gouvernement Macri, l'inflation après avoir augmenté, a baissé puis, à nouveau la croissance de la hausse des prix s'est accélérée, traduisant ainsi l'exitence de problèmes d'ordre structurels non résolus.

[12] Ce dernier point est souligné par Fiorito A, Guaita N. et Guaita S : *El mito del crescimiento economico dirigido por el tipo de cambio competitivo,* Circus, revista argentina de economia, n°5, 2013, 81-105. Nous ne partageons pas totalement ce diagnostic. Une dévaluation ne conduit pas dans l'immédiat à une reprise des exportations et à une réduction des importations (courbe en J). Cette phase, plus ou moins longue de non reprise, dépend de l'état du tissu industriel et donc de son élasticité prix de l'offre, de l'ampleur de la dévaluation, des élasticités de la demande étrangère par rapport aux prix. Dans le cas argentin, la détérioration du tissu industriel et la crise du Brésil font que cette phase peut être relativement longue, probablement plus longue qu'au Brésil. L'appareil industriel même affaibli par la désindustrialisation est plus performant qu'en Argentine. Notons qu'au Brésil, la dépréciation de la monnaie nationale suite à la crise de 2015-2016 n'a pas



Source : informe …GERES, op.cit, p.33

Une politique d'austérité a, en général, des effets récessifs et un coût social plus ou moins important selon l'ampleur des mesures prises et l'existence ou non d'amortisseurs sociaux. A terme, elle peut conduire à un assainissement de l'activité économique et à un rétablissement des marges des entreprises permettant une reprise. Ce terme peut être plus ou moins long selon à la fois : 1/ l'ampleur de la crise, 2/ la nature des causes qui l'ont provoquée, 3/ la pertinence des mesures prises, 4/ le déficit de légitimité que de telles mesures peuvent entrainer avec pour conséquence le plus souvent un déficit de rationalité, du gouvernement avançant et reculant à la fois. D'une crise n'émerge donc pas nécessairement un assainissement. La récession n'est pas toujours « un bain de jouvence » Autrement dit, si une crise est une opportunité à terme pour les entreprises et les investisseurs, elle peut aussi être une opportunité perdue pour le capital dans son ensemble avec un cout social croissant.

Le choix entre des mesures brutales, rapides, de type *big bang* et des mesures gradualistes détermine le type d'austérité. Avec des mesures prises simultanément et rapidement – le *big bang* - l'effet récessif est plus élevé, selon certains économistes, qu'avec le gradualisme mais la reprise est plus rapide et plus forte. Pour d'autres économistes, comme McKinon, elle est éminemment dangereuse. Utilisant une métaphore, ce dernier précise même que la libéralisation brutale de l'ensemble des marchés « c'est comme marcher sur un terrain miné, on ne sait jamais si le prochain pas sera le dernier ». Echengreen quant à lui écrit : « l'Histoire est pleine de cadavres des pays qui ont libéralisé les marchés financiers et ouvert trop vite le compte capital de la balance des paiement… ». Cependant, bien que qualifiant la politique suivie par le gouvernement Macri de *big bang* , Eichengreen considère que la

provoqué une reprise des exportations pendant plusieurs mois, la balance commerciale de produits industriels a connu une réduction de son déficit grâce à la baisse des importations, ce n'est qu'ensuite que les exportations ont connu un essor.

reprise peut être d'autant plus rapide que la crise, suite à ces mesures, aura été forte. Pour autant la crise perdure et s'approfondit et le diagnostic d'Eichengreen s'est avéré erroné.

La production industrielle chute de -7.9 % selon l'INDEC, de – 7.4% selon la FIEL (informe de coyuntura, GERES, *op.cit*, p.10) en juillet 2016 par rapport à juillet 2015. Que le taux d'inflation augmente dans l'immédiat n'est pas surprenant, qu'il se maintienne à un niveau élevé, qu'il augmente est davantage surprenant (voir graphique ci-dessous). La dévaluation génère une hausse des prix importante, 4,7% en décembre 2015.Celle-ci fléchit légèrement ensuite puis connait un rebond important. Annualisée, l'inflation passe de 25% en novembre 2015 à 46% en juin 2016. Crise économique, accélération de l'inflation, hausse importante du chômage (voir tableaux ci-dessous), peu d'investissements étrangers alors qu'on en espérait beaucoup, développement de la précarité des emplois, baisse des revenus provoquent une augmentation de la pauvreté. Selon les enquêtes menées par l'UCA, proche du gouvernement, le pourcentage de pauvres est ainsi passé de 29% en décembre 2015 à 34,5% en avril 2016. Le risque est grand que ce pourcentage augmente, triste ironie pour un gouvernement qui avait promis d'éradiquer totalement la pauvreté en quatre ans.

Aussi, force est de constater que le pronostic du gouvernement Macri ne s'est pas réalisée au bout de dix mois d'exercice du Pouvoir. Décidemment l'Histoire ne se répète pas à l'identique, et pour paraphraser, elle se répète en tragédie avec sa cohorte de nouveau pauvres, d'appauvris, de distribution des revenus de plus en inégale.

Tableau : Taux d'inflation, juin et décembre, 2012 – 2015, puis de janvier 2016 à Juin 2016 mois par mois, accumulé sur 12 mois,

Déc 2012	Juin 2012	Déc 2013	Juin 2014	Déc 2014	Juin 2015	Déc 2015	Janv 2016	Fev 2016	Mars 2016	Avril 2016	Mai 2016	Juin 2016
23%	23%	29%	41%	39%	26%	29%	32%	35%	37%	41%	44%	46%

Source : GERES (op.cit) calculé à partir des données de DPE San Luis y ciudad de Buenos Aires et de sociétés de consulting privées, rappelons qu'en janvier 2014 et en décembre 2015 eurent lieu deux méga-dévaluations.

Tableau : emploi, chômage, sous-emploi, à partir de EPH-INDEC, 31 agglomérations

	Taux d'activité	Taux de chômage	Sous occupation involontaire	Sous occupation volontaire	
I.14	45	7.10	5.50	2.60	
II.14	44.80	7.50	6.80	2.60	
III.14	44.70	7.50	6.30	2.90	
I.15	45 ?20	6.90	6.10	3.00	
II.15	44.60	7.10	7.60	2.50	
III.15	44.50	6.60	6.30	2.80	
II.16	44.80	5.90	5.90	2.70	
II.16	46	9.30	7.70	3.50	

Source : CESO, informe economico mensual, sept.2016

B*. L'inflation est elle la conséquence des politiques oligopolistiques ?*

L'approche kaleckio-structuraliste permet d'analyser et de cerner les conditions du *pass throught.* Les entrepreneurs définissent le prix qu'il souhaiterait obtenir en fonction de la stratégie d'investissement qu'ils adoptent. Soit deux secteurs, l'un exposé à la concurrence internationale, l'autre protégé de celle-ci. Le prix défini dans le secteur exposé dépend du taux de change, soit :

$P^c = e\ P^*$

où P* est le prix international de l'unité de produit, e le taux de change. Le prix défini dans le secteur non exposé dépend pour partie de la stratégie des entrepreneurs, des prix des services publics et des produits importés entrant comme composants du produit. Pour simplifier, nous ne tiendrons pas compte des services publics.

L'entrepreneur établit un taux de marge, *m*, supposé constant. Celui-ci dépend du degré de monopole dont il bénéficie. Il est proportionnel à la valeur des importations et à la valeur de la quantité de travail nécessaire pour fabriquer une unité du produit. Comme l'approche est macroéconomique, il n'y a pas de produits intermédiaires et ne sont par conséquent comptabilisés que le travail et les produits importés.

Soit *w* le taux de salaire nominal, soit *a* l'input en travail par unité de produit (c'est-à-dire l'inverse de la productivité du travail) et *b* l'input importé par unité de produit, le prix des produits "non échangeables" (avec l'extérieur) sera :

$P^{nc} = (a\ w + b\ e\ P^*)\ (1+ m)$

Le niveau général des prix est une combinaison des prix des produits échangeables et non échangeables, selon la pondération prise par chacun de ces produits, soit

$P = P^v\ P^{1-v}$

Exprimé en taux de croissance, nous obtenons :

$p = v\ (\ p_c - p_{nc}\ ) + p_{nc}$

Le taux d'inflation, c'est à dire p, dépend donc de la variation des prix relatifs entre les deux types de biens, toutes choses étant égales par ailleurs dont une importante concerne le taux de marge. Si le taux de change s'apprécie, ou se déprécie, le prix des biens échangeables est modifié, celui des biens non échangeables subit l'évolution du prix de ses inputs. La structure des prix relatifs est modifiée. Elle peut être source d'accélération/décélération de l'inflation et ainsi déclencher un processus qui remettra en question la stabilité des autres paramètres (w et m, mais aussi a et b). Dans le même ordre d'idée on peut aussi considérer qu'une hausse des salaires se répercutera dans les prix tant que le taux de marge restera stable. L'inflation est dite alors inertielle. La hausse des prix n'est pas attribuable à la hausse des salaires mais à la neutralisation du conflit distributif. Si la hausse des salaires s'accompagne d'une baisse du taux de marge, alors la hausse des prix attendue ne s'effectuera peu ou pas du tout, et inversement.

Cette approche a été utilisée pour expliquer l'accroissement de la hausse des prix en Argentine. Plus le degré de monopole est élevé, plus le *mark up* l'est.

Ce sont donc les oligopoles qui fixant plus librement les prix, seraient responsables de l'inflation et de son accélération. C'est ce que montrent Manzanelli et Schorr[13]. D'un point de vue statistique, le travail de Manzanelli et Schorr et d'une grande richesse. Les auteurs décomposent les branches selon leur degré de concentration. Les branches les plus concentrées sont celles où huit entreprises plus de 50% de la production, suivent celles un peu moins concentrées, entre 25 et 50% de la production et enfin celles qui sont peu concentrées. Selon les auteurs, entre 2001 et 2010, les branches les plus concentrées ont connu une hausse plus élevée de leurs prix de base[14] que la hausse moyenne du prix de base de l'ensemble de l'industrie. Plus précisément, lorsqu'on considère l'évolution des prix de base dans chaque groupe de branches entre 2001 et 2010 selon leur degré de concentration, on constate que dans le groupe où la concentration est la plus élevée les huit entreprises ont pratiqué des prix supérieurs de 7,6% au prix de base moyen de l'ensemble de l'industrie, alors qu'à l'inverse dans les deux autres regroupements où la concentration est moins élevé les prix ont baissé de 10% (p.37).

Cette analyse de l'inflation et son accélération est séduisante, mais elle offre le flanc à des critiques d'ordre statistique et théorique. Si on considère l'ensemble de l'industrie, on observe que le degré de concentration, mesuré par le rapport des ventes des 100 entreprises industrielles qui facturent le plus sur la production brute industrielle, a augmenté lors de la décennie de la convertibilité (il passe de 26,7% en 1993 à 35,3% en 2001) alors que l'inflation reste très faible…, qu'il a augmenté fortement au plus fort de la crise en 2002 : 46,4%, pour chuter en 2003, remonter légèrement atteignant 42,1% en 2007 et passer ensuite, alors que l'inflation s'accroit, à 41,4% en 2010 (Manzanelli et Schorr, p.30). Elle est également contestée par Coatz et *alii*.[15]

Cette analyse souffre n'est pas totalement satisfaisante d'un point de vue théorique, il est difficile de considérer que les taux de marge puissent rester constants surtout si on tient compte de la forte volatilité de la croissance. Les entreprises oligopolistiques ne répercutent pas toujours intégralement la hausse de leurs coûts, ceux provenant de la variation du taux de change mais aussi et surtout ceux résultant de l'augmentation des capacités de production oisives lors des phases basses du cycle économique. La politique de mark up est aussi fonction des « barrières à l'entrée », la concurrence oligopolistique est en effet un

---

[13] Ologopolio e inflacion : aproximacion al proceso de formacion de precios en la industria argentina en la pos-convertibilidad, 2012, 25-52, *Realidad economica* n°273, in : http://publicacioneseconomia.flacso.org.ar/images/pdf/1.116.pdf,

[14] Défiant vis-à-vis de l'indice de l'INDEC, les auteurs préfèrent utiliser des prix relatifs, les prix à la sortie de l'entreprise, plutôt que les prix de gros.

[15] Il y a eu de nombreuses discussions en Argentine pour savoir si l'augmentation de l'inflation était de la responsabilité des oligopoles ou non. Dans un contexte où les indices des prix ont été manipulés à partir de 2007-2008, les arguments fondés sur l'évolution des prix perdent de leur fiabilité. L'information étant de plus en plus imparfaite, le recours aux acquits théoriques et des essais de vérification à partir de variables proxy sont alors de plus en plus nécessaires. Selon Coatz et alii, l'évolution de l'indice des prix de l'industrie manufacturière est inférieure à celle du niveau général des prix à partir de 2010-2011. Voir Coatz, D., Dragun P. et Sarabia M. : La rentabilidad en la industria argentina a 12 anos de la crisis de convertibilidad : mitos y realidad, costos y precios en la industria manufacturera argentina, *Boletin informativo Techint,* N°343, 2014, 45-63, p. 46 et 47. Voir également pour une interprétation différente, le blog d'Astarita, in https://rolandoastarita.wordpress.com/tag/manzanelli/

processus et non un état stable et ce n'est pas parce que les entreprises oligopolistiques ont une stratégie d'investissement lorsqu'elles fixent leurs prix – et elles le font d'autant plus facilement qu'elles ont un degré de monopole important et que les barrières à l'entrée sont élevées – qu'on peut considérer que ces situations ne sont pas mouvantes et ne suscitent pas une relance de la concurrence, que celle-ci vienne de l'extérieur ou bien de l'intérieur. Ce n'est pas parce qu'elles peuvent fixer leurs prix qu'elles fixent également la hausse de ces prix, tout au plus peuvent-elles plus facilement que d'autres répercuter la hausse des prix de leurs inputs suite à une dévaluation que les entreprises, moins concentrées, qui subissent les prix.

La décision de vendre à tel ou tel prix, résulte d'une stratégie d'investissement et de l'épargne nécessaire recherchée pour financer l'investissement désiré. « Le taux d'inflation exprime la divergence entre la nécessité d'obtenir un certain taux de financement correspondant au montant d'investissement désiré et le taux de salaire réel, du côté des entrepreneurs. Le taux d'inflation exprime également la divergence entre le salaire réel existant et celui désiré, du côté des salariés. De quelque côté qu'on se situe, le taux d'inflation exprime pour l'essentiel l'évolution du conflit distributif. Le rôle de l'inflation est de rendre compatible ex - post la distribution des revenus qui, ex - ante ne permettait pas l'équilibre sur le marché des biens » (Ramos C.A., 1992, *Crise et redistribution des revenus ; l'expérience brésiliennes pendant les années 1980,* Thèse Paris XIII, p.67). Lorsqu'une partie de la demande s'oriente vers des produits importés au détriment de la production nationale, et/ou lorsque la demande est insuffisante suite à un ralentissement économique provoquée ou non par une politique classique d'austérité, l'incitation à investir est bridée, insuffisante pour résister à moyen et long terme à la concurrence internationale.

C. *La relation change prix est loin d'être aussi simple qu'on pourrait le penser*

Qu'il y ait une augmentation de la hausse des prix suite à une dévaluation de la monnaie nationale est courant. Le fait qu'elle perdure et s'accroisse l'est moins.

A partir de 2010 en Argentine, on observe une appréciation du peso en termes réels car les mini dévaluations s'effectuent à partir d'un taux d'inflation minorant la hausse réelle des prix. On considère en général que l'appréciation de la monnaie a des effets déflationnistes. Dans le cas argentin, bien au contraire, l'accélération de la hausse des prix conduit à une appréciation et celle-ci n'a pas d'effet déflationniste. A l'inverse, la sous-évaluation du taux de change en termes réels, telle que l'a connue l'Argentine au sortir de la convertibilité jusque 2008-2010, favorise l'inflation importée. Selon certains économistes argentins – Frenkel (2008, 2011)[16] par exemple - une telle sous-évaluation de la monnaie nationale, est favorable à la croissance, à la création d'emplois et donc à la demande. Celle-ci favoriserait alors la hausse des prix, c'est pourquoi il conviendrait d'avoir une politique de contention de la demande *via* une politique fiscale et une politique monétaire restrictive.

[16] Frenkel R. (2008) : « Tipo de cambio real competitivo, inflacion y politica monetaria », *Revista CEPAL*, n°96 ; Frenkel R. et Rapetti M. (2011): La principal amenaza de America Latina en la próxima década: fragilidad externa o primarizacion?, Working paper, *CEDES,* (p.20, 1-30) *préparé pour le Workshop on new developmentism and a structural development macroeconomics.,1-30*

Dans le même ordre d'idée, une maxi-dévaluation devrait favoriser une accélération de la hausse des prix. La dévaluation augmente le prix des biens importés – que ceux-ci soient des inputs ou des produits finaux - l'ampleur de cette hausse dépend de celle de la dévaluation et du degré d'ouverture de l'économie, plus celui-ci est important, plus l'inflation importée peut l'être, toutes choses étant égales par ailleurs. S'il s'agit d'inputs, la hausse de leurs prix se répercute sur le prix final toutes choses étant égales par ailleurs, sauf si les entrepreneurs réduisent leur *mark up*. Dans ce cas, le *pass throught* n'est pas intégral.

L'inflation importée diminue les salaires réels exprimés en monnaie locale lorsque les entrepreneurs décident de répercuter peu ou prou sur leurs prix l'augmentation des prix dus à celle de leurs importations. Mais, avec un taux de change nominal fixe, l'augmentation de la hausse des prix se traduit mécaniquement par une appréciation du taux de change réel s'apprécie ce qui rogne la compétitivité des entreprises exportatrices, malgré la baisse relative des salaires en dollars. Elle diminue la résilience des entreprises produisant pour le marché interne. En d'autres termes, la reprise inflationniste apprécie le taux de change réel, réduit progressivement les avantages obtenus par la dévaluation. La dévaluation risque alors d'être un « coup pour rien », comme on dit (et dont le coût social est important) si ne sont pas prises des mesures d'ordre structurel visant à améliorer la compétitivité des entreprises et non seulement de les protéger par la dévaluation.

Cette reprise inflationniste justifie, selon certains courants de pensée, qu'il faille faire une politique de contention de la demande, d'absorption pour reprendre les termes d'Alexander, bref une politique d'austérité susceptible de limiter l'accélération de la hausse des prix et de provoquer une récession, voire une crise économique, plutôt qu'engager des réformes structurelles visant à favoriser l'investissement et l'innovation. La dévaluation est alors souvent associée à la récession.

Or la maxi-dévaluations des années 2000 en Argentine (2001) et au Brésil (2003), voire celles des années 1990 au Brésil à l'inverse de celles des années 1980, n'ont pas provoqué d'accélération durable de la hausse des prix. Par ailleurs, si on compare l'Argentine avec le Brésil ou le Mexique dans les années 2000, on observe que la sous-évaluation de la monnaie en Argentine jusque 2008 n'a pas provoqué une forte hausse des prix bien que celle-ci soit supérieure à celle du Brésil et de l'Argentine. Ce n'est qu'ensuite que celle-ci a enflé en Argentine, provoquant une appréciation du taux de change réel sans que cette dernière provoque une décélération de la hausse des prix, bien au contraire. Dans le même ordre d'idée, au Brésil, à partir de la crise de 2015, avec la dépréciation forte de la monnaie, on observe à la fois une accélération modeste de la hausse des prix. Au Mexique la dépréciation de la monnaie à partir de 2015-2016 ne s'accompagne pas d'une accélération de la hausse des prix qu'on pourrait attribuer à la baisse du cours des matières premières mais alors une même cause n'aurait pas les mêmes effets en Argentine. La hausse des prix dépasse celle héritée lors du changement de présidence, malgré le retour vers des politiques d'austérité classique, et surtout elle semble durable et en augmentation. Le *« big bang »* ne l'a pas éradiquée comme il avait pu le faire au début des années 1990.

D'autres facteurs sont susceptibles d'expliquer l'accentuation de la hausse des prix. Est- ce à cause du redressement particulièrement brutal des prix des produits subventionnés sous la présidence précédente que la hausse des prix perdure à un niveau élevé. Les prix des transports, de l'électricité et du gaz ayant été multipliés par quatre, voire dix (l'augmentation

du prix du gaz de 900% est suspendue à une décision de justice), la hausse des prix s'est accentuée et ses effets sur le pouvoir d'achat des ménages ont été importants. Les effets induits de la suppression des subventions à l'énergie sont également importants pour les entreprises qui elles ont cherché à les répercuter cette hausse des coûts sur les prix. Mais ce « rattrapage » explique certes l'accentuation de la hausse des prix mais pas sa durabilité à un niveau plus élevé.

Est-ce à cause de la hausse des salaires dépassant celle de la productivité ? La hausse des salaires réels n'a pas été aussi importante qu'annoncée par la précédente présidence. Elle a cependant dépassé celle de la productivité du travail[17], particulièrement modeste il est vrai comme on peut le voir dans le tableau ci-dessous. Elle croit peu dans l'ensemble, elle est encore moins le résultat d'une transformation structurelle du paysage industriel, dit autrement d'une transformation dans la composition de la production en faveur des branches et des entreprises plus productives, l'effet structurel étant particulièrement faible. Alors que la productivité moyenne augmentait au taux annuel de 1.59%, en Chine durant la même période, elle augmente de 10% par an dont 7.62 point dus à une amélioration de la productivité au sein des branches, et 2.37 points du à une transformation structurelle et en Corée du sud de 3.21 %, 3.81 points et -0.61 points respectivement. De ce point de vue, l'Argentine ainsi que de nombreux pays latino-américains d'ailleurs, manquent le tournant productif que prennent les économies asiatiques.

	Taux de croissance de la productivité du travail	Effet interne en %	Effet structurel en %
1950 – 1975	1.47	1.42	0.04
1975 – 1990	- 1.76	- 1.37	- 0.38
1990 – 2011	2.12	2.68	-0.56
2000 – 2011	1.59	1.73	-0.14

Source : Castillo, p. 21

D. Est-ce à cause de la crise, latente, puis précipitée par la politique du gouvernement depuis décembre 2015?

Les entrepreneurs n'investissent pas suffisamment mais davantage que ce qu'on peut observer dans plusieurs grands pays d'Amérique latine, comme le Brésil par exemple. Le taux d'investissement s'élève à 22.8% en 2012 selon les données officielles[18]- légèrement moins selon les données rectifiées - et à 20.7% à la même date au Brésil.

[17] Qu'on ne se méprenne pas : ce n'est pas la hausse des salaires qui est à l'origine du manque de productivité. La hausse des salaires est nécessaire compte-tenu des très fortes inégalités de revenu. Mais elle doit s'accompagner d'une politique de change adéquate, d'une politique industrielle qui ne pèche pas par clientélisme, voire la corruption, ce qui n'est pas évident. L'appréciation du taux de change, la faiblesse des efforts en termes de recherche, l'absence de politique ciblée jouent négativement sur la compétitivité et la rentabilité des entreprises industrielles en moyenne (avec toutefois une forte dispersion).

[18]Il faut tenir compte de la composition de l'investissement et l'origine des biens d'équipement : La part de l'investissement dans l'industrie n'est pas importante, moins que la moitié (cf. infra), d'où la faible croissance

Tableau : taux d'investissement en pourcentage du PIB, 2002-2012

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	11.3	14.3	17.7	19.8	21.6	22.6	23.1	20.6	22.8	24.5	22.8

Source : INDEC

La croissance de la productivité est médiocre, largement en deça de ce qu'on peut observer dans les pays émergents latino-américains. Avec un taux de croissance des salaires réels supérieur à la croissance de la productivité et un taux d'appréciation réelle de la monnaie nationale, il est logique que dans l'ensemble, d'un point de vue macro-économique, l'Argentine perde en compétitivité, d'autant plus que les investissements en infrastructure (transports, énergie) et dans la recherche sont également très insuffisants, malgré un certain effort dans les années Kirchner dans l'éducation. Il faut aller au-delà de l'approche macro-économique et affiner l'analyse. Deux pays peuvent avoir une croissance de la productivité semblable, un coût unitaire du travail (combinaison de la productivité, des salaires et du taux de change) équivalent et l'un avoir des excédents commerciaux considérables (par exemple l'Allemagne) et l'autre un déficit commercial non négligeable (par exemple la France). Au-delà donc des moyennes, il faut analyser la dispersion de la compétitivité selon les secteurs, la capacité de monter en gamme et de produire des produits nouveaux de haute qualité pour lesquels l'élasticité de la demande étrangère par rapport aux prix joue moins que celle par rapport aux revenus.

Comme nous l'avons vu, ce n'est pas le cas de l'Argentine. Sa compétitivité passe par l'élasticité prix pour ce qui concerne les produits manufacturiers d'origine industrielle (MOI) et d'origine agricole (MOA). Elle participe peu à l'éclatement international de la chaine de valeur, à l'exception notable du secteur automobile, elle produit enfin des biens de moins en moins sophistiqués en technologie et importe de plus en plus des biens sophistiqués. Le tissu industriel des PYMES est particulièrement ancien, voire obsolète. C'est moins le cas des grandes entreprises probablement. C'est ce qui explique à la fois la désindustrialisation dans la production de biens peu sophistiqués et les importations substitutive de la production locale, et l'incapacité de produire des biens sophistiqués à la hauteur de la demande, d'où le déficit commercial croissant que nous avons noté.

Non seulement la croissance de la productivité du travail est faible depuis plusieurs décennies, mais son niveau est également en deça de ce qu'il faudrait pour que l'industrie puisse dans son ensemble être compétitive. La dispersion de la productivité est très élevée, plus élevée que dans les pays avancés. Dans l'industrie de transformation les niveaux de productivité sont très différents. Il en est de même en ce qui concerne leurs évolutions respectives. *Raisonner en moyenne n'a donc pas grand sens*. L'Ocde et la Cepal ont montré il y a quelques années[19] que la dispersion autour de la moyenne tant de la productivité que des salaires était beaucoup plus élevée dans les économies émergentes latino-américaines qu'aux Etats-Unis. Lorsqu'on décompose les entreprises selon leur taille en quatre groupes (

---

de la productivité dans ce secteur. Quant à l'origine, une grande partie les biens d'équipement sont importés (67% en 2011).

[19] Ocde-cepal : *Perspectives économiques de l'Amérique latine, transformation de l'Etat et développement*

grandes, moyennes, petites et très petites) et qu'on compare leur productivité moyenne aux groupes correspondants aux Etats-Unis, indicés 100 pour chacun d'entre eux, on constate que la brèche de productivité n'est pas très importante dans le groupe des grandes (on pourrait ajouter que la productivité des transnationales est plus élevée en général que celle des entreprises nationales, sauf exception), mais qu'elle croit de plus en plus fortement à mesure que l'on passe du groupe de moyennes, à celui des petites et enfin des très petites (où est concentré l'emploi informel). On obtient des résultats comparables pour ce qui concerne les revenus du travail, la dispersion y est très importante

En Argentine, cette dispersion l'est encore davantage comme nous l'avons vu en présentant l'obsolescence des équipements dans les PYMES. La crise accroit également cette dispersion : tous les secteurs ne souffrent pas de la même manière. L'exemple de l'industrie est emblématique. La chute de la demande, tant interne qu'externe suite aux crises conjuguées en Argentine et au Brésil, alourdit considérablement les coûts unitaires de production, suite à l'augmentation des capacités de production oisives. Celle-ci a un impact négatif sur la productivité du travail. Selon IDELAS-UCES (2016, n°85), la productivité du travail combinée aux salaires réels dans cette branche (salaires nominaux déflatés par les prix de gros dans la manufacture) passe de l'indice 100 en 1997 à l'indice179.8 en 2011 et enfin à l'indice 151.8 en 2015. Il en est de même pour la branche machines et équipements : 100 en 1997, 160.6 en 2011 et 108 en 2015. L'indice pour l'ensemble de l'industrie s'établit à 194.4 en 2015. Il y a donc quelques branches comme la production de bois, à l'exception des meubles (indice 212 en 2015), papiers et dérivés (indice 289.3 en 2015), instruments médicaux et de précision ((245 en 2015) qui ne connaissent pas de baisses prononcées du fait de la crise.

Selon les analyses de Coatz, Dragun et Sarabia (*op.cit.*), la politique de marges par unité produite est contra – cyclique en Argentine. *Elles augmentent en période de contraction de la demande et de crise, elles tendent à baisser en période de croissance (*p.56). On peut dès lors considérer que la crise accroit le taux d'inflation, surtout dans les branches les plus affectées par la chute de la demande.

Le diagnostic sur la nature de la crise effectué par le gouvernement Macri est erroné. Certes une dévaluation était nécessaire compte tenu de la forte appréciation de la monnaie, mais au lieu de précipiter une crise latente par des mesures d'austérité, il eût mieux valu soutenir la demande, ne pas laisser l'inflation amputer le pouvoir d'achat, par une réforme fiscale, par des incitations à comprimer les marges, et agir sur l'offre en incitant à des améliorations de la productivité. Une partie plus ou moins importante de cette demande se serait davantage orientée vers la production nationale plutôt que vers des importations, celles-ci devenant plus chères du fait de la dévaluation. Davantage protégées, les entreprises auraient moins souffert de capacités de production oisives et leur politique de marge auraient moins besoin d'être contra-cyclique. Maintenir la demande aurait évité de précipiter la crise. Mais est-ce possible ?

Du côté de la demande. Le scénario de la baisse des salaires réels n'est pas inéluctable. Le maintien des salaires réels en monnaie locale est possible. Les économies ne sont pas totalement ouvertes. Le niveau général des prix est composé des prix des biens exposés (*tradable*) et d'autres qui ne le sont pas. Certes l'ensemble de ces biens utilise de manière plus ou moins importante des biens importés dont le prix augmente avec la dévaluation mais

pour autant la hausse de leurs prix n'est pas équivalente à celle de la dévaluation sauf à considérer que l'ensemble de ses inputs est importé. On peut donc concevoir que la hausse des prix consécutive à une dévaluation soit inférieure à la hausse du cours de la monnaie nationale en dollar. Les biens exposés devenant plus compétitifs (le salaire en dollar baisse), le salaire nominal en monnaie locale peut alors s'accroitre sans que cela érode totalement l'accroissement de compétitivité, et le salaire réel peut alors rester stable.

Choisir de comprimer la demande des ménages, c'est opter pour une stratégie coûteuse en termes sociaux, inefficace en ce qu'elle alimente l'inflation. Au lieu de baisser, l'inflation a augmenté. Contrairement à la *doxa,* le soutien à la demande aurait permis de diminuer le taux d'inflation. C'est ce qui ne fut pas fait, favorisant ainsi la poursuite de la marginalisation de l'Argentine.

Du côté de l'offre. L'industrie de transformation connait une évolution négative… faute d'investissements passés suffisants, les machines vieillissent, deviennent obsolètes dans de nombreuses entreprises industrielles, peinent à résister à la concurrence internationale d'autant plus que le taux de change s'apprécie sur longue période et que la hausse des salaires dépasse celle de la productivité, quasi nulle. A l'inverse, la croissance de la productivité dans l'agrobusiness est relativement élevée ainsi que dans le secteur financier.

Avec une contrainte cependant : compte tenu de l'ensemble des faiblesses du tissu industriel que nous avons notées, il n'est pas judicieux de disperser des aides à l'ensemble de l'industrie, mais bien au contraire de choisir quelques niches industrielles. Il y a des secteurs moteurs, des entreprises qui ont des effets d'entrainement. Il faut s'appuyer sur cette différenciation pour définir une politique industrielle. Celle-ci : 1/ ne doit pas disperser les ressources utilisées mais choisir parmi les entreprises celles qui ont le plus grand potentiel d'avenir. Le faire diminuerait d'autant l'efficacité de la politique industrielle. L'effort en terme de recherche développement étant ridiculement faible (1% du PIB) si on le compare à celui de la Corée du Sud (plus de 4%), l'investissement étant déjà par trop modeste, force est de considérer qu'il faut cibler dans le court et moyen terme ; 2/ la politique industrielle ne doit pas favoriser les plus grandes entreprises, celles-ci ont les moyens si elles le désirent et toute aide provoquerait des effets d'aubaine et aboutirait à transformer ces aides par le versement de dividendes plus importants, ce que d'aucuns appelleraient un effet pervers. Mieux vaut consacrer les ressources pour aider des entreprises innovantes, connaissant des difficultés de financement supérieurs.

« Etre réaliste, c'est demander l'impossible », vivre sans imagination c'est répéter et aggraver les erreurs passées. Les raisons pour lesquelles la seconde option est le plus souvent choisie se trouvent en général dans la manière de résoudre les contradictions entre les classes sociales et au sein de celles-ci. Peu importe pour le secteur rentier, qu'il soit lié à la finance ou à l'exploitation des matières premières, que le futur soit sombre pourvu que les gains immédiats soient élevés. « Dans le long terme, nous serons tous morts » écrivait Keynes. Aussi, émerger de la désindustrialisation, surmonter la marginalisation, opter pour la première option exigent qu'on passe par un trou de souris et que soient surmontés beaucoup d'obstacles. Mais rêvons.

La dynamique de la croissance par le marché intérieur nécessite que sept conditions soient satisfaites : 1/ un accroissement important de la productivité du travail diminuant le coût

unitaire du travail ; 2/ la remise en question de la logique des économies rentières qui limite le taux d'investissement à une portion congrue; 3/ une politique active visant à neutraliser l'appréciation de la monnaie ; 4/ une réforme fiscale permettant de diminuer les inégalités de revenus et d'améliorer le pouvoir d'achat de la population pauvre, vulnérable et des couches moyennes basses (émergentes) et de financer des services publics de qualité (éducation, santé…) ; 5/ une politique facilitant l'accès au crédit des pauvres et des couches vulnérables ; 6/ une politique industrielle active de l'Etat visant à aider des secteurs de pointe – et non l'ensemble de l'industrie - pouvant nécessiter des mesures protectionnistes ciblées et temporaires ; 7/ une politique d'intégration régionale plus active afin d'augmenter la dimension des marchés. Qu'une de ces conditions ne soit pas satisfaite rend plus aléatoire le succès d'une politique de croissance tirée par l'essor du marché intérieur.

Le chemin est étroit, c'est par un trou de souris qu'il faut passer et nombre d'auteurs considèrent déjà qu'il sera impossible à emprunter, oubliant que certains pays comme la Corée du sud, Israel *etc*., malgré leur faible population, ont pu le faire, que « le pessimisme de la raison c'est l'optimisme du cœur » (Valery) et dans sa version gramscienne, de la « volonté ».