

# LA LETTRE DU C.E.P.I.I.

CENTRE D'ETUDES PROSPECTIVES ET D'INFORMATIONS INTERNATIONALES

N° 33

I.S.S.N. 0243-1947

Septembre 1983

## L'Argentine après une accumulation d'échecs

Le 30 octobre prochain vont se dérouler, en Argentine, les premières élections générales depuis 1973. Les nouvelles autorités devront faire face à une situation particulièrement défavorable si on la compare à celle, déjà précaire, des autres grandes nations d'Amérique latine. Car un pays comme le Brésil avait réussi, jusqu'à une date récente, à différer les effets de la crise mondiale et entreprendre un effort soutenu d'industrialisation, quitte à s'endetter et à s'accommoder d'un rythme excessif d'inflation; même s'il doit aujourd'hui en venir à une politique de rigueur, le Brésil a désormais accédé au rang d'un «nouveau pays industriel». Rien de tel pour l'économie argentine: depuis 1976, celle-ci a servi de cobaye, ayant subi les effets d'une politique qui a provoqué tout à la fois la désindustrialisation, l'hyper-inflation et l'endettement extérieur (1).

1  
La  
désindustrialisation,  
fruit  
d'une expérience  
politique...

Remontant aux années trente, l'industrialisation de l'économie argentine avait été délibérément favorisée par la politique économique péroniste au lendemain de la seconde guerre mondiale. Suivant le schéma de la substitution d'importation, fréquemment appliqué par les pays latino-américains, l'industrie s'était développée à l'abri de barrières douanières et de subventions déguisées (2). Ainsi, jusqu'en 1975, la croissance en volume des importations était restée bien inférieure à celle du produit intérieur brut, cependant que la croissance du secteur industriel avait largement surpassé celle du secteur agro-pastoral (tableau 1).

TABLEAU 1  
Croissance en volume  
de l'économie argentine

(Taux annuels moyens de croissance en %)	50 à 60	60 à 70	70 à 75	75 à 80	80 à 82
PIB total .....	3,0	4,2	3,9	1,5	- 6,0
Agriculture et élevage .....	1,6	2,5	0,4	1,9	2,5
Industrie .....	4,1	5,7	4,9	- 0,5	- 11,5
Exportations* .....	1,2	5,7	- 6,3	17,0	3,1
Importations* .....	2,0	2,6	1,7	9,3	- 25,7

Source: Calcul E. Jahni à partir des statistiques de la Banque Centrale.

\* Biens et services non-facteurs.

(1) Eduardo Jahni, économiste argentin enseignant à Paris, a contribué à l'élaboration de cette Lettre.

(2) Sous forme d'avantages fiscaux et de taux d'intérêt réels négatifs.

Cette industrie, qui couvrait presque toutes les branches et satisfaisait la plus grande partie des besoins nationaux, avait sans doute besoin d'être soumise à la concurrence extérieure pour accroître son efficacité et renforcer sa cohésion structurelle. Mais au lieu d'opérer une ouverture graduelle et planifiée, la politique économique mise en place à la suite du coup d'État militaire du 24 mars 1976 a procédé à un brutal changement de cap. L'abolition de la plupart des mesures de protection a cassé l'essor industriel, et ce mouvement a été accéléré par la surévaluation du peso en 1979 et 1980, au point de provoquer l'effondrement de pans entiers de l'industrie. Aussi la croissance du produit intérieur brut, déjà très faible dans la seconde moitié des années soixante-dix, est-elle devenue négative en 1981 et 1982.

## 2 ... qui a autorisé l'hyper-inflation...

TABLEAU 2  
Hausse des prix  
à la consommation  
(taux annuels %)

Moyenne 1970-1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Estimation 1983
39,7	170,6	444,1	176,0	175,5	159,5	100,8	104,5	164,8	350

Source : INDEC, Indice des prix à la consommation à Buenos Aires.

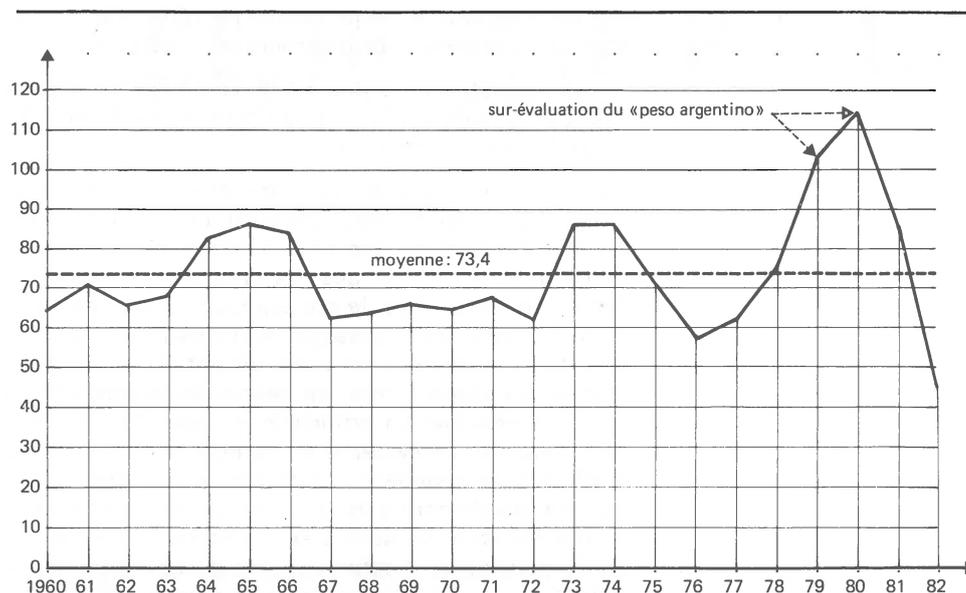
Les tensions inhérentes à de tels transferts et à de fortes distorsions de prix relatifs ont contribué à entretenir l'explosion de l'inflation, qui s'était déjà amorcée dans la période d'incertitude politique en 1975 (tableau 2). D'où le caractère paradoxal de la situation: tandis que l'école de Chicago est habituellement associée à la rigueur monétaire, ses adeptes argentins se sont accommodés d'une hyper-inflation à trois chiffres: de 1974 à 1983, les prix à la consommation ont été multipliés par plus de 14 000! Les tentatives faites en 1980 et 1981 pour freiner l'inflation, par le renforcement artificiel de la valeur de la monnaie, ont surtout abouti à la surévaluation du taux de change réel du peso par rapport au dollar des États-Unis (voir graphique).

## 3 ... et favorisé un endettement de caractère spéculatif

Selon la Banque Centrale de la République argentine, l'endettement extérieur de ce pays s'élevait à 35,6 milliards de dollars à la fin de 1981, et l'on peut estimer sur cette base qu'il devait être de l'ordre de 45 milliards de dollars au milieu de 1983. Les chiffres publiés par la Banque mondiale dans la dernière édition des «World Debt Tables» sont sensiblement moins élevés, car ils ne tiennent compte que des crédits qui ont été effectivement utilisés et excluent l'endettement à moins d'un an: selon cette source, l'endettement argentin atteignait, fin 1981, un montant de 22,7 milliards de dollars. Quel que soit le mode de calcul, il est certain que l'Argentine figure parmi les pays les plus endettés du monde, après le Brésil

(3) Voir notamment le rapport du CEPII: *Économie Mondiale, la montée des tensions* (Economica, Paris, 1983).

GRAPHIQUE  
Taux de change réel du peso  
par rapport au dollar\*  
(en pourcentage)



Source: Calcul E. Jahni à partir de données de la CEPAL et de l'Organisation Techint.

\* Rapport entre le taux de change nominal et le taux de parité des pouvoirs d'achat.

et le Mexique (4), et l'on doit s'interroger sur les causes d'un tel endettement dans le cas d'un pays dont la croissance a été aussi médiocre.

Lorsque l'on examine les principaux soldes de la balance des paiements (tableau 3), il apparaît que l'endettement à long terme ne s'explique en aucune façon par un déficit commercial: sauf en 1980, la balance commerciale a été constamment excédentaire, et l'excédent cumulé de 1976 à 1981 s'est élevé à 7,4 milliards de dollars. En revanche, les entrées de capitaux à long terme — le cumul des crédits atteint 20 milliards de dollars sur cette période (5) — trouvent leur contrepartie dans trois postes fortement débiteurs:

— les invisibles courants (— 12,8 milliards \$ de solde cumulé), dont le déficit rapidement croissant s'explique pour plus de la moitié par les revenus du capital et pour plus du quart par les voyages;

TABEAU 3  
Principaux soldes  
de la balance des  
paiements

(En milliards de dollars)	1976	1977	1978	1979	1980	1981	Cumul 76-81	Estimation 1982
1. Solde commercial fob-fob . . . . .	1,2	1,9	3,0	1,8	- 1,4	0,9	7,4	3,5
2. Opérations invisibles courantes . . . . .	- 0,5	- 0,6	- 1,1	- 2,3	- 3,4	- 4,9	- 12,8	- 5,9
3. Solde courant (1 + 2) . . . . .	0,7	1,3	1,9	- 0,5	- 4,8	- 4,0	- 5,4	- 2,4
4. Capitaux à long terme . . . . .	0,8	0,4	1,5	3,2	4,5	9,6	20,0	6,5
5. Capitaux à court terme* . . . . .	- 0,4	0,1	- 1,2	1,3	- 2,0	- 8,4	- 10,6	- 4,6
6. Erreurs et omissions . . . . .	- 0,2	—	—	0,2	- 0,3	- 0,2	- 0,5	- 0,2
7. Réserves (-3-4-5-6)** . . . . .	- 0,9	- 1,8	- 2,2	- 4,2	+ 2,6	+ 3,0	- 3,5	+ 0,7

Source: Calcul à partir des données du FMI et de la Banque Centrale.

\* Y compris les engagements constituant des réserves d'autorités étrangères.

\*\* Y compris les contreparties.

(4) Par habitant, l'endettement de l'Argentine est plus élevé que celui des autres grands pays d'Amérique latine.

(5) Seule une faible partie correspond à des investissements directs (2,2 milliards \$ de solde cumulé).

- les capitaux à court terme (— 10,6 milliards \$ de solde cumulé), dont les sorties s'accroissent brutalement en 1981 ;
- la constitution, entre 1976 et 1979, de réserves qui ne sont que partiellement entamées par la suite (le solde cumulé de — 3,5 milliards \$ correspond à un accroissement des avoirs).

Dès lors, il est possible de retracer le mécanisme de cet endettement très particulier. De 1976 à 1980, les autorités argentines attirent des capitaux étrangers en leur consentant des taux d'intérêt réels de plus en plus élevés, dans le but d'abord de constituer des réserves, puis de soutenir le taux de change du peso. Loin d'être accélérée, la croissance économique se ralentit. En dépit de sorties de capitaux qui sont presque équivalentes jusqu'en 1979, la charge d'intérêt s'accroît rapidement, en étant accentuée par la montée mondiale des taux. Cette charge contribue à créer un besoin de financement à partir de 1980, alors même que la surévaluation artificielle du peso étouffe l'économie et affecte la balance commerciale. Le système se dérègle ainsi de lui-même, de sorte qu'une crise de confiance se manifeste brutalement en 1981 : tandis que les entreprises s'endettent lourdement à long terme, on observe une fuite des capitaux à court terme (— 8,4 milliards de dollars sur cette seule année), à laquelle s'ajoute le déficit du poste « voyages ». L'effondrement du taux de change réel du peso illustre l'échec patent de la politique poursuivie depuis 1976.

#### 4 Trois défis à relever

Quel que soit le résultat des élections, les autorités qui vont prendre la relève du régime militaire auront la lourde tâche de redresser la situation. Trois défis devront être relevés.

a) Il convient tout d'abord de retrouver un rythme de croissance adapté aux besoins et aux potentiels du pays (en 1982, le PIB par habitant était inférieur de près de 10 % au niveau atteint douze ans auparavant...). Ceci implique un important effort de « réindustrialisation » sélective, en combinant d'une part les avantages comparatifs naturels, d'autre part ceux qui peuvent être obtenus à partir de l'expérience industrielle déjà acquise et d'une main-d'œuvre qualifiée (celle-ci s'est souvent expatriée au cours des dernières années).

b) Aucun redressement véritable ne pourra être entrepris tant que la hausse des prix ne sera pas revenue à un rythme maîtrisable et que les prix relatifs n'auront pas été reconstruits en fonction des réalités structurelles de l'économie. L'hyperinflation, avec ses effets pervers (« démonétisation » et « dollarisation » de l'activité économique), s'est profondément ancrée dans les comportements. Elle ne pourra être cassée que par un choc psychologique, entraînant un retour à la confiance, et qui sera d'autant plus durable qu'il pourra s'appuyer sur le soutien des organisations syndicales.

c) Toute solution au problème de l'endettement implique également un retour à la confiance de la part, cette fois-ci, de ceux qui ont expatrié des capitaux. Il est aujourd'hui difficile de savoir quelle est la proportion des capitaux sortis qui est effectivement susceptible de revenir en Argentine, et quelle est celle qui a servi à dissimuler diverses tractations, notamment des achats d'armements pendant la phase de tension avec le Chili, puis à l'occasion du conflit des Malouines. Une clarification s'impose dans ce domaine, mais en toute hypothèse les nouvelles autorités devront renégocier la dette afin d'éviter que celle-ci entrave le redémarrage nécessaire de l'économie.

#### Rédaction :

Centre  
d'études prospectives  
et d'informations  
internationales  
9, rue Georges-Pitard,  
75015 Paris.  
Tél. : 842.68.00

Rédacteur en chef :  
Gérard Lafay.

#### Édition :

La Documentation française.  
Abonnement d'un an  
(8 numéros) : 130 F.

Commande adressée à  
La Documentation française.  
124, rue Henri-Barbusse.  
93308 AUBERVILLIERS CEDEX.

Règlement à réception  
de la facture.

Directeur  
de la publication :  
Yves Berthelot

CPPP n° 1462 AD.  
Dépôt légal  
4<sup>e</sup> trimestre 1983

Imp. CID éditions,  
Nantes

Imprimé en France.