

Populisme progressiste au Brésil et en Argentine des années 2000, l'heure des bilans

Pierre Salama¹, mai 2018

Plus que jamais un bilan des politiques économiques suivies par les gouvernements populistes – progressistes latino-américains est nécessaire. Comprendre les causes des échecs est une condition *sine qua non* pour ne pas répéter les erreurs faites.

Les gouvernements populistes-progressistes des années 2000 en Amérique latine ne se ressemblent pas mais ont des caractéristiques communes. La référence à la Nation et l'appel au nationalisme, avec son corollaire la dénonciation de la politique des Etats-Unis ne sont pas les mêmes chez Lula ou chez Chavez – Maduro ou bien Kirchner. Ils ont cependant des points communs : une redistribution des revenus en faveur des couches les plus pauvres et les plus vulnérables, un effort plus ou moins soutenu dans des secteurs clés pour la cohésion sociale comme l'éducation et la santé, une relative indifférence vis-à-vis d'une désindustrialisation en cours, une montée en puissance de la corruption, une incapacité à parier sur les-nouvelles technologies, un essor de l'économie de rente avec la reprimarisation croissante, une dépendance accrue vis-à-vis du cours des matières premières soumis aux aléas de la conjoncture des pays asiatiques.

Ce qui les distingue du populisme régressif, de la droite extrême, c'est ce qu'ils ne cherchent pas à se victimiser en désignant comme bouc émissaire à leurs difficultés l'étranger, le juif ou le musulman. Le vecteur commun des populismes progressistes est, à l'inverse, la solidarité entre citoyens quelle que soit la race, la religion, la nationalité, avec des bémols pour le Venezuela. En ce sens, ils sont progressistes et ont pu recueillir le soutien des gauches. Mais ce qui les distingue, à des degrés divers, des gauches est que leur culture politique tend à substituer le peuple aux classes sociales.

Deux pays emblématiques serviront de base à nos réflexions : le Brésil et l'Argentine. Que ce soit dans l'un ou l'autre, les deux « expériences » de populisme progressiste se sont terminées par une crise économique. Le Brésil est entré dans une crise profonde, la plus importante depuis les années 1930, la pauvreté et les inégalités se sont alors profondément accrues. L'Argentine a vu sa croissance s'essouffler, puis devenir négative et pire, elle a été incapable de maîtriser la hausse des prix, de limiter la fuite des capitaux. Face à ces difficultés grandissantes, les gouvernements argentins « inventèrent » un nouvel indice des prix sous-estimant fortement l'inflation, multiplièrent les mesures administratives de plus en plus discrétionnaires pour limiter les importations et les sorties de capitaux, entrèrent dans un chemin périlleux où l'économie cesse d'être régulée pour être dirigée, multipliant ainsi discriminations et mécontentements.

Il ne s'agira pas ici de retracer pour chacun de ces pays les parcours économiques, leurs spécificités, les choix politiques, etc., nous l'avons fait ailleurs², mais d'essayer de tirer des leçons de ces échecs qui fondent en grande partie le retour des droites sur le sous continent. C'est dire que cet article essaiera de systématiser les mécanismes économiques en œuvre, à les théoriser, quitte ensuite à introduire des nuances pour chacun des grands pays dans des encadrés.

Trois points retiendront notre attention : 1/ l'appréciation des monnaies nationales et l'illusion d'une fausse richesse, du miracle au mirage ; 2/ la désindustrialisation précoce ; 3 / la financiarisation.

1. Une appréciation du taux de change problématique

D'une manière générale, lors des dix premières années de ce nouveau millénaire, la globalisation en Amérique latine a semblé positive : moins de dettes externes, plus de croissance, moins d'inflation, sauf en Argentine, budgets mieux maîtrisés, une hausse des salaires réels et moins de pauvreté. Mais, en

¹ Professeur émérite, université de Paris XIII, CEPN-CNRS

² Voir par exemple : Salama P., 2017 : « Le changement de rythme de la globalisation peut-il être une chance pour les émergents latino-américains? » *Quarstio Luris*, vol 10, n°3, 1876-1897

même temps, la « *bonanza* » produite par l'exportation de matières premières et l'entrée de capitaux étrangers – au Brésil - a eu pour conséquence une appréciation du taux de change, plus ou moins conséquente, une désindustrialisation précoce, une chute de la rentabilité dans le secteur manufacturier. La thèse que nous développerons ici est celle d'une logique infernale conduisant aux échecs d'aujourd'hui et à laquelle les gouvernements n'ont pas su ou pas voulu s'affronter.

La balance commerciale au Brésil et en Argentine est excédentaire grâce aux entrées de devises procurées par la vente des matières premières. La contrainte externe semble disparaître et ce d'autant plus qu'à ces entrées de devises s'ajoutent celles venant des entrées de capitaux au Brésil. Les réserves internationales augmentent. Ces entrées de devises produisent une appréciation de la monnaie nationale au Brésil. Celle-ci aurait pu ne pas avoir lieu par des mécanismes de stérilisation, mais ce ne fut pas, ou peu, le cas. En Argentine, privée d'entrées de capitaux conséquentes, le mécanisme est différent : le taux de change réel s'apprécie grâce au maintien du taux de change nominal alors que l'inflation est de moins en moins maîtrisée à partir de 2008.

La libéralisation des marchés externes en Amérique latine, à la différence de ceux d'Asie, concerne surtout les marchés des capitaux et moins celui des biens. Mais malgré ce relatif protectionnisme, l'appréciation de la monnaie par rapport au dollar facilite la pénétration des biens produits à l'étranger au détriment de ceux produits par l'industrie nationale.

Tableau 1 : une libéralisation externe différenciée

	Amérique latine	Asie
Globalisation commerciale	---	++
Globalisation financière	++	---

Cette protection relative, inégale selon les pays, mais relativement forte en Argentine et au Brésil, n'est cependant pas suffisante pour enrayer la baisse de compétitivité provoquée à la fois par l'appréciation de la monnaie (encadré 1) et l'alourdissement du coût unitaire du travail (encadré 2). Ce dernier, mesuré soit en niveau, soit en taux de croissance, réunit trois variables : les salaires, la productivité et le taux de change.

La dispersion des salaires est très prononcée, plus prononcée que dans les pays avancés, si bien que la comparaison des salaires moyens avec les pays avancés n'est pas très pertinente³. Les salaires moyens dans l'industrie sont en général plus élevés que dans le commerce, la construction *etc*, mais moins que dans les certains services publics et dans l'intermédiation financière. Ils sont plus élevés dans les emplois salariés formels que dans les emplois salariés informels ; à dimension comparable (nombre de salariés), ils sont en général plus élevés dans les entreprises transnationales, lorsque celles-ci destinent leur production principalement au marché intérieur, que dans les entreprises nationales ; ils sont plus élevés lorsque la taille des établissements augmente.

Encadré 1 : Appréciation de la monnaie.

Tableau 2 : Taux de change réel effectif du Brésil de 2000 à 2014, veille de la crise (base 100 en 2000)

Septembre 2001	141	Janvier 2013	94
Avril 2002	110	Mars 2013	87
Octobre 2002	177	Avril 2013	101

³ L'OCDE et la Cepal ont montré il y a quelques années 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 (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 différence de productivité n'est pas très importante dans le groupe des grandes, 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. OCDE-Cepal (2012) : *Perspectives économiques de l'Amérique latine, transformation de l'Etat et développement*

Octobre 2003	134	Juillet 2014	90
Juin 2004	147		
Octobre 2008	85		
Janvier 2009	110		
Juillet 2011	74		

Source : Banque Centrale Nassif A, Feijo C., Araujo E. (2015) Structural change and economic development: is Brazil catching up or falling behind? *Cambridge Journal of Economics* 2015, 39, 1307–1332

Tableau 3 : Indice du taux de change réel multilatéral de l'Argentine(ITCR) et indices du taux de change réel vis-à-vis du Brésil, des Etats-Unis et de la Chine, 17.12.2015 =100

	Multilatéral	Avec le Brésil	Avec les Etats-Unis	Avec la Chine
31.12.01	68.9	68.3	81	60.2
31.12.02	161	130.4	198.6	143
31.12.07	158.8	196.7	130.9	108.1
31.12.10	124.9	171.4	94.9	89.7
31.12.11	108.5	142.6	85.9	86.1
31.12.13	102.3	119.5	84	88.9
16.12.15	73.5	72.8	73.5	73.5
17.12.16	100	100	100	100
31.01.16	90.1	89.4	86.8	81.6
31.12.17	97.3	92	83.3	83.4

Source : BCRA, en grisé, dévaluations du peso

Les effets négatifs sur la production nationale sont importants. En effet, soit 100 le prix d'une marchandise produite dans un secteur exposé. Si celle-ci est importée et que l'appréciation de la monnaie est de 25%, le prix de cette marchandise sera de 75. Supposons à présent que pour la produire il faut importer tous les produits intermédiaires et les équipements pour une valeur de 40%, les 60 % correspondant aux salaires, profits et impôts. La réduction de 25% suite à l'appréciation de la monnaie concernera les 40 % de la valeur ajoutée importée. Au total le prix sera de 40 plus 60 soit 90. La marchandise produite sur place n'est pas compétitive sauf à réduire son prix en baissant la marge, d'où la baisse de la rentabilité. Si cette marchandise devait être exportée, ce serait avec une réduction encore plus importante de la rentabilité puisque cette fois il faudrait comptabiliser la hausse des salaires exprimés en dollars et la compenser par une réduction supplémentaire des marges. Voir FIESP- Dececomtec (2013) : « Custo Brasil et taxa de cambio na competitividade da industria de transformacao brasileira ». Cet exemple est extrême dans la mesure où on a supposé que tous les inputs étaient importés, ce qui n'est pas le cas. Cependant, de 2003 à 2012, le coefficient de pénétration des importations dans l'industrie de transformation est passé de 10,5% à 22,3%. Cette pénétration est inégale selon les secteurs.

Ce qui vient d'être écrit pour les salaires est valable pour la productivité. Son niveau est faible dans les industries du meuble, relativement élevé dans la chimie, l'industrie métallurgique et dans la construction automobile. Dans l'ensemble le niveau de la productivité de l'industrie est faible comparé à celui des pays avancés. Coatz D. et Scheingart D, 2016⁴ (p.43) ont établi plusieurs scénarios : au taux de change peso-dollar 2005, si la croissance de la productivité du travail dans le secteur industriel est de 3%% par an aux Etats Unis et de 4% en Argentine, il faudrait 101 ans pour annuler le différentiel de productivité entre ces deux pays et s'il était de 10% par an en Argentine, il faudrait 15 ans. C'est dire l'importance de cette brèche. Certes, il s'agit de productivité moyenne et, comme nous venons de le rappeler, la dispersion de la productivité est plus importante que dans les pays avancés. On peut donc considérer que cette brèche est beaucoup moins importante dans les secteurs dynamiques de l'industrie, à haut coefficient de recherche et à intensité capitaliste élevée que dans les autres. C'est ce qui explique que des fleurons de l'industrie en Amérique latine puissent résister, bien que menacés. Mais c'est aussi ce qui explique que de nombreux pans de l'industrie aient pu être détruits et que les principaux pays latino-américains aient pu connaître une désindustrialisation précoce.

Encadré 2 : Evolution défavorable du coût unitaire du travail

⁴ Coatz D. et Scheingart D., 2016 : « La industria argentina en el siglo XXI : entre los avatares de la coyuntura y los desafíos industriales. : La industria argentina en el siglo XXI : entre los avatares de la coyuntura y los desafíos industriales », *Boletín Informativo Techint* n° 353, 1-52

Tableau 4 : Taux de croissance du salaire minimum en termes réels 2000-2014 au Brésil

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
5.5	8.9	-3.2	8.7	2.1	9.8	13.5	3.2	2.6	7.6	3	0.7	7.5	3	1	1

Source IBGE, Ministerio do planejamento. NB : selon la loi, le salaire minimum est indexé aux taux d'inflation de l'année écoulée et aux taux de croissance du PIB des deux dernières années

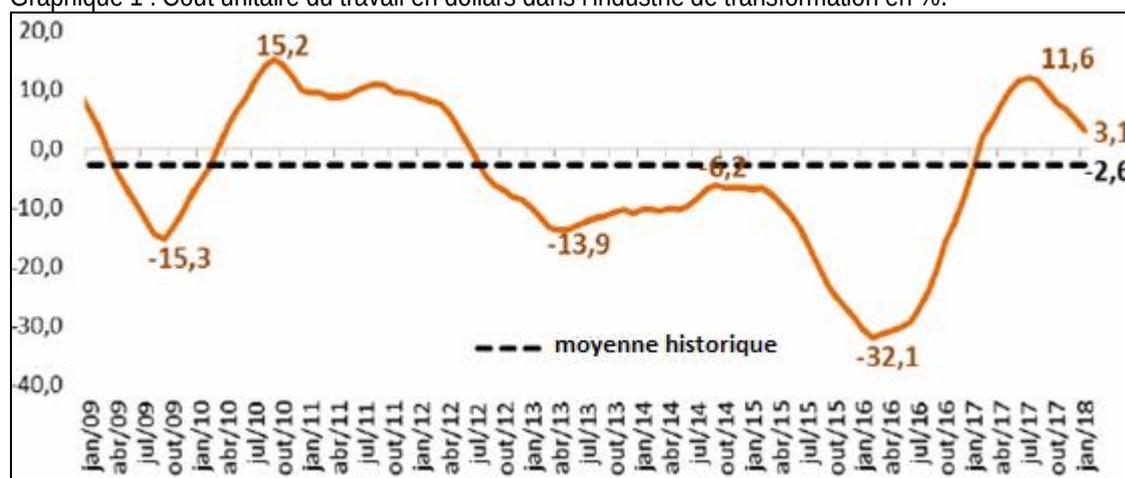
Tableau 5 : Productivité et salaires réels dans l'industrie de transformation en monnaie nationale au Brésil , base 100 = 2004

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
Productivité	100	102	103.5	107.5	107.5	105.5	115	115	112.5	117	117	116
Salaire	100	102.5	102.5	106	110	115	118.5	122.5	128.5	132	134	133

Source : CEMEC (Centro de Estudos de Mercado e de Capitais), note 08/2015, *janvier- aout 2015

Pour une base100 en 2004, l'indice des prix des importations de biens de consommation non durables est de 150 en 2014, à la veille de la crise et de la forte dépréciation du real, celui des biens de consommation durables est à 113, des biens intermédiaires à 120, des biens d'équipement à 100 à la même date. Toujours pour une base 100 en 2004, l'indice du coût unitaire du travail dans l'industrie de transformation dépasse largement ceux des biens importés pour se situer à 221 (source : CEMEC). Les trois composantes de coût unitaire du travail évoluant défavorablement (appréciation de la monnaie qui se reflète dans les prix importés, hausse des salaires qui dépasse une productivité en très faible croissance), la compétitivité du pays décline fortement ; Elle baisse d'autant plus fortement que les biens produits sont sophistiqués, à l'exception de quelques branches comme l'aéronautique

Graphique 1 : Coût unitaire du travail en dollars dans l'industrie de transformation en %.



Source : PIM/PF/IBGE et indicateurs industriels/CNI, élaboration FIESP

Frankel et Rapetti analysent les causes de l'augmentation du coût unitaire du travail dans plusieurs pays latino-américains entre 2002 et 2010. Selon les calculs effectués par ces auteurs, l'appréciation du taux de change réel est une cause prépondérante. En Argentine, l'appréciation du taux de change réel résulte du différentiel d'inflation avec les Etats-Unis, au Brésil et en Argentine surtout de la hausse du taux de change nominal. Le second facteur expliquant la hausse du coût unitaire du travail est le différentiel de productivité, celle-ci croissant moins au Brésil, au Chili et en Colombie moins que dans les pays avancés et en Chine, et le troisième facteur est la hausse des salaires plus prononcée que celle de la productivité. Frenkel R. et Rapetti M (2011) : Fragilidad externa o desindustrializacion : cual es la principal amenaza para America Latina en la proxima decada ?, CEPAL, *Macroeconomia del desarrollo* n°6, 1-38

Le salaire moyen augmente plus rapidement que la productivité moyenne, surtout au Brésil avec des hausses importantes du salaire minimum, celles-ci directement et indirectement par le jeu des pensions indexées au salaire minimum, augmentent le pouvoir d'achat des catégories modestes et vulnérables et réduisent l'ampleur et la profondeur de la pauvreté. Avec l'appréciation de la monnaie, les salaires exprimés en dollars augmentent encore plus fortement. Le niveau moyen de la productivité du travail

est faible comparé à celui des pays avancés et son taux de croissance, certes plus élevé dans l'industrie que dans les autres secteurs de l'économie, est également faible.

2 Une désindustrialisation précoce

2. 1. Les pays latino-américains ont connu dans la première décennie du XXI^e siècle à la fois une désindustrialisation précoce (encadré 3) et un taux de croissance plus élevé que dans les années 1990. C'est un paradoxe. Cette croissance plus élevée est cependant bornée, à la fois par l'appréciation de la monnaie nationale souvent accompagnée d'une politique de taux d'intérêt élevés⁵, et par un manque d'infrastructures patent surtout dans les transports, voire une éducation qui reste de piètre qualité, malgré les efforts réalisés par les gouvernements populistes progressistes, et enfin par des institutions de qualité discutables (bureaucratie démesurée, corruption).

La productivité du travail est faible parce que le taux d'investissement est en deçà de ce qui serait nécessaire pour connaître à la fois une croissance plus soutenue et davantage durable⁶. Le mode de croissance est davantage rentier. A cela s'ajoute un comportement consumériste des catégories de revenus les plus élevées, préférant consommer plutôt qu'investir dans l'industrie.

La compétitivité de l'industrie de transformation, secteur le plus exposé à la concurrence internationale, se dégrade. Malgré le coût plus faible en monnaie locale des importations de biens d'équipement et de produits intermédiaires importés, la hausse du coût unitaire du travail, conséquence de la faible croissance de la productivité du travail, de l'appréciation de la monnaie et de la hausse des salaires réels, ampute la rentabilité d'autant plus que la répercussion sur les prix est rendue plus difficile en raison de la concurrence internationale accrue dans les secteurs exposés. La rentabilité des entreprises de ce secteur à terme en subit les conséquences. Celles-ci se manifestent sous forme de désindustrialisation : des pans entiers du tissu industriel disparaissent au profit d'importations plus massives alors même.

Tableau 6 : Profits nets dans l'industrie de transformation en % du PIB brésilien, 2005-2014 (sans Pétrobras)

2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
1.38	1.25	1.49	1.06	1.26	1.26	0.86	0.70	0.76	0.78

Source : Nota CEMEC 06/2015 (Centro de Estudos de Mercado e de Capitais) <http://ibmec.org.br/instituto/wp-content/uploads/2014/10/31082015-NOTA-CEMEC-06-FINAL.pdf> où on trouve une série de mesures différentes de la rentabilité des entreprises. Après un fort ralentissement en 2014, la crise s'accroît en 2015 et 2016

Dans ce contexte de baisse de la rentabilité dans l'industrie de transformation, ce qui va précipiter la crise de 2015 est à la fois, la chute du cours des matières premières, la politique économique suivie peu cohérente sur le moyen terme, la réduction des investissements publics, la baisse des investissements privés et la politique orthodoxe de réduction du déficit budgétaire⁷, alors même que ce déficit en forte hausse s'explique par la l'ampleur de la crise, la hausse phénoménal de taux d'intérêt et par suite du service de la dette.

⁵ Le courant libéral dominant considère que réduire la hausse des prix passe par une politique de taux d'intérêt élevés pour contenir la demande et par une appréciation du taux de change qui, par la déflation importée devrait réduire la hausse des prix. C'est ce qu'on désigne par la règle de Taylor. La Banque centrale du Brésil est une adepte dogmatique de cette politique, bien plus que ne l'est celle du Mexique par exemple ou encore celle des Etats-Unis. Ce faisant elle contribue à un alourdissement des dépenses budgétaires au titre du service de la dette publique interne et ...au déficit budgétaire lorsqu'elle hausse les taux d'intérêt.

⁶ Au sens double du terme : moins de volatilité et moins de dégâts environnementaux.

⁷ Ainsi que le soulignent Serrano F. et Summa R., 2012 : « A desaleração rudimentar da economia brasileira desde 2011 », revue *OIKOS*, vol 11 n°2, 1-37, et des mêmes auteurs, 2015 : « Aggregate demand and the slowdown of Brazilian economic growth in 2011-2014 » , *CEPR*, 1-39... Cependant ces auteurs sont sceptiques sur la désindustrialisation et surtout sur le lien de causalité entre appréciation du taux de change et désindustrialisation. Pour autant les arguments avancés pour expliquer la crise ne situent pas nécessairement en contradiction avec ceux privilégiant l'appréciation du taux de change comme facteur d'affaiblissement du tissu industriel, ou s'ils le sont, les auteurs ne le démontrent pas, l'approche en termes de coût unitaire du travail étant effleurée ainsi que celle de la rentabilité industrielle par rapport aux autres secteurs.

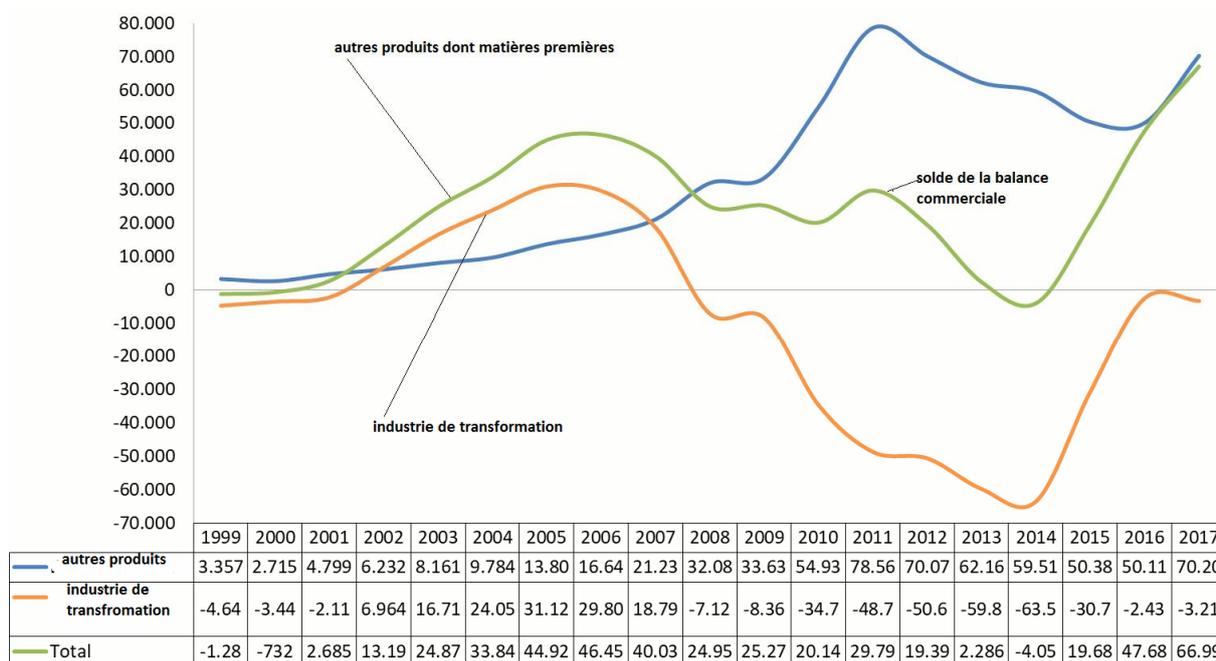
Tableau 7 : Taux de croissance de la production industrielle au Brésil 2003-2017, en pourcentage

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Extractive	4.9	4.3	10.3	7.4	5.9	3.8	-8.9	13.5	2.2	-0.5	-3.6	6.8	3.9	-9.4	4.6
transformation	0.1	8.6	2.4	2.4	6	3	-7	10	0.3	-2.4	2.8	-4.2	-9.8	-6	2.2
Industrie totale	0.3	8.3	2.8	2.7	5.9	3.1	-7.1	10.2	0.4	-2.3	2.1	-3	-8.2	-6.4	2.5

Source : IBGE et IEDI (2018), n°829

A l'inverse, avec la crise de 2015-2016, l'emploi baisse fortement, la productivité du travail mécaniquement augmente sans qu'il y ait modernisation pour autant de l'appareil de production, le salaire réel fléchit ensuite, et comme la dépréciation de la monnaie est importante, le coût unitaire du travail baisse et la compétitivité de l'industrie croît. C'est ce qui explique à la fois le fort rebond des exportations de produits de l'industrie de transformation puis la hausse modeste de la production.

Graphique 2: Soldes de la balance commerciale FOB (en vert), de l'industrie de transformation (en marron), des autres produits dont matières premières (en bleu) en milliards de dollars



Source : carta IEDI : On peut observer que le solde de la balance commerciale de l'industrie de transformation devient négatif dès 2008. Les excédents de la balance commerciale des autres produits, en recul dès 2011, n'arrivent plus à compenser la hausse rapide des déficits de l'industrie de transformation dès 2012. A l'inverse, la réduction du déficit de l'industrie de transformation est très rapide et prononcée dès 2014-2015

Encadré 3 : Désindustrialisation précoce

Au Brésil, l'industrie est composée de l'industrie de transformation et des industries extractives ; en Argentine, on distingue la manufacture d'origine agricole de celle d'origine industrielle. Lorsqu'on fait des comparaisons dans le temps, il convient de tenir compte de toute une série de services qui hier étaient internes aux entreprises et qui depuis ont été externalisées et sont souvent comptabilisées à présent dans les services. Aussi faut-il comparer à périmètres équivalents, ce qui n'est pas toujours aisé lorsque n'est pas indiquée la méthodologie. Pour des raisons de commodité, nous considérons ici l'industrie de transformation tout en ayant à l'esprit qu'il est de plus en plus difficile de ne pas inclure les ICT surtout avec la 4^e révolution industrielle, dite numérique, qui prend de l'ampleur.

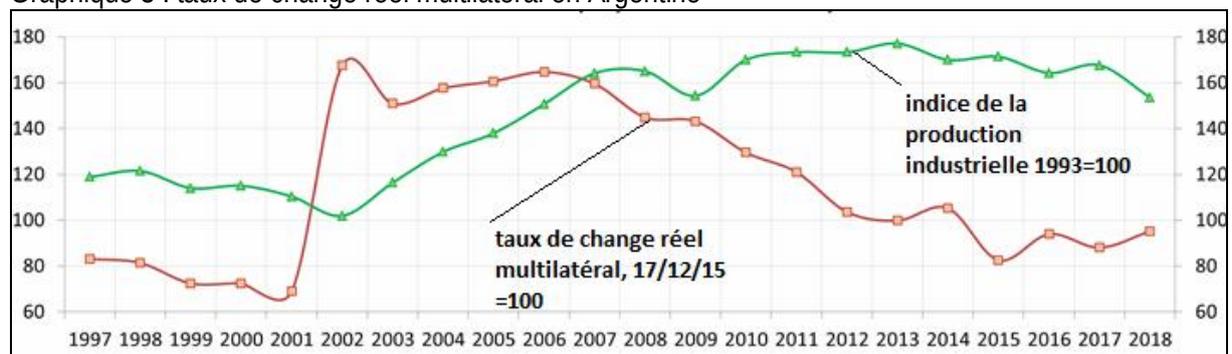
Passé un certain stade de développement, il est habituel de constater une baisse relative de la part du secteur industriel dans le PIB au profit des services, sans que pour autant il y ait nécessairement désindustrialisation. Le terme de désindustrialisation est en général réservé à une baisse absolue de la valeur ajoutée de l'industrie et/ou à une réduction relative du poids de l'industrie nationale dans l'industrie mondiale en économie ouverte. En Amérique Latine, ce phénomène a tendance à intervenir

beaucoup plus tôt que dans les pays avancés, d'où le recours au qualificatif « précoce » utilisé lorsque le revenu par tête au début du processus de désindustrialisation *correspond à la moitié de celui des pays avancés au moment où il débute*. La part de l'industrie de transformation brésilienne dans l'industrie de transformation mondiale (en valeur ajoutée) est de 1,8% en 2005 puis en 2011 de 1,7% après avoir été de 2,7% en 1980, selon la banque de données 2013 de l'UNCTAD. Selon la même source, en Chine, cette part était de 9,9%, en 2005 et de 16,9% en 2011. Elle baisse donc relativement au Brésil alors qu'elle augmente fortement en Chine. Les exportations de produits manufacturés régressent en termes relatifs au Brésil, passant de 53% de la valeur des exportations en 2005 à 35% en 2012, au profit des exportations de matières premières agricoles et minières et ce n'est que depuis février 2016 qu'elle croit à nouveau suite à la forte dévaluation et à la chute du cours des matières premières.

Dans le cas du Brésil, la croissance plus élevée se fait au détriment de l'industrie. La production industrielle stagne - au début de 2014 où elle retrouve son niveau de 2002 - et s'effondre avec la crise. Pour un indice 100 en moyenne en 2002 (donnée désaisonnalisée), elle atteint un pic de 105,5 en juin 2013, puis 99 en novembre 2014, et 85 en janvier 2016 et 83 en février 2016, malgré le nouvel essor des exportations, l'industrie poursuit son déclin (carta IEDI, n°722 et 726). Si on ne tient pas compte de la crise de 2015-2016, en onze ans l'industrie de transformation n'a pas cru.

En Argentine, la désindustrialisation a commencé plus tôt qu'au Brésil. Mais avec la forte dévaluation de la monnaie au début des années 2000, le secteur industriel a pu se développer à nouveau. Avec la réappréciation de la monnaie, l'industrie commence à stagner puis à fléchir ainsi qu'on peut le voir ci-dessous :

Graphique 3 : taux de change réel multilatéral en Argentine



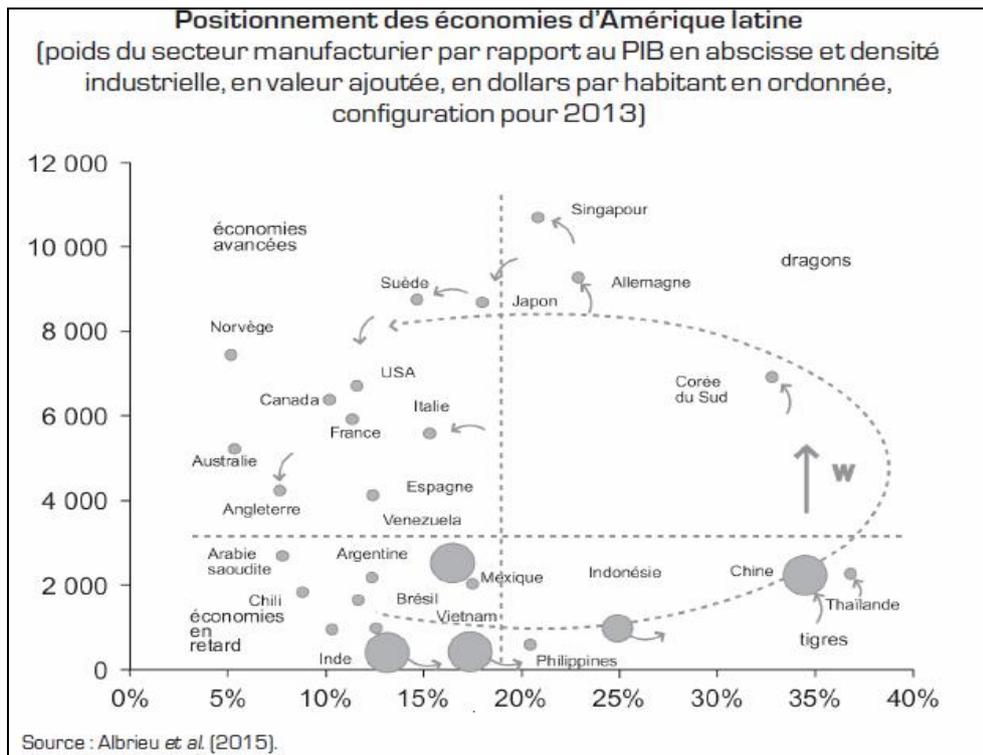
Source : BCRA et OI Ferrera

2.2. Pourquoi l'industrie est-elle à privilégier ?

Les travaux de Kaldor, de Vervoon sur la relation entre les taux de croissance de l'industrie et de la productivité du travail, ceux d'Hirschman sur les effets d'entraînement en amont et en aval de l'industrie et de ses secteurs les plus dynamiques, ou bien ceux encore de Thirwall sur les limites de la croissance lorsque les capacités d'importation des autres pays jouent comme contraintes à l'essor de ses exportations, tous montrent le rôle stratégique de l'industrie et sa capacité à générer des emplois dans les autres secteurs (voir encadré 4).

Nombre de pays asiatiques ont connu ces quarante dernières années une industrialisation rapide et un taux de croissance élevé. 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 de la valeur ajoutée de l'industrie sur le PIB. Au lieu de prendre le chemin emprunté par les tigres puis les champions favorisant leur industrie, les pays latino-américains sont restés... sur place.

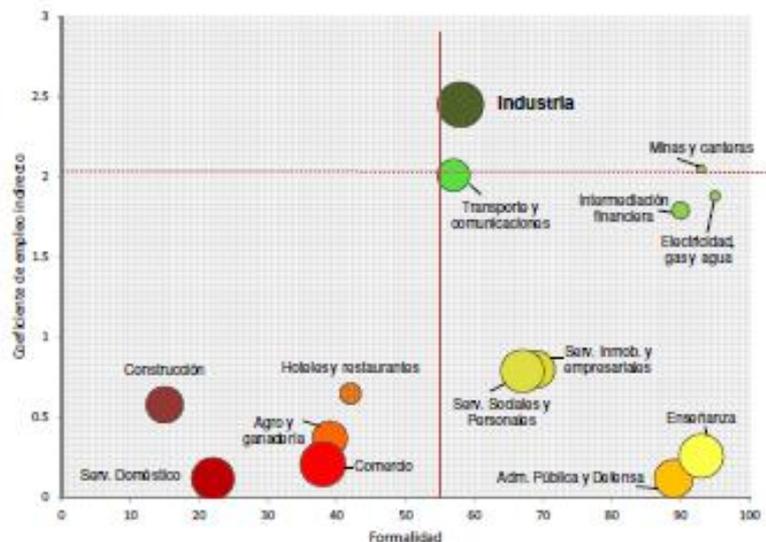
Graphique 4 : progression versus régression



Encadré 4 : multiplicateurs d'emplois

Lorsqu'on met en rapport les différents secteurs, classés selon l'importance relative de la formalité de leurs emplois, et le nombre d'emplois indirects créés, on observe qu'en Argentine en 2013 pour un emploi direct dans l'industrie, 2,45 emplois indirects ont été créés, bien plus que dans le commerce où prédomine les emplois informels.

Graphique 5 : multiplicateurs d'emplois différenciés selon les secteurs



Source. Coatz et alii (op cit, page 37).

Selon Berger T. Chen C. et Frey C.B.⁸, les emplois créés indirectement dans le secteur des services grâce à l'emploi d'un salarié qualifié de l'industrie manufacturière, seraient beaucoup plus élevés dans les pays émergents qu'aux Etats-Unis. Les inégalités de revenus y sont plus fortes ainsi que la propension à consommer, tout au moins dans les deux pays latino-américains analysés par les auteurs

⁸ Berger T. Chen C et Frey CB, 2017 : « Cities, Industrialization and Job Creation : Evidence from Emerging Countries », *mimeo, Oxford Martin School*, p. 1-25..

(Brésil et Mexique). Les couches « élevées » de la population dépensent davantage en service ce qui génère des emplois en plus grand nombre.

2.3. Peut-on considérer qu'en choisissant de fixer un taux de change déprécié on puisse retrouver une croissance soutenue et durable permettant de consolider les acquis sociaux au lieu de les fragiliser comme c'est le cas aujourd'hui ?

Entre une monnaie appréciée et une monnaie dépréciée, il y a une dépréciation et celle-ci peut avoir des effets non souhaités. La dépréciation de la monnaie génère une inflation importée. Pour la freiner, on considère souvent qu'il est nécessaire de contenir la demande par une politique d'austérité. Celle-ci provoque en général une récession, voire une crise économique dont les conséquences sociales sont proportionnellement plus importantes pour les pauvres et les catégories modestes que pour les riches et les classes moyennes et ce, d'autant plus, que l'efficacité de la dépréciation dépend de l'ampleur de celle-ci. Elle serait donc très coûteuse aux catégories populaires⁹.

On observe le plus souvent un pic inflationniste lors d'une dépréciation brutale de la monnaie nationale. Ce pic est en général de courte durée, contrairement à ce qui se passait dans les années 1980¹⁰, comme on peut l'observer avec les dévaluations au Brésil à la fin du XX^e siècle, celles en 2003 et de nouveau en 2014, ou bien encore en Argentine avec l'implosion du Plan de convertibilité. Le scénario de la baisse des salaires réels n'est donc pas inéluctable car les économies brésilienne et argentine sont relativement fermées si on les compare aux économies asiatiques. L'ensemble des biens incorpore de manière plus ou moins importante des biens intermédiaires 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 des *inputs* est importé, ce qui est loin d'être le cas. Les biens exposés à la concurrence internationale devenant plus compétitifs (le salaire en dollar baisse), le salaire nominal en monnaie locale peut alors s'accroître sans que cela érode totalement l'accroissement de compétitivité, et le salaire réel peut alors rester stable. Comme on le sait, c'est une question de rapport de force au sein du conflit distributif, ou parfois de choix entre baisser les salaires réels ou licencier pour élever la productivité.

Enfin, la dévaluation réduit les prix des biens exportés (hors matières premières) et si les capacités d'offre le permettent, elle peut conduire à une hausse de leur volume, voire à une augmentation de leur valeur. Les exportations de l'industrie de transformation brésilienne ont connu un bond impressionnant : le déficit est passé de 18,8 milliards de dollars en 2014 à 2 milliards de dollars en 2017. Cette réduction massive du déficit s'explique à la fois par le ralentissement des importations provoqué par la crise et la hausse de leurs prix consécutive à la dépréciation de la monnaie nationale, et, surtout par l'essor des exportations de biens industriels, plus particulièrement des biens de moyenne-haute technologie qui, avec les biens de haute technologie, avaient été le plus affectés par la crise.

Tableau 8 : Brésil, taux de croissance annuel des exportations de l'industrie de transformation selon l'intensité technologique, 2010-2017

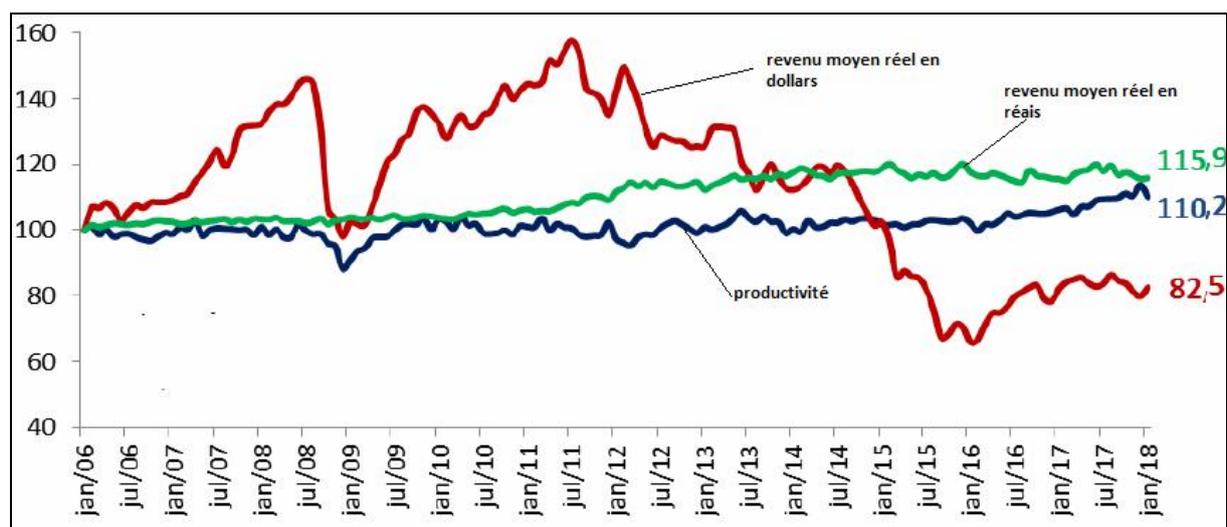
⁹ Voir par exemple Fiorito A, Guaita N. et Guaita S, 2013 : *El mito del crecimiento economico dirigido por el tipo de cambio competitivo*, Circus, revista argentina de economia, n°5, 81-105, mais aussi Serrano (*op.cit.*). Dans une grande mesure, l'analyse de ces économistes paraît confortée par l'échec de la politique économique du président Macri : forte dévaluation, libéralisation du compte capital et des prix, inflation qui croit durablement, déficits de la balance commerciale et déficits budgétaires, industrie qui peine à croître et pauvreté qui augmente. Ainsi, selon l'INDEC la production industrielle chute de -7.9 % (Informe de coyuntura, GERES, *op.cit.*, p.10) entre juillet 2016 et juillet 2015. Annualisée, l'inflation passe de 25% en novembre 2015 à 46% en juin 2016, puis baisse de nouveau. Crise économique, stagnation de la production industrielle depuis 2010 et fléchissement fin 2017, inflation à un niveau élevé, réappréciation de la monnaie, hausse importante du chômage, 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. L'incapacité de maîtriser l'inflation, la hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, ne peut conduire qu'à une dépréciation « sauvage » du peso à terme. C'est ce qui s'est passé en 2018, le peso baissant de plus de 16% de janvier à début Mai. La hausse des taux d'intérêt pour contrecarrer la sortie des capitaux et freiner cette dépréciation est de nature à la fois casser la dynamique de reprise de la croissance et à susciter une politique budgétaire de contenance de la demande (voir O Valor du 4 mai 2018).

¹⁰ A l'exception toutefois de l'Argentine en 2014 et en 2015, sous les présidences Kirchner puis Macri

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Haute technologie	3.2	2.6	4	-3.2	-0.7	2.7	5	1.4
Moy HT	33.5	17.9	-4.8	-2	-13.5	-11	2.4	20.8
Moy BT	17	32.5	-1.2	8.7	-13.3	-11	-1.5	5
BT	22.2	15.8	-2.8	-0.1	-3.8	10.9	1.6	6.6

Source : Carta IEDI, n° 830 dec. 2017 (élaboration à partir de la taxinomie de l'OCDE), en grisé, années de crise, http://www.iedi.org.br/cartas/carta_iedi_n_830.html

Graphique 6 : Productivité du travail et revenu moyen réel en dollars et en réais au Brésil, série désaisonnalisée, janvier 2006=100



Source : PIM-PF/IBGE et indicateurs industriels/CNI, élaboration FIESP

Comme on peut le voir dans le graphique ci-dessus, la baisse du coût unitaire du travail s'explique surtout par la dépréciation de la monnaie nationale et très peu par la réduction des salaires réels en réais, celle-ci étant relativement faible. La productivité du travail par contre augmente grâce aux licenciements massifs, le taux de chômage dépassant les deux chiffres.

La dépréciation de la monnaie n'est pas une solution miracle. Elle n'est après tout qu'une manipulation des prix relatifs permettant d'exporter davantage et d'importer un peu moins si les rigidités structurelles sont surmontées. Pour être efficace à long terme, la dévaluation doit s'accompagner d'une politique économique repensant l'insertion internationale du pays afin que celle-ci se fasse sur des produits dynamiques à forte élasticité demande par rapport aux revenus. Cela passe par un effort conséquent en termes de recherche de productivité, de restructuration de l'appareil industriel. Comme le rappelle Frenkel¹¹, selon Prébisch l'objectif d'une dévaluation n'est pas d'augmenter le poids de l'industrie dans le PIB mais plutôt de favoriser les industries de demain.

Cet objectif appelle une question importante : peut-on définir un taux de change d'équilibre c'est-à-dire un taux de change qui puisse permettre de réindustrialiser un pays ? A cette question Bresser Pereira, Nassif, Feijo¹² répondent positivement tout en soulignant que les contraintes et les objectifs ne sont plus les mêmes que ceux en vigueur hier lorsque le monde était moins globalisé.

Selon les auteurs, il convient de limiter le déficit budgétaire et de distinguer les dépenses courantes de celles de capital, ces dernières ayant été particulièrement sacrifiées ces dernières décennies. Il est nécessaire d'éviter une reprise inflationniste sans pour autant avoir à appliquer dogmatiquement la

¹¹ Conférence au Congresso Brasileiro de Economia (2017) : « Tipo de cambio real competitivo, justicia social y democracia », <http://www.nuevospapeles.com/nota/5705-tipo-de-cambio-real-competitivo-justicia-social-y-democracia>

¹² Nassif A, Bresser-Pereira L.C. et Feijo C, 2018 : « The case of reindustrialisation in developing countries : towards the connection between the macroeconomic regime and the industrial policy in Brazil », *Cambridge Journal of Economics*, n)42, 355-381

règle de Taylor comme c'est le cas au Brésil¹³. L'objectif de la redistribution des revenus en faveur des catégories les plus modestes est maintenu par les auteurs avec beaucoup de prudence. Comme la croissance de la productivité du travail est faible, il est difficile de proposer que l'augmentation des salaires soit en moyenne inférieure à celle de la productivité, sauf à accepter le niveau insoutenable des inégalités, aussi proposent-ils de ne pas toucher aux règles de fixation du salaire minimum au Brésil mais de désindexer les pensions à leur évolution (p.373), ce qui limiterait la hausse de ces dépenses publiques.

Reste à la fois la contrainte d'augmenter la productivité du travail et de protéger l'industrie (entendue au sens large, incluant les services dynamiques) et de la protéger de la concurrence étrangère. C'est ici que la politique de change (stérilisation) et la politique industrielle interviennent. Par un glissement les auteurs n'évoquent plus l'industrie, mais les segments de l'industrie les plus dynamiques qu'il faudrait protéger, y compris par du protectionnisme (p.376), rejoignant ainsi « l'intuition de Prébisch » de favoriser l'industrie de demain.

L'idée du taux de change compétitif est séduisante, mais elle ne saurait être qualifiée d'équilibre. Elle manque de sous-bassement théorique solide (*quid* de la théorie de la valeur internationale ?). Elle est pragmatique. Au-delà de l'industrie comprise dans un sens large, l'objectif est de favoriser les industries de demain et par conséquent de se situer en dynamique. La question pertinente alors est celle du terme...c'est pourquoi, la politique de change fait partie d'une ensemble de mesures structurelles comme la réforme fiscale, une politique industrielle repensée.

3. La financiarisation

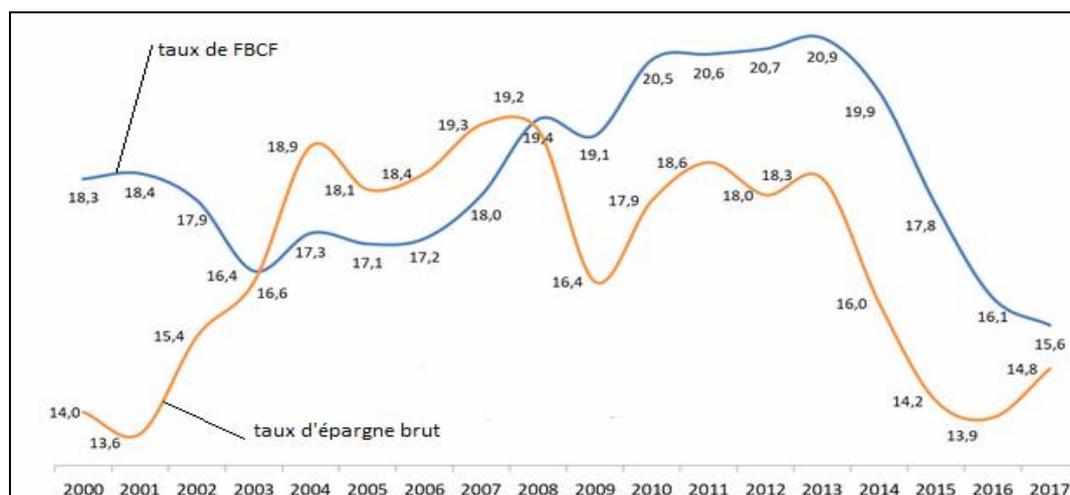
La finance ne se réduit pas à la financiarisation. La finance est nécessaire au développement. la financiarisation est la « *maladie infantile* » de la finance. Elle a pris une importance croissante. L'argent semble faire de l'argent à partir de l'argent sans passer par l'intermédiaire de l'exploitation des salariés. Deux cas extrêmes sont intéressants à analyser. Lorsque la croissance est soutenue, la croissance des profits financiers est supérieure à celle des revenus du travail. Lorsque la croissance est modeste, on est en présence d'un jeu à somme nulle : la croissance des profits financiers se fait au détriment de celle des salaires, les uns augmentent, les autres baissent ou stagnent sans que pour autant il soit aisé d'établir une relation de causalité. Dans les deux cas de figure, il y a une augmentation des inégalités des revenus, plus exactement les 5% les plus riches voient leurs revenus augmenter par rapport au reste de la population.

Cette évolution peut être contrariée de deux manières : par l'essor du crédit, c'est ce qui s'est passé aux Etats-Unis jusqu'à la crise dite des *sub primes*, ces crédits devenant des produits financiers structurés, complexes, voire pourris, favorisant la spéculation. Elle peut être contrariée par des décisions d'ordre politique d'augmenter le salaire minimum et de favoriser l'octroi de crédit aux catégories modestes avec pour particularité de favoriser la redistribution sans chercher à s'opposer à la désindustrialisation, sauf de manière désordonnée au Brésil avec Dilma 1. Les plus riches ont continué à s'enrichir et les pauvres sont devenus moins pauvres avec un talon d'Achille : l'industrie ne suivant pas faute d'autres mesures qui auraient du être décidées, l'accroissement de leur demande s'est traduite par une augmentation des importations, le taux d'investissement restant à un niveau modeste, en deça de ce qu'il aurait fallu. Pour reprendre une métaphore utilisée lors des conflits entre l'URSS et le Chine, la financiarisation a paru être un « tigre en papier », ses « dents atomiques » n'étant pas faciles à percevoir¹⁴. Elles ont cependant fini par exploser avec les conséquences très graves au niveau de l'emploi, des salaires et la pauvreté.

¹³ Pour lutter contre la hausse des prix, la règle de Taylor incite à apprécier la monnaie nationale – source de désindustrialisation – et à augmenter le taux d'intérêt directeur – source de financiarisation.

¹⁴ Voir Salama P, 2016: "Financialization in Brazil : a paper tiger, with atomic teeth ?" into Faruk Ulgen: *Financial development, economic crisis and emerging market economies*, Routledge

Graphique 7 : Taux de FBCF et taux d'épargne brut au Brésil, 2000-2017, en % du PIB courant



Source : IBGE, carta IEDI, 2018, n°836

Au niveau des entreprises industrielles, choisir entre investir dans la production des biens et acheter des produits financiers plus lucratifs pourrait expliquer que les taux d'investissement soient relativement modestes. Une telle explication n'est pas totalement pertinente. Les entreprises industrielles sont contraintes d'investir si elles veulent conserver leurs parts de marché. Ne pas le faire conduirait à des coûts irrécupérables importants. Aussi, sauf exception, un tel choix reste quel que peu virtuel, sauf à la marge, et porte sur des titres relativement courts.

Aussi comment expliquer la faiblesse de l'investissement ? Finello Correa, de Medeiros Lemos et Feijo¹⁵ montrent, à partir des données du CEMEC, que les profits et les investissements dans les grandes entreprises brésiliennes fléchissent à partir de 2010, et plus particulièrement en 2013. Ces auteurs observent également que les investissements baissent moins que les profits, grâce notamment à une hausse des emprunts. Ces derniers coûtent de plus en plus non seulement parce qu'ils augmentent mais aussi parce que leurs taux sont plus élevés surtout à partir de 2013 suite à l'augmentation des taux d'intérêt réels. Ce faisant ils amputent les profits. Les nouveaux emprunts servent à la fois pour partie à financer des investissements, compte tenu de la réduction des profits nets, et à rembourser pour partie les anciens emprunts. La fragilité financière des entreprises s'accroît.

La financiarisation est le mécanisme qui conduit les entreprises industrielles à « financer » les entreprises financières. Non seulement les entreprises industrielles versent des dividendes importants, mais empruntent pour rembourser translatant ainsi une partie de leurs profits potentiels vers le secteur financier et réduisant ainsi leurs capacités d'investir et de se moderniser. A l'exception de quelques entreprises dynamiques, plus elles empruntent pour financer le service de leurs dettes, moins il reste de profits nets pour investir, profits déjà affectés par leur incapacité relative à résister à la concurrence internationale.

Au niveau des ménages, le processus de financiarisation se déploie également avec ses effets pervers. Entre 1970 et 2010 le taux de fécondité a baissé de 67% passant de 5,8 à 1,9 enfants par femme. Il devrait se situer à 1,7 en 2020. La structure de la population devrait donc continuer à changer avec une participation de la population âgée de plus en plus importante grâce à la diminution de la natalité et à l'allongement de l'espérance de vie et en 2040, la population ayant plus de 65 ans devrait être supérieure à celle ayant entre 0 et 14 ans selon les évaluations de l'IPEA (nov.2017). Le ratio actif/inactif continuera donc à baisser ce qui n'est pas sans poser de sérieux problèmes de financement pour les retraites par répartition. Avec le vieillissement de la population le coût de la santé devrait augmenter sensiblement dans la mesure où les soins sont plus coûteux pour les personnes âgées que

¹⁵ Finello Correa M., de Medeiros Lemos P. et Feijo C.(2017) : « Financeirização, empresas não financeiras e o ciclo econômico recente da economia brasileira », *Economia e Sociedade*, N°26 1129-1150.

pour les personnes jeunes. Enfin, compte tenu de l'évolution des technologies, le nombre d'années passé à l'école et dans les universités devrait s'accroître et le coût total de l'éducation augmenter malgré la baisse relative du nombre de jeunes dans la population.

Ce sont des prévisions dites lourdes. Elles ne peuvent être ignorées. Elles ne sont pas sans poser des problèmes économiques appelant à des choix politiques clairs. D'une manière générale, trois options existent. La première consiste à préserver la notion de service public et à considérer que tout n'est pas marchand même s'il convient d'évaluer le coût économique de ce choix et le financer par une réforme fiscale visant à faire principalement payer aux catégories les plus aisées une solidarité sociale permettant de vivre dans une société plus inclusive qu'elle ne l'est. La seconde consiste à diminuer fortement la part prise par le système de répartition en faveur d'un système de capitalisation, à faire de plus en plus appel à des hôpitaux privés avec à la clef l'essor des systèmes d'assurance privés, obligatoires ou non, enfin à développer l'enseignement privé. La conséquence est à la fois une débudgétisation de plus en plus importante de ces dépenses sociales, un essor du crédit pour financer partiellement ces dépenses et un endettement consécutif affectant le revenu disponible surtout des catégories modestes. La solidarité liée au service public diminue fortement. C'est l'option libérale. Enfin, une troisième option existe : celle-ci consiste à imposer au secteur public les règles de fonctionnement du secteur privé. Il en découle une diminution de l'offre de service public et une augmentation des cotisations. C'est l'option privilégiée par le courant néolibéral.

Depuis la nouvelle constitution à la fin des années 1980 et surtout depuis les gouvernements Lula et Dilma, c'est un mixte de ces trois options qui a été privilégié. Les droits des brésiliens ont été étendus surtout avec Lula I et II et Dilma I : augmentation du salaire minimum bien au-delà de la productivité du travail, augmentation des retraites indexées à ce salaire minimum, élargissement de la bourse famille, accès à l'université de nombres de jeunes qui en étaient exclus grâce à un système de discrimination positive, financement à taux de d'intérêt réduits, etc. Mais en même temps, les gouvernements de Lula et de Dilma ne se sont pas donné les moyens d'une telle politique et ce sont donc les deux autres options qui ont progressivement imposé leur logique. Pas de réforme fiscale, celui-ci restant toujours aussi régressif. Crédits à faibles taux financés en partie par le Trésor par des emprunts à taux beaucoup plus élevés, subventions aux universités privées, possibilité de défalquer de ses impôts une part importante des dépenses liées à la santé et à l'enseignement privés, etc, expliquent pour partie le déficit budgétaire et l'augmentation de sa charge atteignant, à la veille de la crise, un poids équivalent au paiement des retraites... et l'essor de la financiarisation. La logique de la finance l'emporte sur celle de la solidarité nationale, le marchand sur le service public¹⁶.

Les effets pervers de la financiarisation se déploient au niveau macroéconomique. La loi votée récemment sur la limitation des dépenses publiques est révélatrice de ces effets pervers : pas de limitation à la hausse des taux d'intérêt (tant que l'inflation ne baisse pas) et consécutivement de la charge de la dette de l'Etat. La réduction du déficit public implique alors nécessairement une réduction des dépenses sociales, notamment celles pour les retraites. C'est ce que s'appliquera à mettre en place le gouvernement de Temer. On comprend dès lors qu'avec la crise et la réduction des dépenses sociales, la pauvreté extrême a augmenté et malgré la légère reprise de 2017 et la baisse prononcée de l'inflation, elle a continué à augmenter passant de 8 millions de personnes en 2014 à 13, 34 millions de personnes en 2016 à 14,83 millions en 2017 selon la PNAD, que le revenu (déclarés) des 1% les plus riches ait pu augmenter, à l'exception de la région sud est où il fléchit légèrement selon l'IBGE (O Valor 12 avril 2018)

Lula a été la mère des pauvres, mais a été aussi le père des plus riches, solidarité et financiarisation ont été les deux mamelles du progressisme, un oxymore qui a fini par éclater au détriment des pauvres. C'est une logique qui contient son propre dépassement, elle est profondément instable ainsi qu'on a pu

¹⁶ Voir Lavinias L, 2017 : *The Takeover of Social Policy by Financialization, The Brazilian Paradox*, Palgrave Macmillan, 219 pages

l'observer dès la fin de Dilma I et le début de Dilma II avec pour apothéose la politique sociale régressive de Temer. Il y a d'autres logiques possibles, celles qui peuvent conduire à des réformes nécessaires mais négociées du système de retraite et de son financement, de santé, d'éducation mais qui ne se fassent pas au bénéfice seul de la finance, finance qui dans le cas brésilien a revêtu les oripeaux de la financiarisation, de l'essor des rentes et de la désindustrialisation massive.

Conclusion

La forte demande de matières premières des pays asiatiques, et plus particulièrement de la Chine dans les années 2000, a conduit le Brésil et l'Argentine à se spécialiser de nouveau dans l'exploitation de leurs ressources naturelles. Ces deux pays, riches en matières premières, se sont ainsi reprimarisés dans les années 2000 : au lieu d'exporter de plus en plus de produits industriels comme c'était le cas dans les années 1950 à 1990, ils ont davantage vendu de produits primaires.

Le populisme progressiste a bénéficié de cette aubaine. La rente tirée de l'exploitation de leurs ressources naturelles a permis de mener une politique sociale audacieuse sans avoir à souffrir de problèmes externes : les inégalités entre les revenus du travail ont diminué, la pauvreté a chuté considérablement, la mobilité sociale des catégories vulnérables s'est accrue grâce aux efforts effectués dans l'éducation publique. Mais, cette rente est également à l'origine d'une fragilisation de ces nouveaux acquits sociaux et d'une montée en puissance d'une corruption qui, d'importante, deviendra très importante et insoutenable d'un point de vue éthique, l'argument « ils sont tous corrompus, quel que soit le parti au pouvoir, mais eux au moins redistribuent » ne suffisant plus.

Grâce à ces rentes la contrainte externe est levée. C'est une situation nouvelle, nouvelle par rapport aux décennies précédentes. La hausse des cours et des volumes échangés semble ne pas devoir s'interrompre dans les années 2000. Aussi l'illusion que celle-ci puisse perdurer s'installe.

Peut être parce que l'occasion aura été trop bénéfique, le populisme progressiste ne débouchera pas sur une révolution : aucune réforme structurelle ne sera prise et une fois la « fête finie », le balancier politique ouvrira la voie à un retour des droites, soit au prix d'un coup d'état institutionnel (Brésil), soit démocratiquement par des élections (Argentine).

Métaphoriquement parlant, on peut considérer que cette période faste caractérise le populisme progressiste comme une « *révolution de riches* », contrairement à celles qui eurent lieu hier à Cuba ou, encore plus loin dans le temps, en Chine ou en URSS, *révolutions* qu'on pourrait qualifier de « *pauvres* », ces dernières n'ayant pas la chance de bénéficier de conditions externes aussi favorables, bien au contraire. Des occasions gâchées en partie et qui se paient à un prix fort aujourd'hui pour les catégories de la population les plus vulnérables, celles précisément dont on voulait améliorer et les conditions de vie et leur mobilité sociale.

Annexes

Chaque pays a sa spécificité qui s'explique par sa propre histoire

Au Brésil, l'indice de la production industrielle par tête passe de 100 en 1970 à 160 en 2014. En Argentine ces données sont de 100 et 100 aux mêmes dates selon les données corrigées de l'INDEC. La volatilité de la croissance en Argentine est très prononcée : de 1980 à 2002 la chute de la production industrielle, bien qu'irrégulière, est prononcée et ce n'est qu'entre 2002 et 2008 que la croissance est importante, insuffisante cependant pour dépasser le niveau de 1970. Entre ces mêmes dates, la production industrielle par tête de la Chine passe de 100 à un peu plus de 6000. Comparée à la Chine, le Brésil et l'Argentine se marginalise...Selon les calculs effectués par Coatz D. et Scheingart D. (2016, *op.cit*), le Brésil connaît une croissance de sa production industrielle de 5.1% entre 2005 et

2011, puis de -8.7% entre 2011 et 2015, l'Argentine, de 26.3% et 13.5% entre les mêmes dates. Si on considère un panel de 45% pays représentant 90 % de la production industrielle mondiale, le Brésil occupait le 29° rang en 2011 puis le 39° en 2015, l'Argentine le 9° et le 23° (p.7).

Après la grande peur provoquée par la venue de Lula au pouvoir, le Brésil est accepté par les marchés financiers internationaux. Le réal s'apprécie grâce à une entrée nette de capitaux importante et un essor des ventes de matières premières dont les cours augmentent considérablement surtout à partir de 2008¹⁷. De ce point de vue, le Brésil se reprimarise. Il ne s'agit pas pour autant à un retour à un retour au XIX° siècle car à la différence de cette époque les techniques utilisées pour produire ces matières premières sont très sophistiquées.

Il y a eu des tentatives de freiner l'appréciation du taux de change, surtout au Brésil, mais elles arrivèrent trop tard et de manière désordonnée : face à l'appréciation de la monnaie destructrice de l'industrie, des politiques visant à déprécier la monnaie nationale et à réduire les taux d'intérêt trop élevés ont été décidées sous la présidence de Dilma Rousseff, lors des deux premières années (2011-2012) de sa présidence, mais l'inflation revenant, l'efficacité n'étant pas au rendez vous¹⁸ et, enfin et surtout l'opposition de certains lobbies (finance surtout) devenant plus agressive malgré les concessions (exonérations fiscales sur la feuille de paie), ces politiques n'ont pas été maintenues, le gouvernement revenant sur elles par petites touches. Ce va et vient s'explique par les effets non désirés des choix de politique économique et l'hésitation du gouvernement à maintenir un cap. Ainsi la hausse des taux d'intérêt, dans le but de ralentir la hausse des prix, attire des capitaux, conduit à une appréciation de la monnaie nationale, laquelle accroît les difficultés en termes de rentabilité de l'industrie et favorise la désindustrialisation et la montée parallèle des importations. A l'inverse, la baisse des taux d'intérêt n'agit plus comme stimulant à l'entrée des capitaux spéculatifs, la légère dépréciation de la monnaie peut favoriser les exportations industrielles mais elle est source d'inflation accrue, ce qui peut annihiler les avantages procurés par la faible dépréciation en termes nominaux. Au total, l'appréciation est chaotique : elle est entrecoupée au Brésil de fortes dévaluations- dépréciations (crise financière internationale de 1996-1998, crise politique avec l'arrivée de Lula au pouvoir en 2003, crise économique brésilienne de 2015).

Ce n'est pas le cas de l'Argentine, celle-ci étant *de facto* interdite d'accès aux marchés financiers internationaux à partir du début des années 2000 lorsqu'elle décide de restructurer sa dette externe (hors dette vis-à-vis des institutions internationales) sans avoir obtenu un accord avec ses créanciers¹⁹. En Argentine l'implosion du plan de convertibilité - permettant la libre convertibilité, sans coût de transaction du peso au dollar et inversement, 1 peso valant 1 dollar au tout début du XXI° siècle – se traduit par une très forte dévaluation, un peso valant quatre dollars. Celle-ci se traduit dans l'immédiat par une hausse des prix conséquente (38%), plus faible cependant que la hausse des prix de gros, et s'atténuant par la suite. Les salaires nominaux étant congelés, l'industrie bénéficiant de la protection produite par la forte dévaluation, la rentabilité de l'industrie augmente considérablement. Sans investir dans l'immédiat et en utilisant les capacités de production oisives importantes, conséquences de la crise précédent cette implosion, la production industrielle croît et avec elle de nouveau l'emploi, puis les salaires grâce à une substitution des importations et à une compétitivité retrouvée par le jeu des changes et des salaires réels réduits, favorisant l'essor des exportations deux ans plus tard. Ce cercle vertueux prend de l'ampleur et l'Argentine connaît une forte croissance et ce d'autant plus que la hausse du cours du soja et l'accroissement des volumes vendus à la Chine, vont

¹⁷ Les cinq principales matières premières exportées (soja, minerais de fer, huiles brutes de pétrole, viandes et sucre) représentent 19,4% du total des exportations, en 2001 : 24,5%, augmente considérablement en 2008 : 34,6%, en 2011 : 46,2%, 40% en 2016 et 44,1% en 2017 dont 15,3% pour le seul soja. La concentration est donc importante, voir O Valor du 15 décembre 2018.

¹⁸ Pour plusieurs raisons : 1/ l'inflexion du commerce international, la chute des cours et la progression plus faible en volume des matières premières échangées, l'affaiblissement de l'industrie qui peine à bénéficier du fléchissement du taux de change, ce dernier jugé trop modeste.

¹⁹ Le non accès aux marchés financiers internationaux se traduit par une quasi disparition des investissements en portefeuille, ce qui n'est pas le cas des investissements étrangers directs

lui permettre de contourner les mesures de rétorsion prises par les marchés financiers internationaux en raison à la fois du taux de change interne imposé pour régler les créances internes, inférieur à celui du marché des changes – les entreprises internationales exigeant d’être payés en dollars quel que soit son cours - et du mode de résolution de la dette externe. Mais ce cercle vertueux avait un talon d’Achille : l’inflation et aussi probablement la manière péroniste de traiter l’opposition, et ce, à la différence du lulisme. Loin de la recherche du compromis, le gouvernement adopte une attitude *a priori* conflictuelle face à l’attitude agressive des exportateurs de matières premières en cherchant à leur imposer des rétentions progressives (taxes sur la valeur des exportations de matières premières), légitimées par la hausse des rentes, pour abandonner ensuite face à l’opposition à la fois de ces rentiers et du Congrès et rester au *statu quo* des rétentions proportionnelles servant surtout à subventionner l’énergie. L’inflation reprenant de la vigueur, le gouvernement décide de la camoufler, de la nier plus exactement en construisant un nouvel indice de prix. Aussi, les micro dévaluations étant calculées par rapport à une inflation sous estimée, l’appréciation en terme réel de la monnaie nationale sera d’autant plus élevée que l’écart entre l’inflation officielle et l’inflation réelle sera plus important, d’où des dévaluations plus importantes, arrivant trop tard, à la fin de la présidence de C.Kirchner, dans le but de freiner la hausse des fuites de capitaux, d’augmenter l’excédent commercial – celui-ci se réduisant considérablement, le solde positif des ventes de matières premières peinant de plus en plus à compenser le solde négatif de l’industrie de transformation et de l’énergie malgré les entrées, certes relativement modes des investissements étrangers directs - pour qu’il puisse à la fois financer le service de la dette externe et la dévaluation importante lors de l’accès de Macri à la présidence. .

Tableau 8 : TAUX DE CROISSANCE ANNUEL DU PIB DES PAYS GRANDS PRODUCTEURS DE MATIERES PREMIERES

Années	Brésil	Argentine*	Chili	Colombie	Pérou	Venezuela	Equateur	Bolivie
2001	1,3	-4,4	3,4	1,7	2,1	3,4	4,8	1,7
2002	2,7	-10,9	2,2	2,5	0,0	-8,9	3,4	2,5
2003	1,2	8,8	3,9	3,9	4	-7,8	3,3	2,7
2004	5,7	9	6	5,3	5	18,3	8,8	4,2
2005	3,2	9,2	5,6	4,7	6,8	10,3	5,7	4,4
2006	4	8,5	4,6	6,7	7,7	9,9	4,8	4,8
2007	6,1	8,7	4,6	6,9	8,9	8,2	2	4,6
2008	5,7	4,1	3,7	3,5	9,8	5,3	7,2	6,1
2009	-0,7	-5,9	-1	1,7	1	-3,2	0,4	3,4
2010	7,5	10,1	5,8	4	8,5	-1,5	3,5	4,1
2011	2,7	6	5,8	6,6	6,5	-4,2	7,9	5,2
2012	0,9	-1	5,5	4	6,1	5,6	5,6	5,1
2013	2,3	2,4	4	4,9	5,9	1,3	4,9	6,8
2014	0,5	-2,5	1,9	4,4	2,4	-3,9	4	5,5
2015	-3,8	2,5	2,3	3,1	3,3	-5,7	0,2	4,9
2016	-3,5	-2,3	1,6	2	4	-9,7	-1,5	4,3
2017	1,1	2,8	1,5	1,8	2,5	-9,5	1	3,9
2018°	2,2	3	2,8	2,6	3,5	-5,5	1,3	4

Source : Cepal, 2010, 2014 et 2017 : Balance preliminar de las economias de America Latina y el Caribe ; Brésil, à partir de 2014, source OECD, 2018 : *Economic Survey, Brazil*. Argentine : *Informe de coyuntura economica, GERES, n°13, 2016*. Les données de l'INDEC différent de celles fournies sous la présidence Kirchner, à partir de 2008. En grisé, gouvernements populistes progressistes. ° prévisions ;

Tableau 9 : Evolution de la pauvreté extrême absolue au Brésil en millions de personnes et en pourcentage de la population

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2016
23.3	20.4	16.7	15.9	13.5	13	11.4	10	10.4	8	9.8	13.3
13%	11.1%	9.1%	8.6%	7.3%	7%	6.1%	5.3%	5.5%	4.1%	4.9%	6.5%

Source : PNAD-IBGE, définition : pauvreté extrême, moins de 1,9 dollars par jour et par personne ou bien moins de 133,72 reals par mois.