

Rapport d'analyse économique publié par le Center for Economic and Policy Research (CEPR), think-tank étatsunien basé à Washington.

# **Accord FMI-Argentine :**

## **La politique de**

### **« l'austérité expansionniste »**

### **fonctionnera-t-elle ?**

Traduction non-officielle - titre original du rapport :

***Argentina's Deal With the IMF: Will "Expansionary Austerity" Work?***  
***Mark Weisbrot and Lara Merling - Center for Economic and Policy Research***  
***December 2018 - <http://cepr.net/>***

Depuis juillet 2018, le Fonds monétaire international (FMI) a versé à l'Argentine plus de 20 milliards de dollars sur un total de 56,3 milliards de dollars de prêts.

Le gouvernement argentin est aujourd'hui le principal bénéficiaire des fonds du Compte des ressources générales (CRG) du FMI. L'objet du présent rapport est d'examiner dans quelle mesure les politiques convenues par le FMI et le gouvernement argentin dans l'Accord de confirmation (AC) de juin dernier sont censées provoquer une reprise économique, et si elles ont des chances de réussir.

Source : <http://cepr.net/publications/reports/argentina-s-deal-with-the-imf-will-expansionary-austerity-work>

<b>Communiqué de presse - présentation du rapport</b> .....	<b>p.2</b>
<b>Conclusion du rapport</b> .....	<b>p.4</b>
<b>Notes - contacter le CEPR</b> .....	<b>p.6</b>

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE – PRÉSENTATION DU RAPPORT:

### **Programme du FMI en Argentine : son efficacité mise en doute dans un nouveau rapport.**

*Les prévisions du FMI pour une reprise économique rapide se sont déjà montrées inefficaces par le passé.*

Washington, DC - Un [nouveau rapport](#) du Center for Economic and Policy Research (CEPR) examine le programme du FMI pour l'Argentine approuvé en juin dernier (révisé en octobre) et souligne des signaux de danger à venir. Le [document](#), co-rédigé par l'économiste et codirecteur du CEPR [Mark Weisbrot](#) et l'économiste Lara Merling, conclut que les plans du FMI visant à "rétablir la confiance du marché", fondés sur l'austérité budgétaire et monétaire, ont peu de chances de réussir.

"En octobre, le FMI et le gouvernement argentin ont décidé de doubler la réduction du déficit et de resserrer la politique monétaire, après que l'économie eut connu des résultats bien pires que ce qui avait été prévu en juin", signale Mark Weisbrot. "Mais peut-être devraient-ils reconsidérer ce qui s'est mal passé."

Le FMI, après avoir conclu en juin dernier un accord de prêt de 50 milliards de dollars avec l'Argentine en pleine crise financière, avait prédit que l'économie se redresserait rapidement et afficherait une croissance positive (0,4 %) pour cette année et l'année prochaine (1,5 %). Quatre mois plus tard, le Fonds prévoyait une croissance négative de 2,8 % pour 2018 et négative de 1,7 % pour l'an prochain. Les erreurs de prévision pour les deux années étaient très importantes: 3,2 % du PIB.

Les prévisions relatives à l'inflation, aux taux d'intérêt et au ratio de la dette au PIB ont aussi été revues et révèlent une situation à venir bien pire encore.

"Le problème, c'est que "l'austérité expansionniste" ne fonctionne pas, signale Mark Weisbrot. "Le programme du FMI est centré sur le 'renforcement de la confiance du marché', mais les récessions n'instaurent généralement pas cette confiance. Et il n'y a aucun désaccord sur le fait que les politiques mises en œuvre par l'Argentine dans le cadre du programme sont en train de ralentir l'économie."

Le FMI s'attend maintenant à ce que l'économie commence à se redresser au deuxième trimestre de l'année prochaine, mais les auteurs du rapport considèrent ce pronostic excessivement

optimiste. La reprise de l'année prochaine repose entièrement sur la croissance des exportations nettes, selon les prévisions du FMI, mais les auteurs notent qu'il existe actuellement de nombreux risques de dégradation de la croissance mondiale, notamment les hausses continues des taux d'intérêt de la Fed [*la banque centrale des États-Unis, ndt*], les frictions commerciales entre les États-Unis et la Chine et la volatilité des marchés financiers.

L'Accord de confirmation et la révision d'octobre soulignent tous deux que l'un des principaux objectifs du programme est de "protéger les citoyens argentins les plus vulnérables du fardeau de ce nécessaire programme de réajustement".

Mais les auteurs du rapport manifestent:

*"Compte tenu de la perte de revenus pendant la récession et des pressions exercées pour réduire les dépenses afin d'atteindre les principaux objectifs budgétaires du programme, il est presque certain que cela ne se produira pas. Des millions d'Argentins connaîtront des souffrances et des difficultés accrues à mesure que le chômage et la pauvreté augmenteront avec la récession. Si le gouvernement s'en tient aux objectifs du programme - ou les intensifie, comme en octobre - il y a un risque de récession prolongée..."*

Le [rapport](#) signale:

*« le gouvernement a commis un certain nombre d'erreurs qui ont contribué à la crise. La première a été l'accumulation rapide de dette en devises étrangères, qui est passée de 35 % du PIB en janvier 2016, un mois après l'entrée en fonction du président Macri, à plus de 60 % du PIB en avril de cette année, juste avant que la crise financière éclate. Puis, lorsque la crise a frappé, le gouvernement a dépensé environ 16 milliards de dollars pour essayer de soutenir le peso, qui avait perdu environ 52,3 % de sa valeur par rapport au dollar au 28 septembre. »*

Weisbrot remarque que le FMI, s'il était intervenu en temps opportun, aurait pu jouer un rôle de soutien en tant que prêteur de dernier recours auprès de l'Argentine lorsqu'elle faisait face à une crise financière en mai.

"Mais en essayant de réduire l'inflation et le déficit des transactions courantes en contractant l'économie, l'accord du FMI a introduit un nouvel ensemble de risques, de déséquilibres et de difficultés", indique Mark Weisbrot.

Source : <http://cepr.net/press-center/press-releases/new-paper-looks-at-the-imf-program-in-argentina-is-it-helping>

## CONCLUSION DU RAPPORT (pages 17-18) :

La fuite des capitaux qui s'est accélérée au début du mois de mai a fait comprendre la nécessité pour le gouvernement de modifier sa stratégie. Il est nécessaire de faire baisser l'inflation pour mettre un terme à la spirale de dépréciation du peso et d'augmentation des prix, ces dynamiques s'alimentant mutuellement ; à mesure que le peso se déprécie, les prix à l'importation augmentent, ce qui augmente l'inflation et provoque des raisons supplémentaires de délaissier le peso. Comme nous l'avons vu, la dépréciation du peso accroît également le fardeau que représente l'importante et croissante part des devises étrangères dans la dette. Le gouvernement doit également enrayer la croissance du déficit de la balance courante.

Mais le programme soutenu par le FMI s'attaque à ces problèmes principalement en contractant l'économie. Cela a créé un nouvel ensemble de risques et de problèmes qui peuvent rendre encore plus difficile la résolution des autres déséquilibres. Comme nous l'avons vu, les projections du Fonds pour un redressement rapide commençant quelques mois seulement après la mise en œuvre de son programme en juillet étaient très éloignées de la réalité. Le gouvernement et le Fonds ont ensuite doublé et intensifié à la fois le resserrement budgétaire et monétaire. Il y a de bonnes raisons de penser que la reprise prévue pour le deuxième trimestre de l'année prochaine - c'est à dire dans quelques mois - se révélera également être trop optimiste.

L'Accord de confirmation et la révision d'octobre soulignent tous deux que l'un des principaux objectifs du programme est de "protéger les citoyens argentins les plus vulnérables du fardeau de ce nécessaire programme de réajustement". [38] Toutefois, compte tenu de la perte de revenus pendant la récession et des pressions exercées pour réduire les dépenses afin d'atteindre les principaux objectifs budgétaires du programme, il est presque certain que cela ne se produira pas. Des millions d'Argentins connaîtront des souffrances et des difficultés accrues à mesure que le chômage et la pauvreté augmenteront avec la récession. Si le gouvernement s'en tient aux objectifs du programme - ou les intensifie, comme en octobre - il y a un risque de récession prolongée comme ce fut le cas dans d'autres pays qui ont tenté une de mettre en place des politiques d'"austérité expansionniste". [39]

De 1998 à 2002, l'Argentine a connu une période de profonde dépression économique provoquant la perte de plus de 20 % de son PIB et un taux de pauvreté passant de 18,2 % à 42,3% de la population. [40] Le chômage a atteint un pic à 21,5%. [41] La grande majorité de ces pertes sont

survenues avant la dévaluation (décembre 2001) et le défaut de paiement (janvier 2002), alors que les autorités - dans le cadre d'accords avec le FMI pendant une grande partie de cette période - avaient tenté d'amorcer une reprise économique grâce à des mesures de resserrement budgétaire et monétaire.

Contrairement à la fin du siècle dernier, l'Argentine n'a pas atteint aujourd'hui le point où sa dette publique est impayable, bien que le FMI estime que " la dette reste soutenable, mais pas à un fort taux de probabilité". [42]

Le gouvernement n'est pas non plus bloqué par une monnaie surévaluée et un système de convertibilité voué à l'échec, comme c'était le cas auparavant. Mais la situation pourrait s'aggraver considérablement si l'assainissement budgétaire et le resserrement monétaire actuels, ainsi que la récession qui les accompagne, ne parviennent pas à inspirer la confiance des marchés qui est visée. La récession pourrait être plus profonde et/ou beaucoup plus longue que prévu, et si l'assainissement budgétaire se poursuit, l'économie pourrait se retrouver prise dans un piège où le fardeau de la dette augmente avec l'austérité. Pour toutes ces raisons et d'autres encore, les politiques macroéconomiques prescrites dans le programme du FMI ne valent pas les risques et les coûts humains qu'elles vont provoquer, et des alternatives excluant la récession devraient être recherchées pour résoudre les déséquilibres actuels.

Source : <http://cepr.net/images/stories/reports/argentina-imf-2018-12.pdf>

## NOTES:

[38] International Monetary Fund (IMF) 2018a, p. 8. "Argentina: First Review under the Stand-By Arrangement." IMF Country Report No. 18/297. October.

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/10/26/Argentina-First-Review-under-the-Stand-By-Arrangement-Inflation-Consultation-Financing-46309>

[39] Le terme est de Paul Krugman —voir, Krugman, Paul. 2015. "The Case for Cuts was a Lie. Why Does Britain Still Believe It? The Austerity Delusion." The Guardian, April 2015.

<https://www.theguardian.com/business/ng-interactive/2015/apr/29/the-austerity-delusion>

[40] Les données sur la pauvreté concernent la région du Grand Buenos Aires, qui compte environ 35% de la population argentine; des données comparables pour tous les centres urbains ou le pays n'étaient pas disponibles pour cette période.

[41] Weisbrot, Mark and Luis Sandoval. 2007. "Argentina's Economic Recovery Policy Choices and Implications." Washington, DC: Center for Economic and Policy Research. October.

<http://cepr.net/publications/reports/argentinas-economic-recovery-policy-choices-and-implications>

[42] International Monetary Fund (IMF) 2018a, p. 21.

## Contacts:

Center for Economic and Policy Research - CEPR

<http://cepr.net/>

1611 Connecticut Ave., NW

Suite 400

Washington, DC 20009

(202) 293-5380

[info@cepr.net](mailto:info@cepr.net)

**Contact for this paper:** Dan Beeton, 202-239-1460



**Traduction :** Luis Alberto Reygada (@la\_reygada).

*Argentina's Deal with the IMF: Will "Expansionary Austerity" Work?*

<http://cepr.net/publications/reports/argentina-s-deal-with-the-imf-will-expansionary-austerity-work>  
Mark Weisbrot and Lara Merling - Center for Economic and Policy Research (CEPR), December 2018.