



Remontée du cours des matières premières, renouveau de l'esprit de Bandung et affirmation de la Chine comme superpuissance.

Les cas de l'Iran, de l'Algérie et de l'Argentine.

*« Vous ne vous êtes pas rassemblés dans un monde de paix, d'unité et de coopération.
Des gouffres béants séparent les nations et groupes de nations.
Notre monde malheureux est déchiré et torturé,
et les peuples de tous les pays avancent dans la crainte de voir de nouveau
les fureurs de la guerre se déchaîner, indépendamment de leur volonté »*

(Discours d'ouverture de Sukarno à la Conférence de Bandung, 18 avril 1955)

Table des matières

Résumé.....	5
Faire le point... ..	6
Fragilités de la reprise	8
Du côté de l'offre	10
Les émergents de plus en plus centraux ?	13
La Chine de plus en plus au centre du jeu.....	17
Iran : un accord historique avec la Chine.....	30
Argentine : la dette extérieure comme limitation de la souveraineté nationale	37
Un second souffle pour l'Algérie ?	48
Conclusion	52

Table des illustrations

Figure 1 Cours du soja (dollars par boisseau).....	40
Figure 2. Les 5 Etats sud-américains les plus endettés auprès de la Chine	46

Résumé

D'un point de vue socioéconomique, la sortie de la pandémie se traduit, pour l'heure, par une remontée des cours des matières premières. Ces dernières sont principalement produites au Sud de la planète. Auparavant, une bonne partie du Sud global a dû restreindre son ouverture au commerce mondial pour faire face aux conséquences économiques désastreuses du coronavirus. Ce *modus operandi*, qui équivalait dans les faits à une déconnexion avec les marchés internationaux de capitaux, constitue une rupture qualitative majeure par rapport aux épisodes de crise qui ont frappé ces pays dans le passé. En effet, jusqu'à présent, la libéralisation du compte de capital et l'ouverture aux investissements directs étrangers servaient de soupape pour faire face aux années de vaches maigres.

Une certaine déconnexion, bien que forcée et temporaire, en a résulté. Pour trois pays du Sud (l'Iran, l'Algérie et l'Argentine), ce découplage constitue la toile de fond récurrente de leurs rapports au Nord. Dans le même temps, la Chine est, contrairement à l'Europe et aux Etats-Unis, sortie renforcée économiquement de la pandémie de Covid-19. Cette montée en régime conduit de plus en plus souvent Pékin à tenir tête à Washington.

Les plans de relance aux Etats-Unis et le rapide et vigoureux redéploiement de l'économie chinoise, puisqu'ils tirent les cours des matières premières vers le haut, vont sensiblement améliorer les recettes d'exportation de biens des pays du Sud. Cette manne leur parviendra alors que s'adosser à la Chine pour envisager de nouveaux compromis avec Washington s'avère une option de plus en plus crédible. Au détour, on formulera l'hypothèse que l'esprit de Bandung est peut-être en train de retrouver actuellement une nouvelle vigueur. Cette étude se propose d'analyser comment cette montée en puissance de la Chine offre des options nouvelles et intéressantes à trois pays qui ont choisi, chacun pour des raisons différentes et selon des dynamiques qui leur sont propres, de ne pas s'aligner sur le consensus néolibéral qui prévaut depuis une trentaine d'années dans les relations Nord-Sud.

La presse économique, depuis quelque temps déjà, fait ses gros titres de la remontée des cours du pétrole. La tendance est effectivement nette. Au plus fort de la crise sanitaire, le prix du Brent, indice de référence en ce qui concerne le cours du baril en Europe, était passé sous les 20 dollars du fait de la crise sanitaire en avril 2020. Le 21 avril 2020, le pétrole brent valait 19,33 dollars le baril. Le retour de la croissance mondiale s'est traduit par une envolée des cours de l'or noir. C'est ainsi que le 24 février 2021, le baril de brent s'échangeait à un cours de 67,04 dollars.

Entre la fin du mois de février et le début du mois de mars, une correction semblait s'opérer le baril de brent s'est quelque peu déprécié et s'échangeait au cours de 62,70 dollars le 2 mars de cette année. Cette diminution n'annule pas, loin de là, l'impression hausse des derniers mois puisqu'il ne s'agit que d'une baisse de 6,5 %¹. Et elle fut de courte durée puisqu'au début de mois de juillet, le baril de Brent valait plus de 75 dollars. Cependant, ces éléments doivent nous conduire à nous interroger sur les tendances futures en ce qui concerne l'or noir.

Faire le point...

Trois éléments expliquent cette remontée, particulièrement spectaculaire. Tout d'abord, la reprise progressive de l'économie mondiale a tiré vers le haut la demande de carburants et partant, le cours du baril. De surcroît, les accords de l'OPEP+, qui intègrent la Russie, ont décidé une production afin de limiter la dépréciation du cours du baril dès le mois d'avril 2020². Ces accords se sont traduits par une réduction historique de la production journalière de l'OPEP+ de 9,7 millions de barils³. En décembre de l'année dernière, la Russie et l'Arabie saoudite ont, d'ailleurs, pressé les autres membres de l'OPEP à se conformer aux accords du mois d'avril⁴. Etaient particulièrement visés l'Irak, le Nigeria et les Emirats Arabes Unis qui avaient eu tendance au cours des derniers mois à dépasser leurs quotas de production. Depuis, la progression de la demande dans les pays

¹ Bloomberg, Cours du brent, Url : <https://www.bloomberg.com/quote/CO1:COM>. Date de consultation : 3 mars 2021.

² Stanley Reed, « OPEC and Russia Agree to Cut Oil Production » in *New York Times*, édition mise en ligne du 9 avril 2020. Url: shorturl.at/xHIP3. Date de consultation : 1er mars 2021.

³ Arab News, « Saudi Arabia, Russia reach oil output deal and urge others to keep promises », édition mise en ligne du 4 juin 2020, Url : <https://arab.news/ccg96>. Date de consultation : 22 février 2021.

⁴ Anjali Raval, « Saudi Arabia and Russia urge compliance on oil cuts » in *Financial Times*, édition mise en ligne du 14 octobre 2020. Url : <http://shorturl.at/mxFG5>. Date de consultation : 2 mars 2021.

importateurs a permis une légère hausse de la production a été décidée en avril de cette année : a 350 000 barils par jour en mai et juin et de 441 000 barils par jour en juillet. Il s'agit là d'une augmentation modeste de 2,5% de la production journalière de l'OPEP. Elle succède toutefois à une ouverture des vannes de 500.000 dollars décidée au mois de janvier de cette année⁵. Aux dernières nouvelles, le principe de progression constante de la production était toutefois fortement discuté au sein de l'OPEP au début du mois de juillet⁶.

Un facteur conjoncture de portée plus limitée explique la remontée des prix pétroliers au début de l'année. Il s'agit de la vague de froid qui a frappé le Texas au mois de février de cette année. Il se trouve qu'en 2019, le Texas a produit 41 % du pétrole des Etats-Unis avec 5,07 millions de barils par jour⁷. Autrement dit, le Texas est le centre de la production pétrolière aux Etats-Unis. Or, les infrastructures pétrolières dans cette partie des Etats-Unis n'ont pas été conçues « pour opérer à des températures négatives »⁸ de telle sorte que les chaînes d'approvisionnement en brut et de raffinage ont été bloquées. Pour information, « les opérations de raffinage sur la côte du Golfe ont diminué de 2,4 millions de barils par jour (...), la plus forte baisse hebdomadaire depuis l'ouragan Harvey en septembre 2017 »⁹.

On remarquera, au passage, que du côté des offreurs, les décisions de l'OPEP pèsent davantage que les ennuis climatiques du Texas. La production journalière des pays membres de l'OPEP dépassait, en 2019, les 30 millions de barils par jour, c'est-à-dire 6 fois plus que le Texas. On notera que ce chiffre n'intègre pas la production de la Russie, associée à l'OPEP dans les décisions de limitation de la production. Pour rappel, la production de la Russie était, en 2019, de 11 millions de baril par jour¹⁰.

A l'heure où ces lignes étaient écrites (début juillet 2021), aucun de ces facteurs n'a disparu de telle sorte que l'on peut anticiper le maintien d'une pression à la hausse sur le prix du baril dans les mois

⁵ Courrier International, « Pétrole : l'Opep décide de poursuivre l'augmentation de la production », édition mise en ligne le 2 avril 2021. Url : shorturl.at/aiyBN. Date de consultation: shorturl.at/aiyBN. Date de consultation : (juillet 2021.

⁶ La Tribune, « L'Opep+ se déchire sur la hausse de la production de pétrole : les Emirats crient à l'injustice », édition mise en ligne le 4 juillet 2021. Url : shorturl.at/pEFV1. Date de consultation: 5 juillet 2021.

⁷ Energy Information Administration (EIA), U.S. crude oil production grew 11% in 2019, surpassing 12 million barrels per day, 2 mars 2020, Url : <https://tinyurl.com/3rxshcza> . Date de consultation : 3 mars 2021.

⁸ Energy Information Administration (EIA), « Cold weather led to refinery shutdowns in U.S. Gulf Coast region », 1^{er} mars 2021, Url : <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=46936#> . Date de consultation : 4 mars 2021.

⁹ Energy Information Administration (EIA), *Ibid.*

¹⁰ Energy Information Administration (EIA), SHORT-TERM ENERGY OUTLOOK, 9 février 2021. Url : <https://tinyurl.com/t3xff75s> . Date de consultation : 25 février 2021.

qui viennent. Un facteur expliquant ce maintien a trait au maintien des quotas de production décidés par l'OPEP. Cette décision, qui consiste en un accord entre l'Arabie saoudite et la Russie, a provoqué une nouvelle tension sur les prix. Il s'agit là d'une « victoire pour l'Arabie saoudite, le leader de facto de l'OPEP. Ses responsables pétroliers avaient déconseillé d'augmenter la production, affirmant que la reprise économique mondiale était encore fragile et pourrait être entravée par de nouvelles variantes de coronavirus susceptibles d'être moins sensibles aux vaccins »¹¹. Cette orientation de la politique pétrolière saoudienne nous éclaire d'une part, sur la nature de la reprise économique en cours et d'autre part, sur les conséquences de l'actuelle augmentation des prix pour les pays importateurs.

Fragilités de la reprise

Sur ce point, les Saoudiens militent, depuis longtemps déjà, en faveur d'un maintien des quotas de production, au sein de l'OPEP+, face à la Russie qui se montrait plutôt désireuse d'augmenter sa production afin de conserver ses parts de marché face aux producteurs américains¹². Jusqu'à présent, ce sont les Saoudiens qui ont réussi à imposer leur point de vue. Dans le fond, Moscou et Ryad partagent le même point de vue concernant l'état de l'économie mondiale dans ses dimensions structurelles.

De par le vaste monde, il existe donc, à rebours du récit des média de masse européens, une analyse critique du processus de reprise économique, en cours pour l'heure. L'Europe constitue, de ce point de vue, le talon d'Achille de l'économie mondiale. Et l'on ne pourra attribuer la cause de cette méforme à un micro-organisme transmis de la chauve-souris à l'homme du côté de Wuhan au début de l'année dernière. Au sein de l'OPEP, un consensus a émergé au début de cette année, à savoir que la remontée des cours pétroliers reste fragile en raison du caractère encore incertain de la reprise économique mondiale.

A vrai dire, le profil de la reprise au sein des pays de l'OCDE est très inquiétant. Au lieu d'observer un rebond en V dans lequel une augmentation rapide de la production succède immédiatement à la période de récession économique, nous assistons, pour l'heure, à une reprise en K. Celle-ci se

¹¹ Stanley Reed, « OPEC and Russia Agree to Keep a Lid on Oil Production, Sending Prices Higher », *New York Times*, édition mise en ligne du 4 mars 2021, Url : [shorturl.at/yKSY5](https://www.nytimes.com/2021/03/04/energy-environment/opec-russia-oil-production.html). Date de consultation : 5 mars 2021.

¹² Anjali Raval, « Saudi Arabia warns oil producers over fragile market » in *Financial Times*, édition mise en ligne du 4 janvier 2021. Url : [shorturl.at/tLMT4](https://www.ft.com/content/0c8e8e8e-1e1e-4e1e-8e1e-1e1e1e1e1e1e). Date de consultation : 22 février 2021.

caractérise par une amélioration de la situation des ménages et des entreprises les mieux dotées tandis que le sort des plus fragiles se dégrade chaque jour davantage. Une telle configuration pose les bases d'une inquiétante explosion des inégalités dans les années à venir. Or, ces dernières comportent un coût économique dont on parle sans doute trop peu par les temps qui courent. Pourtant, il a déjà été analysé et bien documenté dans le passé.

Les inégalités croissantes constituent une bombe à retardement pour la stabilité financière. Le déplacement des ressources des classes moyennes et des milieux populaires vers les plus riches, c'est-à-dire de ceux qui dépensent l'essentiel de leurs revenus vers ceux qui se caractérisent par une forte propension à l'épargne, s'est traduit par une diminution de la propension à consommer mais aussi par un gonflement des liquidités disponibles qui alimentent les bulles boursières. L'augmentation des inégalités au sein des grandes économies avancées explique donc pour une large part la tendance constatée des marchés financiers à passer d'une bulle à l'autre¹³.

La deuxième conséquence de cette redistribution à l'envers des revenus consiste en une pression structurelle à la baisse sur la demande. Pour y répondre, une politique permanente de taux d'intérêt bas s'est généralisée depuis l'éclatement de la bulle des emprunts subprimes lors de la crise financière 2007-2008. Cette politique de compression des taux présente la double caractéristique d'à la fois soutenir la demande finale de biens et de services mais aussi d'alimenter les bulles sur les marchés financiers, s'endetter étant devenu une option finalement intéressante pour l'ensemble des acteurs économiques. Nos économies sont, dès lors, confrontées à opérer de manière permanente un « choix (...) entre une croissance instable reposant sur l'endettement et une situation de quasi-dépression »¹⁴.

La crise liée à la pandémie de COVID-est en passe d'approfondir la concentration de la richesse. En supprimant de bons emplois salariés, puis en réembauchant des travailleurs à la pique, à temps partiel ou à l'heure, les entreprises peuvent augmenter leurs bénéfices et le cours de leurs actions. Ces stratégies sont appelées à se généraliser au fil du temps suite à une application plus ample de l'intelligence artificielle¹⁵. Ces tendances préfigurent une déconnexion croissante entre Wall Street

¹³ Joseph Stiglitz, « Inequality and Economic Growth », December 2015 in *The Political Quarterly* 86(S1), pp;134-155.

¹⁴ Francesco Saraceno. « L'impact économique des fortes inégalités : problèmes et solutions » in *Revue de l'OFCE*, vol. 134, no. 3, 2014, p.194.

¹⁵ Nouriel Roubini, « A Fragile Recovery », 11 janvier 2021, Opinion, Experience Stern | Faculty & Research, Url : <https://www.stern.nyu.edu/experience-stern/faculty-research/fragile-recovery-2021>. Date de consultation : 5 mars 2021.

et l'économie productive des Etats-Unis. Les nouveaux sommets boursiers ne veulent rien dire pour la plupart des gens. La moitié des Américains les plus pauvres ne détient que 0,7% du total des actifs boursiers, tandis que les 10% les plus riches en possèdent 87,2%. Le pourcent le plus riche de la population américaine en détient près de 52%. Aux États-Unis, les 50 personnes les plus riches possèdent un patrimoine équivalent à 165 millions de leurs concitoyens les plus pauvres¹⁶. Cet état de choses ne devrait pas s'améliorer à l'avenir car au sein des pays de l'OCDE, les conséquences économiques de la pandémie ont le plus gravement affecté les travailleurs à faibles revenus. Pour s'en convaincre, il suffit de se pencher sur la littérature produite par une source, peu suspecte, au demeurant, d'hétérodoxie caractérisée, à savoir l'OCDE¹⁷.

Du côté de l'offre

On ne situera, pour autant, pas les facteurs de crise du côté exclusif de la demande. Les chaînes de valeur sont, en effet, également affectées en ce qui concerne l'offre. Par exemple, la pénurie de semi-conducteurs, un marché de 440 milliards de dollars, pénalise actuellement un grand nombre d'industries dans le monde. « Apple, Ford ou Nvidia aux Etats-Unis, Renault et PSA en France, Sony et Nissan au Japon, Huawei en Chine, Volkswagen en Allemagne... la liste des usines qui tournent au ralenti ou sont mises à l'arrêt s'allonge à mesure que les stocks diminuent. Au prix de pertes colossales »¹⁸. L'industrie automobile est particulièrement touchée. Les constructeurs automobiles ont été, du fait de cette pénurie, contraints de suspendre la production de certains sites. C'est ainsi que la production automobile allemande a vu sa production diminuer de 4 % en janvier de cette année¹⁹. Avec autant de secteurs en difficulté quant à la production et l'exportation de leurs productions, le rebond économique attendu pour 2021 risque sans doute d'être moins important que prévu. D'où évidemment la multiplication des plans de relance outre-Atlantique.

Cette tendance était déjà anticipée, *in illo tempore*, par l'OCDE. Que ce soit pour l'Europe ou les Etats-Unis, la chute de l'activité économique constatée pour 2020 sera moindre que prévu, en

¹⁶ Nouriel Roubini, « The COVID Bubble », 2 mars 2021, Opinion, Experience Stern | Faculty & Research, Url : <https://www.stern.nyu.edu/experience-stern/faculty-research/covid-bubble>. Date de consultation : 5 mars 2021.

¹⁷ OCDE, Perspectives économiques 2020, décembre 2020.

¹⁸ Samir Touzani, « Pourquoi il y a une pénurie de semi-conducteurs dans le monde » in *Les Echos*, 16 février 2021. Url: <https://www.lesechos.fr/tech-medias/hightech/pourquoi-il-y-a-une-penurie-de-semi-conducteurs-dans-le-monde-1290735>. Date de consultation : 7 mars 2021.

¹⁹ Ninon Renaud, "Allemagne : la production industrielle enregistre son premier revers en 9 mois" in *Les Echos*, 8 mars 2021. Url: <https://www.lesechos.fr/monde/europe/allemande-la-production-industrielle-enregistre-son-premier-revers-en-8-mois-1296200>. Date de consultation : 8 mars 2021.

grande partie en raison des budgets de soutien à l'économie. Cependant, le rebond économique attendu pour 2021, même en tenant compte des plans de relance, est également revu à la baisse par l'OCDE. « Après une contraction anticipée de 3,7% cette année, l'économie américaine devrait rebondir de 3,2% en 2021 et de 3,5% en 2022, en prenant en compte l'hypothèse d'un plan de relance. En septembre, l'OCDE prévoyait pour le PIB américain une contraction de 3,8 % cette année et un rebond de 4 % l'an prochain. L'économie de la zone euro se contractera, pour sa part, de 7,5 % cette année, selon les prévisions de l'OCDE qui anticipe par ailleurs une récession à deux chiffres dans plusieurs pays d'Europe après les deux mesures de confinement imposées pour freiner l'épidémie de coronavirus. La croissance ne devrait revenir en Europe qu'en 2021 avec 3,6 % anticipée cette année-là et 3,3% attendue en 2022 »²⁰. Autrement dit, au 1^e janvier 2023, la zone euro sera plus pauvre qu'au début 2020.

Les constats posés précédemment n'incitent guère à poser un diagnostic de redémarrage rapide, synonyme du retour de l'inflation. Par conséquent, alors qu'une partie du petit monde de la finance s'inquiète, pour l'heure, d'un retour (largement fantasmé) de l'inflation, il convient, au contraire, de tabler sur une tendance globalement désinflationniste pour 2021. Et pour cause, à court terme, plus de 150 pays disposeront d'un revenu *per capita* inférieur à celui de 2019.

Le pouvoir d'achat à l'échelle mondiale se contractera et ne permettra donc pas un raffermissement de la conjoncture. « Pour les entreprises, la digitalisation plus rapide de nos économies est plus probable de créer un choc d'offre positif et des économies d'échelle. Deux facteurs sources de désinflation et qui rendront les conditions financières à moyen terme toujours plus favorables et dans la continuité des 40 années de baisse structurelle des taux d'intérêts »²¹. On comprendra que dans ces conditions, les pays producteurs de pétrole réunis au sein de l'OPEP+ ne soient guère tentés d'augmenter leurs quotas de production.

Cette décision ne sera pas sans conséquences sur les économies du Nord. Le regain économique au sein des économies développées est si peu soutenu par une dynamique endogène qu'une remontée continue du cours de l'or noir fait craindre pour le maintien de la croissance au Nord. Les spécialistes estimaient, à ce propos, qu'un baril à 70 dollars mettrait en péril la reprise de

²⁰ Leigh Thomas, "L'OCDE prévoit une amélioration des perspectives économiques mondiales" in *Les Echos*, édition mise en ligne du 1er décembre 2021, Url : shorturl.at/bcBRW. Date de consultation : 8 décembre 2020.

²¹ Arthur Jurus, « L'instant inflationniste sans lendemain » in *Bilan*, 8 mars 2021, Url : <https://www.bilan.ch/opinions/arthur-jurus/linstant-inflationniste-sans-lendemain>. Date de consultation : 8 mars 2021.

l'économie mondiale²². Pour l'heure, ces pronostics ne se vérifient pas. Cela dit, la réticence de l'Arabie saoudite à rouvrir plus largement les vannes début juillet en disent long sur le caractère toujours délicat de cette sortie de crise. On notera, à ce propos, que l'augmentation actuelle des prix du pétrole ne résulte pas d'une vague de croissance au sein des pays importateurs mais, au contraire, d'une restriction de la production. Voilà pourquoi il y a danger pour la croissance chez les pays importateurs en cas de remontée trop brutale des cours. Les quotas de production que l'Arabie saoudite a réussi à faire mettre en œuvre par l'OPEP (élargie à la Russie), va peser d'un grand poids sur le prix du baril dans la mesure où la production de pétrole de schiste américain n'est pas prête de repartir à la hausse. Les coûts d'extraction du pétrole de schiste étant plus élevés que le pétrole conventionnel, les producteurs américains ont besoin d'un niveau des cours plus élevé pour être rentables. Aujourd'hui, avec un baril à près de 62 dollars, les producteurs états-uniens ne cherchent pas spécialement à augmenter leur production mais à effacer les pertes des mois passés pour offrir, enfin, un dividende à leurs actionnaires.

Cette tendance avait d'ailleurs déjà commencé avant la pandémie. « Aussi paradoxal que cela puisse paraître, du fait de ses coûts d'extraction élevés, l'industrie du pétrole de schiste n'a globalement jamais été rentable depuis son émergence il y a une dizaine d'années, au lendemain du choc pétrolier de 2008. Si elle a pu non seulement tenir mais croître fortement pendant cette décennie, c'est grâce à un endettement croissant et à l'émission d'actions. Cependant, les investisseurs ont fini par perdre patience et exigent aujourd'hui de la rentabilité. Ainsi, fin 2018 alors que le baril était encore aux alentours de 50-60 \$, l'industrie du schiste commençait déjà à réduire ses investissements et ses forages »²³. Voilà pourquoi ces spécialistes n'entrevoient, dès lors, pas de retour à la production de pétrole de schiste à son niveau de février 2020 avant 2023²⁴.

De surcroît, il convient de garder présente à l'esprit une distinction à opérer entre pays développés et pays émergents en termes de potentiel de croissance dans les mois à venir. L'augmentation du prix des produits pétroliers pourrait ne pas avoir les mêmes conséquences sur la croissance au Nord et au Sud.

²² Tsvetana Paraskova, « \$70 Oil May Cause Slowdown In Demand Recovery », Oilprice.com, Url : shorturl.at/bdjC6, date de consultation : 9 mars 2021.

²³ Maxence Cordiez, « Pétrole de schiste : un géant aux pieds d'argile ? » in *La Tribune*, édition mise en ligne le 22 octobre 2020, Url : shorturl.at/cAFIM. Date de consultation : 10 mars 2021.

²⁴ Kevin Crowley et Catherine Ngai, « Shale oil production may take years to recover, despite a short-term uptick » in *World Oil*, 24 avril 2020. Url : shorturl.at/fjyDR. Date de consultation : 9 mars 2021.

Les émergents de plus en plus centraux ?

La presse économique a beaucoup glosé, ces dernières années, sur la fuite des capitaux des pays émergents. Les marchés émergents ont capté des investissements directs étrangers pour 313 milliards de dollars en 2020. Il s'agit là d'une tendance à la baisse par rapport à l'année 2019. A l'occasion, on constatera une fois de plus que les flux de capitaux vers les pays émergents sont procycliques. Lorsque les économies émergentes se portent bien, les capitaux affluent alors que lorsque la conjoncture est moins engageante, ils repartent vers le nord. Face à cette dégradation, les gouvernements des puissances émergentes ont adopté des politiques de relance de même nature qu'au sein des pays développés. Un mixte keynésien de déficits budgétaires et de politique d'assouplissement quantitatif y a été impulsé, l'année dernière, afin de lutter contre la profonde chute de l'activité économique. La thèse d'une partie de la presse économique occidentale²⁵ est que les émergents ne vont pas pouvoir continuer à mener de telles politiques bien longtemps. Ces dernières risqueraient, paraît-il, de ruiner la confiance dans la dette publique (les pays émergents ont, en effet, déjà connu de nombreux épisodes de défaut de paiement dans le passé) et de favoriser l'inflation par le biais de la sortie des capitaux.

Ces sombres pronostics concernent certains pays plus que d'autres. Spécialement, le Brésil et l'Inde.

Au Brésil, la banque centrale possède 25 % des obligations souveraines. Or, la dette brésilienne pèse pour près de 105 % du PIB « et le seul remboursement des intérêts coûte à l'État 14 % des recettes fiscales. En Inde, l'endettement n'est que de 78 % du PIB mais le service de la dette représente 26 % des revenus fiscaux »²⁶. Une crise de la dette des émergents pourrait, dès lors, survenir dans un avenir proche. Il est, en tout état de cause, établi que le Brésil, la Thaïlande, l'Inde, la Turquie, l'Indonésie et la Malaisie seront contraints de refinancer leurs dettes pour un montant total de 50 milliards de dollars d'ici 2022. Les marchés pourraient effectivement se montrer plus circonspects quant à l'idée de financer ces Etats. Les taux d'intérêt sur ces pays pourraient augmenter sensiblement. Si sur le long terme, les taux d'intérêt réels de la dette extérieure s'avèrent

²⁵ Lire à ce sujet David Lubin, « Will 'copycat economics' in emerging markets have to end ? » in *Financial Times*, 3 mars 2021. Url : shorturl.at/JNW08. Date de consultation : 12 mars 2021.

²⁶ Alain Guillemoles, « Le Covid coûte cher aux pays émergents » in *La Croix*, édition mise en ligne le 16 septembre 2020. Url : shorturl.at/vGKM6. Date de consultation : 11 mars 2021.

supérieurs aux taux de croissance réels, une partie des émergents entrera inévitablement en crise, vu l'effet boule de neige constatable sur leurs endettements en devises.

Ce scénario est basé sur l'hypothèse suivante. Dans les mois qui viennent, l'inflation va faire son retour au sein des pays de l'OCDE. Cette particularité va déboucher sur une remontée des taux sur les marchés occidentaux. Ce faisant, les capitaux vont fuir les pays émergents qui seront contraints de revoir à la baisse leurs budgets de relance puisque les opérations de refinancement de leurs dettes publiques s'avèreront plus coûteuses. Néanmoins, la dynamique de l'inflation, pour qu'elle soit autoentretenu, suppose une montée de la conflictualité sociale pour le partage de la valeur ajoutée.

Le niveau important de sous-emploi qui persistera au cours des mois à venir sera difficilement compatible avec ce type de schémas. Pour se convaincre du caractère pour le moins prématuré des pronostics misant sur un retour de l'inflation, on mentionnera que le fait que la *core inflation* (celle qui exclut les prix de l'énergie et des produits alimentaires en raison de leur volatilité) pour la zone euro n'était que de 1,4 % en janvier 2021. Elle a d'ailleurs baissé pour se situer à hauteur de 1,1 % en février 2021²⁷. Il en va de même aux Etats-Unis où la *core inflation* est passée de 1,6 % en décembre 2020 à 1,3 % en février 2021²⁸. On apportera un bémol à ce constat en mentionnant que cette core inflation était de 3,8% en mai 2021 aux Etats-Unis. Dans la zone euro, la *core inflation* était, en mai 2021, de 0,9%, en légère baisse de 0,1 point de pourcentage par rapport au mois précédent.

Ce niveau important pour les Etats-Unis ne repose toutefois pas exclusivement sur des données endogènes relatives à l'économie américaine. Pour l'heure, la reprise se caractérise par des goulets d'étranglement sur les chaînes de valeur avec à la clé, des augmentations de prix. Là encore, il y a un parallélisme à dresser avec le marché du travail états-unien, à propos duquel Jerome Powell, le président de la FED, se montrait, au début de cette année, circonspect. Selon Powell, le marché de l'emploi américain n'avait rien de particulièrement porteur. Au contraire, il faudra sans doute des années pour revenir au niveau d'emploi qui prévalait avant la pandémie. « Malgré la rapidité surprenante de la reprise, nous sommes encore très loin d'un marché du travail solidifié dont les bénéfices sont largement partagés. L'emploi en janvier de cette année [2021] était près de 10

²⁷ Eurostat, Inflation in the Euro Area, 2 mars 2021.

²⁸ Reade Pickert, « U.S. Core CPI Rises Less Than Estimates, Easing Inflation Alarms », 11 mars 2021 in *Bloomberg*, Url : shorturl.at/lvGPV. Date de consultation : 14 mars 2021.

millions en dessous de son niveau de février 2020, un déficit plus important qu'au plus fort de la Grande Récession »²⁹.

Voilà pourquoi la présente analyse se démarque des scénarios pessimistes au sujet des pays émergents. En effet, la dépendance aux capitaux extérieurs des émergents s'est largement amenuisée ces dernières années. Les entrées de capitaux à destination des pays émergents ont été particulièrement faibles ces dernières années. En 2018, l'agence de notation Fitch Ratings prévenait que les flux de capitaux vers les grands marchés émergents resteraient limités par rapport à leur PIB au cours des deux années suivantes, principalement en raison de la volonté affichée par les banques centrales occidentales de resserrer leurs taux d'intérêt³⁰. C'est ce retrait qui explique le fait que, par exemple, la Banque centrale du Brésil détient une part aussi importante de sa dette publique.

Les économies émergentes pourraient, dès lors, devenir de plus en plus hétérodoxes par rapport aux postulats néolibéraux dans les années à venir. La crise du coronavirus a en fait assaini les déficits de la balance des paiements de la grande majorité de ces pays. Les profondes récessions qui y ont éclaté en 2020 ont entraîné une importante diminution des importations. Les comptes courants de ces pays sont alors (re)devenus excédentaires.

Par conséquent, les émergents n'ont plus aujourd'hui besoin de gros flux d'investissements directs étrangers pour financer des déficits de balance devenus inexistantes. Les politiques keynésiennes au Sud pourront, dès lors, continuer. Vu les réductions de déficits des balances courantes de ces pays, ces derniers ne seront pas particulièrement contraints de relever leurs taux d'intérêt afin d'attirer des dollars sur leur compte de capital. Une déconnexion des grands pays émergents peut donc s'anticiper. En se montrant davantage protectionnistes, les émergents pourront à l'avenir davantage préserver leurs marchés intérieurs en vue de politiques d'industrialisation.

Pour se financer sur une base davantage endogène, une partie du Sud pourra compter sur l'actuelle montée des cours de matière premières (parmi lesquelles on retrouve le pétrole). Il faut, en effet, savoir que le cours des matières premières est à son plus haut niveau depuis 2013. A la base de cette spectaculaire remontée, il y a la Chine et son plan de relance des infrastructures de 2020 et à plus long terme, ce sont les investissements de toute l'Asie dans le secteur des nouvelles technologies

²⁹ Chair Jerome H. Powell, « Getting Back to a Strong Labor Market », Speech, February 10, 2021, Economic Club of New York (via webcast), Url : <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20210210a.html>. Date de consultation : 28 février 2021.

³⁰ Fitch Ratings, « EM Capital Flows to Remain Subdued », *Special Report*, November 2018.

qui vont tirer les cours des matières premières vers le haut. Par exemple, la Chine pèse pour 50 à 60% de la demande mondiale en ce qui concerne les matières premières issues de l'ensemble des exploitations minières de la planète.

La crise du coronavirus a, de surcroît, marqué un nouveau tournant en faveur des pays émergents. Les mesures de *lockdown* ont été plus dures et plus longues dans les pays occidentaux qu'en Asie. Les stratégies basées sur le traçage et les tests se sont, en fin de compte, montrées plus efficaces pour permettre de reprendre le travail et produire de la valeur.

De plus, l'effet des mesures de fermeture a principalement affecté les activités de contact concentrées dans le secteur tertiaire qui représente une part plus importante de l'activité des pays développés (72 % du PIB) que chez les émergents (54 %). Les pays producteurs de pétrole ne prennent donc, dans cette configuration, guère de risques à laisser les cours de l'or noir grimper puisque c'est l'Asie qui est au cœur du rebond de l'économie mondiale. Les Etats-Unis ne devraient cependant pas être en reste puisque le rebond économique y sera plus fort qu'en Europe surtout depuis l'adoption des plans de relance de l'Administration Biden. Ces perspectives restent toutefois conditionnées par l'absence de crise financière qui déstabiliserait la finance US (or, cette hypothèse n'a rien d'un fantôme) et par la réussite de la stratégie de vaccination. Par contre, on peut déjà pointer du doigt la faiblesse de la reprise en Europe dans la mesure où, d'une part, la campagne de vaccination commence y a été plutôt lente au démarrage et où, d'autre part, une suite ininterrompue d'atermolements sont venus handicaper l'adoption du plan de relance européen ambitieux.

En résumé, la croissance se trouve en Asie et cette dernière s'affirme de plus en plus comme un pôle de stabilité économique dans le monde grâce, en particulier, à la Chine. En outre, les autres pays émergents commencent à se détacher de la nécessité de se financer à partir des investissements étrangers d'origine occidentale dans la mesure où d'une part, les déficits de leurs balances courantes ont été très fortement réduits et où d'autre part, le cours des matières premières leur permet de faire fonctionner leurs systèmes financiers sur une base endogène. Or, les entrées de capitaux seront particulièrement importantes pour les pays producteurs de matières premières. En effet, « le facteur de corrélation entre la croissance mondiale et celle du prix des matières premières étant de 1 à 5, on devrait assister à une croissance de plus de 25 % [pour les matières premières] en 2021 »³¹.

³¹ Interview de Patrick Zweifel, Chief Economist de Pictet Asset Management (Suisse), 26 février 2021, Url : shorturl.at/cxOV9. Date de consultation : 6 mars 2021.

Cette configuration post-Covid présente, chez les émergents, tous les avantages d'une période de désendettement forcée avec en prime, une diminution des déficits de balance courante, un dollar structurellement faible et qui n'a toujours pas retrouvé son niveau de 2020, des taux d'intérêts au plus bas et des perspectives de rentrées financières importantes suite au boom des matières premières. Les planètes semblent donc s'aligner pour les marchés émergents. Il se pourrait fort bien, dans ce contexte, que les pays les plus hétérodoxes et les plus dégagés à l'égard des postulats néolibéraux soient particulièrement avantagés à l'avenir alors que ce ne fut clairement pas le cas dans un passé récent. Passons en revue quelques exemples. Nous commencerons ce travail en centrant le propos sur la locomotive chinoise.

La Chine de plus en plus au centre du jeu

Depuis une quinzaine d'années, les controverses vont bon train pour tenter de situer la nature du modèle économique chinois. Jusqu'au milieu des années 2000, la thèse selon laquelle la Chine allait basculer vers un modèle néolibéral intégral semblait avoir la cote, spécialement au sein des rangs (clairsemés) de l'altermondialisme occidental. Au passage, on remarquera qu'un auteur proche des milieux trotskystes³² partageait les vues de Bill Clinton lorsque celui-ci estimait que l'entrée de la Chine dans l'OMC garantissait l'alignement de Pékin sur ce qui apparaissait, à l'époque, comme le seul modèle économique et politique après la chute du mur de Berlin. Depuis, le peu d'empressement de la Chine à donner consistance à la thèse de la fin de l'histoire a fini, et c'est une bonne chose, par alerter les intellectuels occidentaux.

C'est alors qu'une thèse alternative a émergé. Elle récusait le caractère capitaliste de l'économie chinoise³³. En s'appuyant sur Adam Smith³⁴, Giovanni Arrighi repère, dans le cas chinois, un processus long de « croissance par le marché » dans lequel le développement économique résulte d'effets mutuels d'entraînements bénéfiques entre, d'un part, l'essor des activités de marché et d'autre part, le perfectionnement de la division du travail. Au cœur de ces interactions, les techniques agricoles se caractérisent par d'importants gains de productivité. Par voie de conséquence, un surplus économique peut alors être valorisé. Il en résulte une amélioration des perspectives pour ce qui est des débouchés du secteur secondaire regroupant les industries d'un

³² Lire à ce sujet David Harvey, « A brief history of neoliberalism », Oxford University Press, Oxford, 2005.

³³ Lire à ce sujet Giovanni Arrighi, « Adam Smith in Beijing : Lineages of the Twenty-First Century », London Verso, 2007.

³⁴ Adam Smith, « Recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations » (1776), Livres I et II, Economica, Paris, 2000.

pays. Selon Arrighi, la Chine des dynasties Ming (1368-1644) puis Qing (1644-1912) s'est caractérisée, non, certes, sans coups d'arrêt par moments, par un processus de ce type. Sur la base de ce constat, Arrighi conclut que la Chine a développé un modèle spécifique d'économie de marché non-capitaliste. Les réformes mises en œuvre par Deng Xiaoping dès 1978 correspondraient, d'après Arrighi, aux grandes lignes structurelles de ce modèle. Alors que la politique agricole de la Chine restait (c'est encore le cas aujourd'hui) marquée du sceau de la propriété collective, la ligne Deng permettait aux paysans chinois, dès le début des années 1989, de vendre les surplus de leur production.

Il en a résulté à la fois une stimulation de la production agricole ainsi que l'apparition de nouvelles industries dans les campagnes. L'agriculture chinoise, à partir des réformes de l'ère « Deng », a été organisée comme suit. Depuis le début des années 1980, les droits sur les terres rurales font l'objet de deux volets distincts. Il existe un droit de propriété bénéficiant à la communauté rurale et un droit d'usage dont jouissent des particuliers après avoir conclu un contrat qui leur donne le droit de gérer un lopin. Les premiers contrats conclus au début des réformes économiques avaient une durée de quinze ans. Ils ont été ensuite renouvelés au milieu des années 1990 pour une durée de trente ans. En octobre de l'année dernière, le gouvernement chinois a annoncé que ces contrats seraient prorogés pour une durée de trente ans. L'adoption de cette mesure vise à garantir la mise en œuvre d'investissements et de projets de long terme dans les campagnes. On retrouve ici le paradigme smithien tel qu'exposé auparavant de soutien au secteur des industries par le biais du développement de l'agriculture.

Pourtant, force est de constater que la formidable expansion économique de la Chine ne s'est pas opérée au départ des campagnes mais au contraire, des zones urbaines ayant bénéficié du statut de zones économiques spéciales (ZES), lesquelles ont servi de fer de lance aux exportations chinoises. Pour ce faire, les ZES ont veillé à garantir la plus grande attractivité possible pour les investisseurs étrangers. La diffusion de la croissance dans le pays s'est effectuée à partir de ces pôles qui ont œuvré à une certaine forme d'extraversion de l'économie chinoise. Les activités exportatrices ont permis à la Chine de disposer de colossales réserves de change et ces dernières doivent être considérées comme un capital dans la mesure où elles ont donné lieu à un ensemble d'opérations d'accumulation, notamment à l'extérieur via les différents fonds d'investissements du pays.

Pour toutes ces raisons, on peut, sans prendre de risques excessifs sur le plan théorique, estimer la Chine est entrée de plein pied dans l'économie capitaliste mondialisée. Pour autant, les traits

saillants de ce capitalisme ne correspondent guère à la conception néolibérale telle qu'elle s'est imposée sous nos latitudes à partir des années 1980. Par exemple, les investissements directs étrangers ont revêtu en Chine la forme de coentreprises (*joint ventures*) qui associaient obligatoirement un partenaire chinois à l'investisseur occidental. Cette disposition a rendu possible un long travail d'appropriation des technologies de pointe introduites par les partenaires étrangers de la République Populaire de Chine. Les produits copiés à la faveur de ce processus d'assimilation ont vu leurs prix baisser de telle sorte que les surprofits des multinationales engendrés par l'effort d'innovation étaient largement entamés. Le gouvernement chinois a justifié cette exigence en arguant de la priorité du droit au développement national sur la propriété intellectuelle.

En tenant compte de l'ensemble de ces variables, on peut constater que l'économie chinoise appartient bien au registre des capitalismes d'Etat dans lesquels coexistent côte à côte une économie de marché répondant à l'exigence fonctionnelle d'accumulation d'un surplus économique et un Etat planificateur fortement interventionniste. Dans son opuscule resté célèbre et intitulé « Etatisme et anarchie », le célèbre penseur anarchiste Mikhaïl Bakounine³⁵ définit le capitalisme d'Etat en assimilant ce dernier à un double contrôle du crédit et de la production privée par les instances publiques de planification. Ce paradigme est à considérer comme le niveau minimal d'action publique correspondant au fonctionnement du capitalisme d'Etat puisque le contrôle exercé par l'Etat chinois excède, et de loin, cette définition dans la mesure où l'immense majorité des banques ainsi qu'une partie importante des industries appartiennent directement aux pouvoirs publics. Cette importance de la propriété publique des moyens de production est complétée par l'existence de mécanismes de contrôle des prix qui n'ont jamais été vraiment remis en cause dans la foulée de l'adhésion du pays à l'OMC en 2001.

« En 2017, la Chine a continué de maintenir un contrôle des prix pour plusieurs produits et services fournis par des entreprises d'Etat et par des compagnies privées. Ces mesures de contrôle des prix, qui sont publiées dans le *China Economic Herald* et sur le site Web de la CNDR [Commission Nationale de Développement et des Réformes], peuvent prendre la forme de prix imposés en termes absolus ou de lignes directrices régissant la politique de fixation des prix spécifiques prescrits par le gouvernement. Les produits et services dont les prix sont imposés par l'Etat comprennent les produits pharmaceutiques, le tabac, le gaz naturel et certains services de télécommunication. Les produits et services dont les prix indicatifs sont établis par l'Etat incluent l'essence, le kérosène, le

³⁵ Mikhaïl Bakounine, « Etatisme et anarchie » (1873), Éditions Champ Libre, Paris, 1976.

carburant diesel, les engrais, le coton, les huiles comestibles, diverses céréales, la farine de froment, diverses formes de services de transport, les services professionnels tels que les services d'ingénierie et d'architecture, et certains services de télécommunication »³⁶.

En définitive, le capitalisme d'Etat chinois tel qu'il s'est dessiné à partir de la politique de réforme de Deng Xiaoping puise clairement ses racines dans les expérimentations de la Révolution russe, en particulier la NEP (abréviation du russe « Novaïa Ekonomitcheskaïa Politika », soit la « Nouvelle politique économique » en français) qui sera appliquée dans la jeune Union soviétique de 1921 à 1928. On résumera le contenu de la NEP en citant à son propos l'un de ses promoteurs : « La N.E.P. consistait à utiliser l'initiative économique des paysans, des petits producteurs, y compris bourgeois, donc à tolérer l'accumulation privée ; par conséquent, nous mettions celle-ci objectivement — bien que d'une certaine façon seulement — au service de l'industrie d'Etat socialiste et de toute l'économie socialiste. (...) Dans un premier temps, nous avons cru possible d'introduire presque immédiatement l'économie planifiée. Aujourd'hui, nos conceptions sont différentes. Nous nous sommes emparés des principaux leviers économiques, et cela constitue l'élément essentiel »³⁷.

Bien entendu, plus d'un demi-siècle s'est écoulé entre ce discours prononcé par Nicolas Boukharine et l'adoption des réformes économiques en Chine. On retrouvera donc forcément des différences de contexte parfois fort importantes. Alors que l'URSS, après la Révolution d'Octobre, était isolée, l'Amérique de Nixon avait réintégré la Chine parmi les membres permanents du Conseil de Sécurité de l'ONU dès 1972. Ce rapprochement avec les Etats-Unis a permis à la Chine de servir d'atelier pour le monde dans le cadre de la stratégie de réduction des coûts poursuivie, dès cette époque, par les grands groupes occidentaux. Cependant, même en tenant compte de ces importantes différences, le schéma logique proposé auparavant par Boukharine n'aurait pas exclu, le cas échéant, de travailler de concert avec la capital occidental pour stimuler des exportations si la question s'était posée puisque même dans ce cas de figures, la puissance publique aurait pu, sous certaines conditions, conserver le contrôle des principaux leviers économiques, élément, par ailleurs, « essentiel » dans le raisonnement de Nicolas Boukharine.

³⁶ Organisation Mondiale du Commerce (OMC), RAPPORT DE 2017 AU CONGRÈS SUR LE RESPECT PAR LA CHINE DES RÈGLES DE L'OMC, Conseil Général, 26-27 juillet 2018.

³⁷ Nicolas Boukharine, « La nouvelle politique économique et nos tâches » (Discours prononcé à la réunion du comité de Moscou, 17 avril 1925) in *La question paysanne en U.R.S.S.*, Ed. François Maspero, Livres « Critiques de l'économie politique », Paris, 1973, pp. 139-140.

Au détour de cette approche théorique, peut-être quelque peu austère, on constatera que les courants d'ultragauche n'ont jamais vraiment compris les ressorts et la dynamique du capitalisme d'Etat, comme en témoigne le cadrage quelque lacunaire du concept opéré par Bakounine. Plus récemment, l'identification du modèle économique chinois au capitalisme d'Etat a donné lieu à des parallélismes posés terme à terme avec les évolutions propres au capitalisme des pays centraux. Il ressort de ces intéressantes approches que l'économie chinoise se caractériserait par une baisse du taux de profit. Cette situation de crise appellerait, comme dans le cas des capitalismes occidentaux, une augmentation de la production afin de compenser la baisse du taux de marge et ainsi maintenir la masse brute des profits ou de favoriser la formation de bulles spéculatives, notamment dans l'immobilier³⁸.

Cette analyse, qui remonte à 2014, laisse de côté une série de spécificités de l'économie chinoise qui ont, jusqu'à présent, permis à l'économie chinoise d'échapper à cette funeste alternative. En effet, on remarquera que la crise financière chinoise de 2015 (qui résultait effectivement d'une bulle spéculative localisée dans l'immobilier) a été traitée par le biais d'une réaffirmation du poids de l'Etat dans la vie économique chinoise qui a, dans le concret, revêtu la forme d'un plan de relance de 200 milliards de dollars et une baisse des taux décidée par la Banque centrale. Ce type de traitement était de nature à rassurer les investisseurs dans la mesure où le plan de relance stimulait l'activité économique de l'Empire du Milieu sans pour autant faire augmenter de manière inconsidérée l'endettement public. Pour mémoire, la Chine disposait, au début de l'année 2015, de près de 4.000 milliards de dollars de réserves de change³⁹. Afin d'éviter que des fuites de capitaux ne pénalisent les investissements au sein de l'économie nationale, les mesures de contrôle de change ont été renforcées. Ce renforcement de la politique de contrôle des mouvements de change a permis à la Chine de préserver ses réserves et donc les liquidités nécessaires aux investissements productifs. En février 2021, les réserves de change de la Chine s'élevaient à 3.205 milliards de dollars⁴⁰. En un mot comme en cent, une crise financière de grande envergure n'a pas éclaté en Chine.

En ce qui concerne la baisse du taux de profit de l'économie chinoise, il convient d'insister sur la rapidité avec laquelle la Chine a arraché des transferts de technologie à partir de l'obligation faite aux multinationales occidentales de mettre sur pied des *joint ventures* avec des partenaires chinois.

³⁸ Mylène Gaulard, « Karl Marx à Pékin. Les racines de la crise en Chine capitaliste », Paris, Demopolis, 2014, pp.147-162.

³⁹ CEIC Data, China Foreign Exchange Reserves, Url : shorturl.at/gBHPS. Date de consultation : 16 mars 2021.

⁴⁰ Ibid.

De fil en aiguille, au départ d'un travail d'imitation de marchandises occidentales, la Chine a pu progressivement envisager une montée en gamme de ses industries vers des productions de pointe en privilégiant l'innovation technologique à partir de centres de décisions chinois relativement autonomes des multinationales occidentales. Il résulte de ceci que productions mettant en œuvre des technologies de pointe et des processus d'innovation complexes pourront, à l'avenir, être mis à la disposition de clients pour des prix inférieurs (des prix « Made in China ») à ceux pratiqués par les géants industriels occidentaux.

Ainsi donc, la baisse du taux de profit constatée en Chine ne débouche pas nécessairement sur une destruction de capital puisqu'au contraire, la montée en gamme de l'économie chinoise, telle que mise en œuvre par l'adoption du plan « Made in China 2025 », permet un accroissement substantiel des débouchés pour les industries du pays. De cet accroissement, il résulte des possibilités de modernisation à moindre coût des appareils productifs au Sud.

C'est sur la base de ce raisonnement d'ordre macroéconomique que l'on peut affirmer que le décollage de la Chine représente une réelle opportunité pour le Sud. La thèse pourrait sembler binaire mais en définitive, il importe, fort peu au final, qu'une représentation du monde soit binaire ou trinitaire (voire relève de la quatrième dimension). L'essentiel, c'est que cette représentation colle à la réalité sans préjugés ni *a priori*. Cette remarque devrait permettre de sortir des slogans à la mode pour produire du raisonnement. A ce sujet, l'assimilation de la posture expansionniste de la Chine à de l'impérialisme relève purement et simplement de l'escroquerie intellectuelle. Si l'on part du postulat qui établit, selon la formule bien connue dans l'histoire du mouvement ouvrier, que « l'impérialisme, c'est la guerre » alors nous sommes bien obligés de constater que les Etats-Unis avec leur impressionnant budget militaire sont impérialistes et que la Chine ne l'est pas. D'un point de vue méthodologique, les lignes qui précèdent relèvent, sans pour autant prétendre au monopole de la vérité, d'une démarche scientifique dont le point de départ revêt, comme il se doit, la forme d'un concept (en l'occurrence, l'impérialisme) « pourvu d'une signification univoque »⁴¹.

On peut difficilement en dire autant des présentations « non-binaires » reposant sur une conceptualisation floue et qui en arrivent à la conclusion le plus souvent mal étayée d'un impérialisme spécifiquement chinois. Certes, l'impérialisme, dans sa dimension belliqueuse, n'est évidemment plus identique aujourd'hui à ce qu'il était à la veille de la Première Guerre mondiale.

⁴¹ François Tournier, « L'explicitation d'un concept » in *Philosophiques*, vol.VI, n°1 (1979), p.73.

Certains auteurs marxistes ont, au demeurant, parfaitement intégré cet état de choses et ont, en conséquence, pointé une mutation de l'impérialisme qui est passé d'une phase de compétition féroce entre Etats-nations à une gestion collective des situations conflictuelles s'apparentant à un impérialisme collectif. La raison principale de cette refondation de l'impérialisme résiderait dans les capacités renforcées d'accumulation et d'expansion du capital des Etats centraux de la trilatérale (Japon, Etats-Unis et Union européenne)⁴².

Les observateurs avisés noteront que la Chine est clairement absente de cette triade. Elle en est même de plus en plus la cible. C'est ainsi que le mardi 16 mars 2021, le Japon se joignait aux Etats-Unis pour mettre en garde Pékin contre toute forme de comportement coercitif et déstabilisateur dans la région⁴³. Le caractère collectif de cette pression conjointe de Tokyo et Washington saute aux yeux. Il ne doit pour autant pas occulter la position centrale des Etats-Unis dans ce tandem. En effet, le secrétaire d'Etat américain, Antony Blinken, pointait du doigt la Chine afin de dissuader cette dernière de tout usage de la force en Mer de Chine, y compris, et cela mérite d'être souligné, dans les eaux territoriales chinoises⁴⁴. La rencontre d'Anchorage (18 et 19 mars 2021) a confirmé l'existence de tensions structurelles durables entre les deux premières puissances mondiales. Ce sommet de haut niveau a commencé par une annonce de la délégation chinoise qui n'a pas hésité à signaler qu'elle ne ferait aucun compromis. Et soyons bien conscients qu'elle n'en fera effectivement aucun à l'avenir, ni sur Hong Kong ni Taïwan ou le Xinjiang.

Les Etats-Unis sont donc prévenus. Cette posture résolue de Pékin contredit un certain nombre d'analyses qui semblent reléguer la Chine dans une position de subordination structurelle. Ces sources qualifiées d'« expertes » par la presse occidentale (parfois « alternative ») devraient, pour se convaincre de l'inanité de leur thèse, consulter des sources chinoises relatives à la planification économique. Cette dernière vise à favoriser la croissance du pays « afin d'être prêt pour une éventuelle guerre froide, tout en continuant à profiter des marchés extérieurs tant que les portes restent ouvertes »⁴⁵.

⁴² Lire à ce propos Samir Amin, « Le virus libéral. La guerre permanente et l'américanisation du monde », Le Temps des Cerises, Montreuil, 2003.

⁴³ Yang Sheng, « US-Japan statement. No surprise. Accusation baseless » in *Global Times*, édition mise en ligne du 16 mars 2021, Url : shorturl.at/cdmxO. Date de consultation : 17 mars 2021.

⁴⁴ « US warns Beijing against using force in South China Sea », *The Guardian*, édition mise en ligne du 20 février 2021. Url : shorturl.at/ovIK1. Date de consultation : 22 février 2021.

⁴⁵ Alicia Garcia Herrero, « Comment fonctionne le système de planification économique chinois ? » in *L'Économie politique*, 2021/1 (n° 89), p.72. Alicia Garcia Herrero est économiste en chef pour la région Asie Pacifique chez Natixis. Les constats qu'elle est amenée à poser concernant la Chine doivent, pour être appréciés par son public (c'est-à-dire des investisseurs privés soucieux de la préservation de leurs intérêts matériels), être à tout prix détachés de toute forme d'émotivité incontrôlée pour, au contraire, revêtir la forme d'évaluations strictement

Il est donc quelque peu imprudent d'affirmer que la Chine serait prisonnière de ses réserves en dollars. En tout état de cause, il convient, en cette matière, de postuler plus raisonnablement un lien structurel d'interdépendance financière entre la Chine et les Etats-Unis. Le besoin de financement net de Washington s'est considérablement accru ces dernières années. La position d'investissement nette des Etats-Unis s'est, en effet, beaucoup dégradée au cours des dernières années. Elle était de -13.950 milliards de dollars à la fin du troisième trimestre 2020. Ce chiffre signifie qu'à cette période, les Etats-Unis, pour pouvoir boucler leurs comptes, devaient trouver près de 14.000 milliards de dollars auprès de l'extérieur. En 2011, la position d'investissement nette des Etats-Unis était de -2.000 milliards de dollars⁴⁶. A l'époque, les Etats-Unis avaient donc sept fois moins besoin du reste du monde qu'aujourd'hui pour se financer. On précisera, à toutes fins utiles, que cette estimation n'inclut pas le besoin de financement de l'extérieur qui résultera de la mise en oeuvre des importants plans de relances mis en oeuvre par l'Administration Biden. De son côté, la Chine dispose d'impressionnantes réserves de change. Il serait difficile de ne pas voir dans la pression de Washington sur Pékin un lien avec ces données sans pour autant être taxé d'économicisme vulgaire (c'est toujours vulgaire l'économie pour ceux qui n'y comprennent rien).

Plus fondamentalement, que représente réellement le statut de monnaie de réserve du dollar US dans le cas des relations sino-américaines ? On peut supposer que la lecture de la dialectique du maître et de l'esclave de Georges Hegel s'avèrera trop binaire pour les nouvelles voix de l'altermondialisme⁴⁷. Et c'est bien dommage car le registre des sanctions qui permet aux Etats-Unis aujourd'hui d'exclure du commerce international les Etats qui leur déplaisent ne peut fonctionner avec la Chine sans porter préjudice aux chaînes de valeur des multinationales US et ainsi mettre en péril le financement des déficits américains à partir de la création de valeur qui s'effectue en Chine. Cette position centrale du travail chinois comme processus de création de valeur à l'échelle mondiale explique d'ailleurs, en partie, la diminution, toute relative, il est vrai, du dollar dans les réserves internationales. L'apparition du yuan renminbi, la devise de la Chine populaire, dans les réserves internationales est très récente. Son usage s'est quelque peu étendu depuis le milieu des

instrumentales. Jadis, le mouvement social veillait à développer des aptitudes similaires chez ses militants. Il est vrai qu'à l'époque, ledit mouvement social voulait et était en mesure de prendre la direction de l'appareil d'Etat.

⁴⁶ Bureau of Economic Analysis (BEA), United States Department of Commerce U.S. International Investment Position, Third Quarter 2020, Url : <https://www.bea.gov/news/2020/us-international-investment-position-thirdquarter-2020>. Date de consultation : 8 février 2021.

⁴⁷ Voix qui n'hésiteront, d'évidence, sans doute pas à postuler un jour que le monde se divise invariablement en deux catégories que tout oppose : les binaires et les non-binaires. La boucle sera ainsi bouclée...

années 2010 et c'est en 2016 que le yuan renminbi a rejoint le panier des devises sélectionnées par le FMI pour déterminer la valeur des Droits de tirage spéciaux (DTS).

Pour rappel, les DTS désignent des actifs de réserves complémentaires. Ils ont été créés en 1969 par le FMI. « En mars 2016, 204,1 milliards de DTS avaient été créés et alloués aux pays membres (soit l'équivalent d'environ 285 milliards de dollars). Les DTS peuvent être échangés contre des devises librement utilisables. À compter du 1er octobre 2016, la valeur du DTS repose donc sur un panier de cinq grandes devises : le dollar des États-Unis, l'euro, le renminbi chinois (RMB), le yen japonais et la livre sterling »⁴⁸. En 2020, le yuan ne représentait encore que 2 % des réserves internationales, loin derrière le dollar états-unien qui pèse pour plus de 60 % des réserves internationales. Cette situation doit être rapportée à une série de facteurs structurels voulus et assumés par le gouvernement chinois. On citera le fait que le yuan n'est pas entièrement convertible ainsi que le manque de profondeur des marchés de capitaux en Chine⁴⁹.

Lorsque les autorités chinoises ont vu le yuan intégrer le panier des monnaies de référence du FMI, il semblait acquis que yuan serait complètement convertible à l'horizon 2020. Force est de constater qu'il n'en est rien aujourd'hui. Cette libéralisation aurait impliqué *de facto* une ouverture du compte de capital. Or, cette opération n'a rien d'évident pour un pays comme la Chine. En effet, la question se pose de savoir pourquoi la Chine libéraliserait son compte de capital. « La Chine n'a pas besoin de flux de capitaux étrangers car elle a un taux d'épargne élevé (46% du PIB en 2016 - données du FMI), les plus importantes réserves de devises du monde et exporte son épargne intérieure. Il est donc raisonnable que la Chine veuille garder le contrôle des flux de capitaux »⁵⁰. Or, la liquidité constitue un facteur essentiel d'affirmation d'une devise comme monnaie de réserve car les entreprises et les particuliers se tourneront vers une devise si elle permet d'acquérir des actifs comportant le paiement d'un intérêt. C'est, d'ailleurs, par le développement des marchés financiers que la place prépondérante du dollar s'est affirmée à l'échelle internationale.

Pendant la Première Guerre mondiale, les États-Unis ont financé la Grande-Bretagne, ce qui a renforcé la position du dollar. Mais c'est seulement au terme de la Deuxième Guerre mondiale que le dollar a fini par supplanter définitivement la livre sterling. La raison d'une si longue période de

⁴⁸ Droit de tirage spécial (DTS), FMI Fact Sheet, octobre 2016. URL shorturl.at/bsLQ9. Date de consultation : 5 mars 2021.

⁴⁹ T.P. Bhat, « Yuan : Towards an International Reserve Currency » in *India Quarterly* Vol. 69, No. 3, September 2013, pp. 249-263.

⁵⁰ Danko Garić, Sanja Filipović, « What are the prospects of the Yuan becoming the World's new Reserve Currency? » in *Industrija*, Vol.47, No.2, 2019, p.68.

déclin de la livre britannique s'expliquerait, d'après les spécialistes, par une forme d'inertie et d'habitude des acteurs⁵¹. A titre de comparaison, le facteur de persistance du dollar, en dépit de l'endettement croissant et important des Etats-Unis, réside dans un équilibre politique interne anti-inflationniste couplé à la profondeur du marché financier états-unien. Normalement, vu l'importance des déficits (tant commercial que budgétaire) des Etats-Unis, il serait rationnel que les investisseurs étrangers craignent que Washington laisse filer l'inflation pour annuler le poids de la dette publique. Dès lors, la place centrale du dollar comme monnaie de réserve internationale devrait être remise en cause.

Or, tel n'est pas le cas. Comment expliquer cette apparente contradiction ? Les fonds de pension, les banques et les assureurs américains détiennent en grande quantité des titres du Trésor américain. Il s'agit là d'une puissante coalition qui est de taille à s'opposer frontalement à des choix de politique économique qui organiseraient une augmentation sensible de l'inflation outre-Atlantique. Par conséquent, les détenteurs étrangers d'actifs financiers libellés en dollars sont rassurés quant à la protection de la valeur de leurs investissements⁵². La financiarisation des économies contemporaines favorise donc incontestablement le dollar dans la mesure où de toutes les économies développées, les Etats-Unis comptent les marchés financiers les plus profonds et les plus liquides.

Néanmoins, en septembre de l'année dernière, un rapport de la célèbre banque d'affaires américaine, Morgan Stanley, établissait que le yuan deviendrait la troisième monnaie de réserve mondiale d'ici 2030, juste derrière le dollar et l'euro et au détriment de la livre sterling et du yen. A cette époque, le portefeuille d'investissements en yuans s'élèvera à 3.000 milliards de dollars. A la fin du mois d'août 2020, il était 409 milliards de dollars américains. Entretemps, le yuan pourrait représenter entre 5 et 10 % des avoirs de réserve de change dans le monde. Il s'agit là d'une forte augmentation par rapport à la situation qui prévaut actuellement. Ces tendances vont clairement dans le sens d'une réduction de l'ancrage du pays au dollar. Dans la même veine, on relèvera également le projet de Pékin de transformer Shanghai en un grand centre mondial d'échange des produits libellés en yuans. Cette montée en puissance de Shanghai comme grande place financière devrait s'accompagner, en prévision d'éventuelles tensions avec les Etats-Unis, de modifications substantielles des chaînes de paiement internationales dans la mesure où Pékin mise de plus en plus

⁵¹ Krugman, P.R. « The International Role of the Dollar : Theory and Prospect ». In J.F.O. Bilson & R.C. Marston, *Exchange Rate Theory and Practice*. Chicago, University of Chicago Press, 1984, p.269.

⁵² Eswar Prasad, « Le dollar règne en maître. Par défaut » in *Finances & Développement* (magazine trimestriel du FMI), mars 2014, pp.34-37.

sur un système de paiement en yuan (le CIPS) autonome du système SWIFT sur lequel les États-Unis ont la main⁵³.

Le yuan sera de plus en plus incontournable à l'avenir. Cela n'équivaut toutefois pas à dire qu'il va supplanter le dollar à court terme. Cette perspective n'a d'ailleurs jamais été envisagée par les dirigeants chinois. Ces derniers estiment, en effet, que la Chine deviendra un pays « moyennement développé » d'ici 2035. Par convention, on estime que ce niveau de développement correspond à un revenu *per capita* de 20.000 dollars courants. Il s'agit, d'ailleurs, d'un objectif ambitieux qui témoigne d'un volontarisme certain de la part du gouvernement de Xi Jinping. A titre de comparaison, la Chine, avec un revenu par habitant de ce type, se situerait au même niveau que le Portugal en 2019. Rien ne permet sur ces bases de penser que la consommation intérieure de la Chine, à cette époque, finira par rejoindre celle des États-Unis ou de l'Union européenne. Par voie de conséquence, on peut très raisonnablement comprendre pourquoi la place du yuan dans le monde ne sera pas absolument équivalente à celles de l'euro ou du dollar d'ici une dizaine d'années.

En tout état de cause, la configuration des relations sino-américaines sera à la fois marquée par une situation d'interdépendance, tout en se caractérisant par des volontés d'autonomie de la part de Pékin. C'est cette dialectique qui sera à la base de heurts entre Pékin et Washington puisqu'il résultera de cette dynamique particulière une sensible perte de puissance dans le chef des États-Unis.

Pour autant, cette gestion souveraine de l'économie chinoise n'équivaut pas à une posture unilatérale de retrait du monde. Bien au contraire, la stratégie d'expansion de la Chine se base sur le schéma dit de « la double circulation » qui consiste en une stimulation de la demande intérieure sans pour autant renoncer aux marchés d'exportation. L'activation de ces derniers reposera cependant davantage que par le passé sur un ensemble d'initiatives pilotées directement à partir de Pékin. « La Chine veut sauvegarder son accès aux marchés tiers par différents moyens, comme les nouvelles routes de la soie (...) mais aussi par de nouveaux accords commerciaux et d'investissement, comme le partenariat économique régional global signé en novembre [2020] avec les dix économies de l'Asean, l'Australie, le Japon et la Corée du Sud »⁵⁴.

⁵³ Frank Tang, «Chinese yuan to become No 3 global currency by 2030 after US dollar, euro. Morgan Stanley predicts » in *South China Morning Post*, édition mise en ligne du 8 septembre 2020. Url : shorturl.at/qrBWZ. Date de consultation : 21 mars 2021.

⁵⁴ Alicia Garcia Herrero, op.cit., p.71.

Au total, la position actuelle de la Chine diffère de celle de l'Allemagne de Guillaume II qui, effectivement, n'avait pas mis en œuvre ni même conçu « une vision alternative à l'organisation du monde établie par la Grande-Bretagne au fil du XIXe siècle »⁵⁵. En effet, la stratégie de la double circulation présente, selon les spécialistes, les caractéristiques, comme nous l'avons vu, d'une préparation pour une nouvelle guerre froide que Pékin ne désire pas mais dont elle s'apprête, le cas échéant, à assumer pleinement les conséquences. Le signe le plus évident de cette volonté d'émancipation (postcoloniale) réside dans la volonté de promotion du yuan et de chaînes de paiement autonomes du réseau SWIFT. Il y a là finalement moins de points communs qu'il n'y paraît avec l'Allemagne de Bismarck qui s'était fondue dans le moule de l'étalon-or. Au contraire, la relation sino-américaine peut être qualifiée, selon l'expression de la banque Morgan Stanley, de « confrontation compétitive », au moins à court terme⁵⁶.

A plus longue échéance, la volonté de Joe Biden et de son équipe de revenir à des relations avec la Chine, similaires à celles qui prévalaient il y a quinze ans, lorsque la Chine reconnaissait la prééminence de Washington, semble vouée à l'échec. Pékin n'acceptera jamais les conditions que pose Washington comme préalable à ce retour en arrière et l'Amérique n'est plus en mesure de les imposer⁵⁷. En effet, la montée en gamme de l'économie chinoise ainsi que la quête d'autonomie technologique qu'elle suppose impliquent une diminution des exportations à haute valeur ajoutée des grands centres industriels occidentaux vers la Chine. Cette montée en gamme, pour être cohérente avec le déploiement d'une forte demande intérieure en Chine, suppose un certain nombre de réformes permettant de doper la consommation des ménages. Les réformes en cours du système de domiciliation et des permis d'enregistrement des mouvements de la population (le *hukou*) permettront d'améliorer la consommation intérieure puisque la détention d'un permis *hukou* ouvre le droit à diverses prestations sociales, ce qui se traduira par une réduction des inégalités⁵⁸.

Cette évolution transformera la Chine en demandeurs de produits semi-finis. Au fur et à mesure que la montée en gamme de l'économie chinoise se concrétisera, d'autres ateliers du monde pourront alors servir de plaques de sous-traitance pour la Chine. En effet, le « rééquilibrage de l'économie

⁵⁵ Pierre Defraigne, « La Chine est-elle comparable à l'Allemagne de Bismarck ou à la Russie de Staline ? » in *La Libre Belgique*, édition mise en ligne le 24 août 2020.

⁵⁶ Morgan Stanley, Research/Global Insight, *US Public Policy. The Geopolitical Risk Playbook*, 10 mars 2021, p.14.

⁵⁷ Hugh White, « American overreach in Anchorage points to conflict with China » in *Financial Review* (Australia), édition mise en ligne le 23 mars 2021. Url : <https://www.afr.com/policy/foreign-affairs/american-overreach-in-anchorage-points-to-problems-with-china-20210322-p57d18>. Date de consultation : 23 mars 2021.

⁵⁸ Ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance (France), Direction générale du Trésor, Chine : indicateurs et conjoncture, 21 décembre 2020, Url : <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/CN/indicateurs-et-conjoncture>. Date de consultation : 9 janvier 2021.

chinoise vers le marché intérieur, en augmentant le poids de la Chine dans la consommation mondiale, renforcerait sa capacité à fixer les normes techniques des produits et la compétitivité de ses producteurs »⁵⁹. Cela signifie que des chaînes de valeur mondiales seront mises en œuvre à partir de firmes centrales chinoises qui utiliseront du travail meilleur marché ailleurs au Sud, à la manière, d'ailleurs, dont l'Empire du Milieu a commencé à s'industrialiser, il y a déjà de cela quarante ans. « Après le passage de l'industrie chinoise à un stade supérieur, la voie sera plus dégagée pour l'industrialisation « low-tech », et peut-être même élargie par le surplus de demande de la Chine. La bonne tenue actuelle des exportations textiles du Cambodge illustre ce scénario »⁶⁰. Pour de nombreux pays du Sud, il s'agit là d'une évolution appréciable en termes de processus d'industrialisation, d'amélioration des gains de productivité et d'augmentation de la valeur ajoutée.

Par conséquent, la demande de matières premières continuera à être importante. Le niveau soutenu des cours pétroliers, par lequel ce texte débutait, et d'autres matières premières ne risque pas, toutes choses égales par ailleurs, de se démentir au cours de la décennie 2020-2030. En effet, on constate, pour l'heure, une forte remontée des prix des matières premières. Cette dernière est liée à la reprise économique post-Covid » sur fonds de politiques monétaires et fiscales ultra-accommodantes.

Parallèlement, le prix des matières premières pourrait rebondir du fait de la lutte contre le réchauffement climatique, qui, bien qu'elle menace l'industrie pétrolière, stimulera la demande des métaux nécessaires à la mise en œuvre des infrastructures d'énergie renouvelable et des batteries électriques⁶¹. De là à évoquer un supercycle des matières premières comparable à celui qui a, au début des années 2000, conduit le baril, demande chinoise oblige, à franchir la barre des 100 dollars, il n'y a qu'un pas. Après tout, la décennie que nous laissons derrière nous a vu la politique monétaire jouer un rôle de premier plan. Or, il est notoire qu'elle est foncièrement favorable aux actifs financiers. En revanche, les politiques de relance activées par la politique budgétaire sont plus favorables aux actifs tangibles tels que les matières premières⁶².

Tout se passe donc, pour l'heure, comme si la conjoncture post-Covid, en mettant à nu les fragilités structurelles des économies occidentales, permettait à Pékin de laisser davantage cours à un désir

⁵⁹ Chaponnière Jean-Raphaël, Lautier Marc, « La Chine et l'industrialisation au Sud », Autrepart, 2014/1 (N° 69), p.53.

⁶⁰ Ibid.

⁶¹ Mark Burton, Thomas Biesheuvel, Alex Longley, « When Does a Commodities Boom Turn Into a Supercycle ? » in *Bloomberg*, édition mise en ligne le 26 février 2021, Url : <https://www.bloombergquint.com/business/when-does-a-commodities-boom-turn-into-a-supercycle-quicktake>. Date de consultation : 23 mars 2021.

⁶² Neil Hume (natural resources editor), « Investors set for commodities 'bull run' as prices rise in tandem » in *Financial Times*, édition mise en ligne le 9 février 2021, Url : <https://www.ft.com/content/27086ad8-bc84-4e2e-9195-91880fa6916f>. Date de consultation : 10 février 2021.

d'affirmation sur la scène internationale. Notre hypothèse est que les Etats du Sud qui ont, jusqu'à présent, refusé, pour diverses raisons, de se mettre dans la roue de Washington pourraient tirer profit de ces tensions grandissantes. Nous passerons en revue, pour explorer cette hypothèse, les cas de l'Iran, de l'Algérie et de l'Argentine. Pour mémoire, ces pays passent tous pour adopter, à des degrés divers, des postures rebelles à l'égard de cette américanisation du monde, plus communément appelée « mondialisation » (voire « globalisation » quand on ne se donne plus la peine de parler et d'écrire donc de penser en français).

Nous verrons que les destins de ces nations, toutes plus ou moins « rebelles » pour le dire vite (on nuancera le propos dans la suite de ce texte), seront, dans les années à venir, contrastés en fonction d'un facteur important dans la gestion d'une économie du Sud, à savoir le niveau des réserves de change. Ces dernières désignent les devises étrangères (le plus souvent, comme nous l'avons vu des dollars et des euros) ainsi que l'or que possède une banque centrale. Pour que les liquidités présentes sur ces réserves rapportent un intérêt, une partie d'entre elles fait l'objet de placements sous forme d'obligations publiques.

Iran : un accord historique avec la Chine

Alors que se met en place un climat de tensions structurelles dans les relations sino-américaines qui, d'après des observateurs états-unien⁶³, n'est pas sans rappeler les débuts de la Guerre froide, la Chine et l'Iran ont signé, à la fin du mois de mars de cette année, un accord qui fera date. Un partenariat économique d'envergure d'une durée de 25 ans va désormais lier Pékin à Téhéran. L'aire de la coopération ainsi inaugurée est très large puisqu'elle ira de la pétrochimie aux infrastructures (en ce compris des projets portuaires qui ne manqueront pas de consolider l'importance stratégique de l'Iran dans le Golfe persique) en passant par l'énergie nucléaire. Les secteurs de la haute technologie et militaire sont également couverts.

Cet accord démontre une certaine forme d'impuissance des Etats-Unis dans la région. L'Iran, qui est la cible de sanctions américaines à répétition depuis la création de la République Islamique en 1979, retirera de cet accord de substantiels avantages économiques. On remarquera qu'avec le temps, les sanctions américaines qui ont été infligées à Téhéran ont fini par perdre en efficacité. C'est ainsi

⁶³ DAVID ADESNIK, « Biden Revives the Truman Doctrine. His call to wage a global war for freedom echoes the dawn of the Cold War » in *Foreign Policy*. Date de mise en ligne: 29 Mars 2021, Url : shorturl.at/ivwD8. Date de consultation : 30 mars 2021.

que l'économie iranienne a bien tenu le coup en dépit des sanctions qui lui furent imposées unilatéralement en 2018 par l'Administration Trump. Pour s'en convaincre, on citera un extrait d'un quotidien français de référence qui n'a jamais spécialement fait montre de sympathie à l'égard de l'Iran. « Cette résilience de l'économie iranienne s'explique en partie par les mesures adoptées par le gouvernement du président Hassan Rohani après le coup de force de Donald Trump. Anticipant la baisse de ses exportations pétrolières, l'Etat a très rapidement interdit, dès juin 2018, l'importation de milliers de biens de consommation, dont des aliments, des vêtements, des voitures et des produits d'hygiène »⁶⁴. La politique économique iranienne s'est donc, depuis 2018, caractérisée par un souci constant d'autosuffisance.

Cette orientation a permis au pays de préserver ses réserves de change. Ces dernières revêtent une importance stratégique pour l'Iran car c'est à partir d'elles que le pays se finance intégralement. En raison précisément des sanctions de la Maison-Blanche, l'économie iranienne n'a, en effet, jamais pu accéder aux marchés internationaux des capitaux. Les réserves de l'Iran frisaient les 66 milliards de dollars (65,919 milliards pour être plus précis) à la fin de l'année dernière⁶⁵. Ce montant représente deux ans d'importations (montant de 2019)⁶⁶. Au total, vu ces difficultés d'accès aux marchés de capitaux, l'Iran est un pays peu endetté. Sa dette extérieure ne comptait que pour 1,554 % du PIB en 2020⁶⁷. Au total, si l'Iran continue à surveiller de près ses importations, l'économie du pays pourra tenir le coup. En réalité, vu ce contexte de refus de la dépendance, dont la dette extérieure est le principal vecteur pour une économie du Sud, la pression de Washington a du mal à s'exercer sur Téhéran. Ce n'est pourtant pas faute d'avoir essayé.

On se souviendra, par exemple, de l'amende record (8,9 milliards de dollars) infligée en 2015 par la justice américaine à BNP Paribas pour n'avoir pas respecté l'embargo édicté contre Cuba, le Soudan ainsi que l'Iran. La banque française avait reconnu sa culpabilité, en juillet 2014, pour avoir, de 2004 à 2012, fait transiter par les Etats-Unis des sommes au nom de clients cubains (1,7 milliard), soudanais (6,4 milliards de dollars) et iraniens (650 millions de dollars). L'amende de 8,9

⁶⁴ Ghazal Golshiri, « EN IRAN, L'ART DE LA DÉBROUILLE AU TEMPS DES SANCTIONS ÉCONOMIQUES » in *Le Monde*, édition mise en ligne le 12 février 2021.

⁶⁵ *Tehran Times*, *Iran's foreign currency reserves to exceed \$65b by end of 2020*, édition mise en ligne : 4 décembre 2020. Url : shorturl.at/uAIO6. Date de consultation : 28 mars 2021.

⁶⁶ The Observatory of Economic Complexity, Iran (imports), Url : <https://oec.world/en/profile/country/irn>. Date de consultation : 1er avril 2021.

⁶⁷ CEIC Data, Iran, Iran External Debt: % of GDP, Url: <https://oec.world/en/profile/country/irn>. Date de consultation : 2 avril 2021.

milliards de dollars correspond à ces sommes, en plus de frais de procédures divers équivalant à 143 millions de dollars⁶⁸.

Comment une banque française a-t-elle pu être sanctionnée par le gouvernement américain ? Pour s'en expliquer, il faut tenir compte du fait que les programmes de sanctions mis en œuvre par les Etats-Unis sont marqués du sceau de l'extraterritorialité. Cette caractéristique constitue une « spécificité de la démarche américaine en la matière depuis l'adoption, en 1996, des lois Helms-Burton et d'Amato, visant les transactions commerciales réalisées respectivement avec Cuba, la Libye et l'Iran »⁶⁹. En vertu de ces dispositions, une banque française, qui serait présente aux Etats-Unis, risque des sanctions si elle organise des paiements et des financements à destination de l'Iran. C'était le cas de BNP Paribas qui a été durement sanctionnée comme nous venons de le voir.

Puisque ces entraves ne concernent que les banques européennes disposant d'une licence bancaire aux Etats-Unis, il est toujours possible pour les acteurs intéressés de commercer avec l'Iran de passer par de plus petits établissements, comme Delubac & Cie ou Wormser Frères à Paris.

« Soutenus par Bercy, ceux-ci ont ouvert des comptes pour faciliter les flux financiers entre les sociétés de l'Hexagone et leurs partenaires iraniens »⁷⁰. Evidemment, l'essentiel des flux avec ces deux banques parisiennes devait se réaliser en euros. En effet, réaliser des paiements en dollars requiert quasiment toujours à un moment donné l'intervention d'une banque américaine via le *correspondent banking*. Ce mécanisme d'échange interbancaire, qui représente 70% des transactions financières dans le monde, permet à des banques étrangères de disposer d'un compte auprès de leurs consœurs aux Etats-Unis afin de concrétiser des transactions en dollars.

Précisons que les sanctions américaines, dont nous parlons au sujet de l'Iran, sont, en réalité, des sanctions secondaires. Celles-ci « s'appliquent à des opérateurs non américains qui auront des relations économiques ou financières avec l'Iran dans les secteurs sanctionnés ». Les sanctions sont d'application si les agents incriminés utilisent le billet vert dans leurs échanges dans le cas où la compensation finale de l'opération s'effectue (or, c'est presque toujours le cas) sur le territoire des Etats-Unis d'Amérique. De même, le programme de sanctions prohibe formellement l'utilisation de

⁶⁸ Le Monde, *La BNP Paribas formellement condamnée à une amende record aux Etats-Unis*, édition mise en ligne le 1^{er} mai 2015.

⁶⁹ Sénat français, Sur l'extraterritorialité des sanctions américaines, Rapport d'information n° 17 (2018-2019) de M. Philippe BONNECARRÈRE, fait au nom de la commission des affaires européennes, déposé le 4 octobre 2018. Url: http://www.senat.fr/rap/r18-017/r18-017_mono.html. Date de consultation : 31 mars 2021.

⁷⁰ Solenn Poullennec, Isabelle Couet, « Sanctions contre l'Iran : le cauchemar des entreprises françaises » in *Les Echos*, édition mise en ligne le 2 novembre 2018. Url : shorturl.at/jrtu. Date de consultation : 27 mars 2021.

messageries financières sur un routeur américain. Les opérations d'échange avec l'Iran ne peuvent, à quelque degré de soi, impliquer une personne physique ou morale des Etats-Unis (*US person*) et ne peuvent être susceptibles de faire en sorte « qu'une *US person* soit, à un moment donné, impliquée contre son gré dans le déroulement d'une opération avec un partenaire public ou privé iranien, dans des secteurs couverts par les sanctions américaines. Ces (...) critères de « rattachement » au territoire américain pour incriminer et sanctionner les auteurs non américains d'une opération qui ne se déroule pas sur le territoire américain sont évidemment de nature à inciter nombre d'entreprises non américaines, mais ayant des intérêts économiques et commerciaux ou des actifs aux États-Unis, à se mettre immédiatement en conformité »⁷¹.

Lorsque des sanctions de ce niveau sont appliquées, il devient impossible pour des banques européennes de procéder à des paiements, même libellés en euros, à destination de l'Iran en utilisant la messagerie SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication). Depuis le début des années 1970, SWIFT met en œuvre un réseau mondial de communication électronique entre acteurs bancaires de façon à assurer la rapidité et la confidentialité des opérations financières. Avec le temps, SWIFT s'est imposé comme un acteur clé des flux financiers internationaux.

Certes, le siège de SWIFT se trouve en Europe (en Belgique, dans la commune de La Hulpe plus précisément). Mais il se trouve que la société SWIFT est détenue par ses membres, en ce compris les plus grandes banques états-uniennes. Autrement dit, un paiement qui passe par le réseau SWIFT implique *de facto* des *US persons*. Bien sûr, il faut que la justice américaine puisse prouver qu'un tel paiement ait été effectué. C'est à partir de cette zone de flou que BNP Paribas a effectué des paiements en direction de l'Iran entre 2004 et 2012. Cette (petite) marge de manœuvre n'existe plus aujourd'hui. En effet, les sanctions de 2018 remises sur le tapis par l'Administration Trump avaient prévu explicitement d'exiger de SWIFT, dès le début du mois de novembre 2018, la déconnexion de son réseau des banques iraniennes en plus de la banque centrale du pays⁷².

Certes, on peut toujours rétorquer que rien n'empêcherait une banque européenne de procéder à des paiements à destination de l'Iran en euros en mode manuel. *Ce modus operandi* s'avère tout de même plus lent, plus lourd et plus coûteux que les transferts standardisés. De surcroît, le recours au mode manuel ne supprime pas toutes les difficultés, loin de là. Il faudrait, en effet, que la banque

⁷¹ Sénat Français, *op.cit.*

⁷² Le Temps, « Le réseau SWIFT suspend des banques iraniennes après le retour des sanctions américaines », édition mise en ligne le 5 novembre 2018, URL : [shorturl.at/kFMX8](https://www.letemps.ch/story/1541418-le-reseau-swift-suspend-des-banques-iraniennes-apres-le-retour-des-sanctions-americaines). Date de consultation : 1er avril 2021.

européenne qui procéderait à de telles opérations « alternatives » avec l'Iran s'assure, en outre, de ne jamais tomber sous le coup des sanctions américaines en créant, au sein de son bilan, une sorte de zone hermétique impliquant que les euros circulant entre l'Europe et l'Iran n'entrent jamais en contact avec les flux financiers du reste de la banque.

Cette opération relève clairement du casse-tête et n'est pas à la portée d'établissements modestes. De plus, ces derniers ont rapidement été mis sous pression par les banques systémiques qui ne désiraient pas être associées à des entités problématiques du point de vue du gouvernement américain. En effet, tous les établissements bancaires d'un même pays sont liés par la pratique du crédit interbancaire. Les banques se prêtent de l'argent entre elles via le crédit interbancaire et sans un apport de capitaux de la part des établissements majeurs, les entités plus modestes se trouveraient en bien délicate posture. En effet, « au-delà de l'application stricte des textes formalisant ces sanctions, il est important de mentionner que la compliance bancaire est un vecteur important de l'application extraterritoriale des sanctions américaines. Actives sur le territoire des Etats-Unis et manipulant le dollar, les banques, y compris européennes, ont une tendance de plus en plus marquée à faire une application extensive des sanctions américaines à leurs clients non-américains (« over-compliance ») »⁷³.

C'est ainsi que les petites banques françaises qui avaient des relations avec l'Iran ont été clairement pressées, en novembre 2018, par « les grandes banques, comme Société Générale ou BNP Paribas, [qui] les exhortaient à fermer les comptes à problèmes »⁷⁴. Pourtant, 6 mois auparavant, ces petits établissements continuaient à affirmer, en dépit des pressions grandissantes de Washington, que les demandes de financement d'investissement en Iran continueraient à être étudiées dans les limites de leurs dimensions⁷⁵.

Bien sûr, l'Iran dispose de capacités à contourner les sanctions. En la matière, Téhéran a eu le temps de mettre au point des mécanismes informels de paiement international et de compensation. C'est

⁷³ Association française des juristes d'entreprise (AFJE), L'extraterritorialité des sanctions économiques américaines, 9 juillet 2020, p.1. Url : <https://www.afje.org/medias/La%20portee%20extraterritoriale%20des%20sanctions.pdf>. Date de consultation : 3 avril 2021.

⁷⁴ Solenn Poullennec, Isabelle Couet, « Sanctions contre l'Iran : le cauchemar des entreprises françaises », *Les Echos*, édition mise en ligne le 2 novembre 2018, Url : <https://www.lesechos.fr/finance-marches/banque-assurances/sanctions-contre-liran-le-cauchemar-des-entreprises-francaises-144617>. Date de consultation : 1er avril 2021.

⁷⁵ Édouard Lederer, « Iran : circonspection de mise dans les banques françaises », *Les Echos*, édition mise en ligne le 10 mai 2018, Url : <https://www.lesechos.fr/2018/05/iran-circonspection-de-mise-dans-les-banques-francaises-990180>. Date de consultation : 2 avril 2021.

ainsi que le système de l'«havaleh» par lequel une entreprise iranienne paie, via des tiers, des fournisseurs à l'étranger sans qu'officiallement, on n'enregistre aucun flux de paiement à partir de l'Iran. Ce système repose non pas sur des flux bancaires standardisés mais sur un réseau d'intermédiaires à l'extérieur de l'Iran qui prélèvent des commissions sur le montant des commandes. Un tel système, puisqu'il ne repose pas sur des comptes en banque, met en œuvre de gros mouvements de monnaie fiduciaire (sous la forme de billets et monnaie) pour tourner (c'est particulièrement vrai quand les banques iraniennes sont déconnectées du système SWIFT). De ce fait, l'« havaleh » ne peut pas être d'un grand secours pour financer de grands projets.

Voilà pourquoi les accords conclus avec la Chine sont vitaux pour l'Iran, et partant, vu l'importance de ce pays, pour toute la région du Moyen-Orient. Les banques iraniennes vont pouvoir sortir de l'isolement auquel la Maison Blanche les a condamnées en 2018. En effet, la Chine possède un système de paiement, le CIPS (Cross-Border Interbank Payment System) qui propose des services de compensation et de règlement des paiements et virements transfrontaliers libellés en yuan renminbi.

Le système CIPS, puisqu'il n'est pas du tout contrôlé par les Etats-Unis, offre de précieux avantages à l'économie iranienne. Une entreprise chinoise qui livrerait du matériel à l'Iran n'aura pas à craindre, si les flux de paiement passent par le CIPS, d'éventuelles rétorsions de la part des autorités états-uniennes. Il en va de même pour les banques chinoises qui accorderaient des prêts à des acteurs iraniens. Pour le surplus, on notera que le CIPS est interconnecté avec le système de paiement mis en place par les autorités russes après que des sanctions occidentales aient frappé Moscou. On voudra pour preuve de la vitalité de l'initiative chinoise en matière de promotion de systèmes de paiement alternatifs à SWIFT le fait que dans un passé récent, l'Inde envisageait de se connecter également au réseau CIPS⁷⁶.

L'existence de cette chaîne de paiement alternative constitue évidemment une perspective intéressante pour l'Iran dans la mesure où le système chinois CIPS rencontre un succès grandissant. Il ya deux ans, on notait une progression de 80 % en valeur de l'utilisation de ce canal de

⁷⁶ Chu Daye, « Payments linkage by China, Russia and India can challenge SWIFT hegemony », Global Times, édition mise en ligne le 29 octobre 2019. Url : <https://www.globaltimes.cn/content/1168382.shtml>. Date de consultation : 4 avril 2021.

paiement⁷⁷. Il s'agit là de moyens de fonctionnement qui s'ajoutent à l'usage du Bitcoin, un actif anonyme permettant de contourner les sanctions de Washington mais qui a le désavantage, contrairement à une formule comme le CIPS, d'exiger beaucoup de ressources (notamment, en électricité) dont la population et les industries iraniennes ont, par ailleurs, grand besoin.

Au total, on voit que l'Iran, pour avoir été victime de programmes de sanctions divers et variés depuis 1979, peut aborder l'après-pandémie de façon relativement sereine dans la mesure précisément où Téhéran ne souffre pas d'un problème d'endettement extérieur profond. Cette donnée positive, et que l'on ne retrouve pas forcément chez tous les grands pays émergents, permet au pays d'entrevoir une sortie de crise avec optimisme depuis la conclusion d'un partenariat stratégique avec la Chine. Aux dernières nouvelles, la perspective d'un rapprochement structurel de l'Iran avec la Chine a, d'ailleurs, miraculeusement réveillé la diplomatie occidentale.

Voilà pourquoi sans doute cette dernière a fini par s'associer à la Russie et la Chine pour remettre d'actualité l'accord sur le nucléaire iranien de 2015. En tout état de cause, si les accords de 2015 devaient retrouver une nouvelle jeunesse dans les mois qui viennent, ce serait évidemment une bonne nouvelle pour l'Iran. Téhéran pourrait à nouveau vendre son pétrole aux Européens, ce qui augmenterait les revenus d'exportation du pays. Jusqu'à présent, seule la Chine passe des commandes auprès de l'industrie pétrolière iranienne.

Soit dit en passant, les accords de coopération économique conclus entre Pékin et Téhéran garantissent un flux croissant de revenus pour l'Iran. Depuis février 2021, Téhéran a exporté 17,8 millions de tonnes de pétrole brut à destination de la Chine, soit un volume de 306.000 barils par jour. Ces mouvements se seraient intensifiés depuis le début de l'année. 75% de ces exportations ont consisté en des exportations indirectes ayant auparavant transité par la Malaisie, le sultanat d'Oman ou les Émirats arabes unis et ont pénétré en Chine via des ports situés dans les provinces du Shandong et du Liaoning dans le nord-est du pays⁷⁸. A titre de comparaison, l'Iran livrait, avant les sanctions, un peu plus de 2 millions de barils par jour. Les revenus supplémentaires, qui découleraient de l'annulation des sanctions US, viendraient au meilleur moment puisque les

⁷⁷ KAZUHIRO KIDA, MASAYUKI KUBOTA, YUSHO CHO, « Rise of the yuan : China-based payment settlements jump 80% », *Nikkei Asia*, édition mise en ligne le 20 mai 2019. Url: <https://asia.nikkei.com/Business/Markets/Rise-of-the-yuan-China-based-payment-settlements-jump-80>. Date de consultation : 3 avril 2021.

⁷⁸ Eleanor Albert, « China Is Buying Record Amounts of Iranian Oil » in *The Diplomat*, édition mise en ligne le 10 mars 2021, Url : <https://thediplomat.com/2021/03/china-is-buying-record-amounts-of-iranian-oil/>. Date de consultation : 2 avril 2021.

banques du pays devraient, si les sanctions contre le pays étaient annulées, être reconnectées au réseau Swift, et ce, en plein redémarrage de l'industrie pétrolière au niveau mondial.

Une vague d'investissements, notamment chinois, pourra également être dirigée vers l'Iran sans crainte de retour de bâton de la part de Washington. Puisque l'Iran est peu endetté en devises étrangères, il en résultera une appréciation de la devise nationale, le rial, sur les marchés des changes et par voie de conséquence, une amélioration sensible du pouvoir d'achat de la population iranienne. L'Iran constitue donc, pour toutes ces raisons, un grand pays émergent en devenir. Les accords récents avec la Chine ont pérennisé ce statut en rendant, en partie, inopérantes les sanctions imposées unilatéralement en 2018 par les Etats-Unis.

On notera que les Etats membres de l'OPEP avaient décidé d'une augmentation, au début du mois d'avril, de la production de pétrole de l'ordre de 350.000 barils par jours. Cette prudente augmentation de la production supposée être en phase avec la progression de la demande pourrait toutefois être reconsidérée si, dans les mois qui viennent, la pandémie en Inde déprimait les cours des hydrocarbures⁷⁹. L'Iran n'a donc pas trop de soucis à se faire pour ses futures recettes d'exportation.

Argentine : la dette extérieure comme limitation de la souveraineté nationale

Le cas argentin est particulièrement intéressant dans la mesure où l'histoire récente du pays se résume à une alternance plutôt brutale de phases se caractérisant tantôt par une déconnexion relative à l'égard de l'économie mondiale tantôt par des cycles de libéralisation et d'ouverture du compte de capital du pays. La pandémie donne l'occasion d'assister en direct à l'un de ces revirements spectaculaires.

L'Argentine vit, une fois de plus, une crise financière. Le nœud du problème, c'est la dette extérieure publique du pays au sujet de laquelle des pourparlers de restructuration ont été engagés.

⁷⁹ Julianne Geiger, « OPEC+ Concerned About India's Oil Demand in OilPrice », article mis en ligne le 26 avril 2021, Url : <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/OPEC-Concerned-About-Indias-Oil-Demand.html>.
Date de consultation : 27 avril 2021.

Là encore, *bis repetita*. Il faut avoir en tête que ce défaut de paiement est le 8^{ème} depuis que le pays a proclamé son indépendance en 1816⁸⁰.

En ce qui concerne les rétroactes de cet évènement de crédit, on pointera la gestion de l'ancien président Mauricio Macri entre 2015 et 2019. Partisan d'une libéralisation poussée de l'économie argentine, Mauricio Macri a répété la leçon des Chicago Boys qui ont opéré sur le continent durant les années 1980. Toutefois, lorsque Mauricio Macri arrive au pouvoir, il doit constater qu'une réduction rapide du déficit budgétaire va lui valoir les foudres d'un vaste mouvement social dans un pays où le poids des organisations syndicales est important.

Pour information, « le syndicalisme argentin impressionne tout d'abord par sa taille. Dans le privé, il organise 35 % des travailleurs, dont la moitié dans le transport et l'industrie, et pas moins de 46 % dans le public, l'éducation et la santé en tête. Ses quatre millions d'affiliés le singularisent du reste du continent, où le nombre de syndiqués dépasse rarement les 10 %, comme en Colombie — exceptions faites du Chili et du Brésil (20%). Mais ces chiffres sont à relativiser. Les 40 % d'affiliés concernent les travailleurs déclarés et ne prennent pas en compte les travailleurs du secteur de l'« économie populaire », ou « économie informelle », qui regrouperait à lui seul 37 % de l'ensemble des travailleurs argentins. Une fois pondéré, le taux de syndicalisation tombe à 25 ou 28%. Pas de quoi rougir pour autant : en comparaison, les États-Unis comptent 10% de syndiqués, et la France 8%. Au-delà des chiffres, le syndicalisme argentin se distingue par une forte capacité à mobiliser et obtenir d'importantes victoires. « Cachorro » Godoy nous dresse un bilan : « Ici comme ailleurs, les syndicats ont connu des échecs politiques, c'est certain. Mais nous n'avons pas connu de déroute sociale profonde comme dans beaucoup de pays occidentaux. À l'inverse, nous avons pu imposer d'importants échecs au néolibéralisme. Cet état de fait explique en grande partie la vigueur de nos organisations, qui maintiennent leur niveau d'affiliation malgré les vagues de licenciements »⁸¹.

Une partie du projet néolibéral consistant en une réduction des dépenses sociales, d'une part, et une diminution des salaires réels, d'autre part, n'a donc pu, résistance syndicale oblige, être mise en

⁸⁰ Carmen M. Reinhart Kenneth S. Rogoff, « This Time is Different : A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises », National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper n° 13882, Cambridge (USA), mars 2008, pp.24-27. La présente analyse n'intègre pas le défaut technique de juillet 2014 lorsque les paiements au bénéfice des créanciers ont été bloqués par la justice des Etats-Unis dans le cadre du litige qui opposait, à l'époque, la République argentine aux fonds vautours. L'élément subjectif de refus de paiement de la part du débiteur argentin n'était pas démontrable à cette époque. Bien au contraire, Buenos Aires manifestait clairement son désir d'honorer ses engagements à l'égard de ses créanciers.

⁸¹ Arthur Brault Moreau, « Argentine : un syndicalisme de masse » in Ballast, date de mise en ligne : 12 mars 2019. Url : shorturl.at/bnxDY. Date de consultation : 11 avril 2021.

œuvre par l'administration Macri. Cependant, cette dernière n'oublie pas pour autant pas les promesses faites, durant la campagne, à sa clientèle électorale.

Un programme de diminution des impôts est mis en œuvre par la nouvelle équipe au pouvoir. Ce choix expliquera, en fin de compte, 30 % du déficit budgétaire des années Macri. La réduction des retenues à l'exportation (qui frappe les grands propriétaires terriens), en particulier, répondait au principe selon lequel « les pays qui réussissent ne punissent pas leurs exportateurs ». Hélas, c'était oublier que l'Argentine venait de libéraliser son commerce extérieur.

C'est ainsi que le pays a vu ses importations croître plus rapidement que ses exportations. Les producteurs argentins n'ont donc guère été récompensés sous Macri. Pour rétablir la compétitivité du pays et compenser son gradualisme fiscal, le gouvernement Macri va adopter une stratégie de choc en ce qui concerne le secteur extérieur. C'est ainsi qu'il va libéraliser le taux de change et impulser une mégadévaluation du peso.

Au passage, il va réactiver un drame de la vie économique argentine, c'est-à-dire la fuite des capitaux. « Le problème de la fuite des capitaux, en particulier, est la cause la plus importante de la crise finale du macrisme. Jamais nous ne trouverons dans un manuel nord-américain une analyse de ce phénomène par lequel les entreprises et les épargnants achètent des devises pour protéger leurs bénéfices, engendrant par là-même un déséquilibre des comptes extérieurs »⁸². Ce dernier va profondément miner la compétitivité des producteurs argentins.

La dépréciation du peso va accroître le prix relatif des importations pour lesquelles l'Argentine ne dispose pas d'alternatives produites sur place. Le taux de l'inflation va donc augmenter. Et la chose va nourrir en retour une détérioration profonde de la compétitivité des exportations argentines. Pour comprendre cette dynamique, on se référera utilement au concept de taux de change réel. Ce dernier intègre l'évolution des prix d'un pays dans la valeur de sa devise.

Dans cette optique, si l'on signale une augmentation du niveau général des prix dans un pays donné supérieure à la dépréciation du taux de change de la devise nationale, les biens produits à l'extérieur deviennent plus compétitifs. Une dépréciation de la monnaie nationale de même amplitude que

⁸² Martín Burgos, “¿Qué hicimos para merecer a Macri?” in *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 8 avril 2021. Url : <https://www.ambito.com/economia/mauricio-macri/que-hicimos-merecer-macri-n5182672>. Date de consultation : 10 avril 2021.

l'inflation permet de revenir à l'équilibre. Ce schéma fonctionne dans des économies développées qui sont diversifiées. Dans des économies peu industrialisées (comme l'Argentine), cette boucle de rétroaction ne se vérifie pas.

Par conséquent, les épisodes d'inflation ont tendance à être supérieurs à la dépréciation du peso, ce qui renforce le handicap de compétitivité des producteurs nationaux (spécialement, les industriels). Face à cette dégradation constante, le gouvernement de Mauricio Macri a essayé d'endiguer l'inflation en s'endettant en devises sur les marchés pour récupérer des réserves en dollars. Hélas, la course au billet vert ne s'est jamais démentie lors de la présidence de Mauricio Macri. Plus le pays s'endettait en dollars, plus ces derniers étaient demandés et plus le peso s'effondrait, plus l'inflation augmentait. On expliquera cette défiance à l'égard du peso par une réalité macroéconomique flagrante. L'Argentine, comme de nombreux pays du Sud, exporte des matières premières et importe des biens manufacturés. Dans le cas de l'Argentine, la filière soja représentait 25 % des recettes d'exportation de l'Argentine⁸³. Le commerce extérieur de l'Argentine, c'est donc le soja. Or, on observe que les cours du soja ont présenté une courbe globalement descendante depuis 2016.

Figure 1 Cours du soja (dollars par boisseau)



Source : Soybean Prices, Url : <https://www.macrotrends.net/2531/soybean-prices-historical-chart-data>. Date de consultation : 10 avril 2021.

⁸³ The Observatory of Economic Complexity (OEC), *Argentina*, Url : <https://oec.world/en/profile/country/arg>. Date de mise en ligne : le 10 avril 2021.

A l'été 2016, le boisseau de soja valait 11,50 dollars alors qu'à la fin de l'année 2019, il passait sous la barre des 9 dollars. Il s'agit là d'une baisse qui n'a rien d'anodin puisqu'elle équivaut à 22 % en quatre ans. La presse conservatrice argentine n'a pas manqué de souligner ce fait peut-être pour fournir des excuses à la gestion de l'équipe au pouvoir.

Il est effectivement établi que la chute des cours du soja représentait un manque à gagner pour les réserves du pays de l'ordre de 5,5 milliards de dollars par rapport aux années de présidence de Cristina Kirchner. « Lors du premier mandat de Fernández de Kirchner, le prix moyen à l'exportation d'une tonne de soja était d'environ 420 dollars US ; dans le second, il a grimpé à 485 \$ US et jusqu'à présent, dans l'administration Macri, il se situe autour de 375 \$ US la tonne »⁸⁴. Ces chiffres sont clairs.

Néanmoins, la dégradation des données macros de l'Argentine correspondant à la présidence de Mauricio Macri ne tient nullement de la fatalité. Si le pays s'en était tenu à un financement endogène de ses importations reposant sur l'accumulation de devises à partir de l'exportation du soja, jamais l'Argentine n'aurait connu une telle descente aux enfers. Evidemment, les importations auraient dû être rationnées, le commerce extérieur encadré tout comme le taux de change du peso auraient dû être administrés. A la fin du mandat présidentiel, l'Administration Macri a, d'ailleurs, fini par reconnaître le bien-fondé de ce type en rétablissant le contrôle des changes⁸⁵.

Nous tenons ici la preuve que l'Argentine se caractérise par des structures socioéconomiques qui invitent à une certaine forme d'hétérodoxie, du moins si l'on définit cette dernière comme le paradigme qui accorde à l'autorité étatique et son activité réglementaire un rôle de premier plan dans la détermination des grands équilibres économiques. L'insolvabilité de l'Argentine a fini par éclater au grand jour au deuxième semestre 2018 et dès ce moment, le FMI s'est porté au secours de l'Argentine pour un montant de 44,5 milliards de dollars, un record dans l'histoire de l'institution. Il est depuis apparu très clairement que cet accord reposait davantage sur des considérations politiques

⁸⁴ Gabriela Origlia, "La soja juega en contra de Macri: por la baja del precio, ingresan US\$5500 millones menos por año que en la gestión de Cristina" in *La Nación*, édition mise en ligne du 27 juin 2018. Url: <https://www.lanacion.com.ar/economia/campo/por-la-baja-de-la-soja-a-macri-le-ingresan-us5500-millones-menos-por-ano-que-a-cristina-nid2147587/>. Date de consultation : 11 avril 2021.

⁸⁵ «Macri termina con control de cambios » in *Página/12*, édition mise en ligne le 1er septembre 2019.

que sur une saine analyse des fondamentaux macroéconomiques de l'Argentine. La chose a, d'ailleurs, été admise récemment par l'ancien président Macri lui-même⁸⁶.

De surcroît, l'usage de ce prêt fut des plus insolites puisqu'il a, en partie, été utilisé pour subsidier la fuite des capitaux dans la mesure où une partie des dollars obtenus auprès du FMI était revendue sur le marché des changes afin de soutenir le cours du peso. A la fin de la présidence Macri, 11,5 milliards de dollars (c'est-à-dire près de 26 % du prêt du FMI) ont donc été mis, des mois durant, à la disposition de l'évasion des capitaux⁸⁷.

En mai 2020, sous la nouvelle présidence d'Alberto Fernández (élu en décembre 2019), une opération de restructuration à l'égard des créanciers privés a été mise en œuvre. La négociation de l'Argentine avec les privés a porté sur 98,8 % du volume de la dette argentine libellée en dollars et de droit états-unien. De plus, les frais de commission (0,028 %), dont a dû s'acquitter l'Argentine, dans le cadre de cette opération, sont les plus faibles de toute l'histoire des nombreux épisodes de crise de dette extérieure du pays⁸⁸. Au total, ce sont près de 68 milliards de dollars qui ont fait l'objet d'une restructuration. Les termes de cette dernière étaient les suivants. Les nouvelles obligations émises à l'occasion de cette restructuration se caractérisent par des taux d'intérêt plus bas et des maturités plus longues. Au total, la charge nette de la dette extérieure sera réduite de 42,346 milliards de dollars US et la durée moyenne de remboursement passera de 5,9 à 11 ans. Ce nouveau profil entraîne que l'allègement des paiements sera concentré dans les premières années (2020-2028), tandis que les échéances les plus importantes interviendront entre 2026 et 2030⁸⁹.

L'Argentine n'est pas, comme nous allons le voir, encore complètement sortie d'affaires. Elle doit encore régler un gros dossier en suspens avec le FMI. Là encore, *bis repetita*. Dans ses statuts, le FMI exclut à l'égard de ses membres en difficulté la possibilité d'une restructuration. En revanche, des options d'allongement de maturité de dettes sont envisageables. C'est dans ce sens que s'oriente

⁸⁶ Sofía Diamante, "Confesiones de Mauricio Macri: el día que el FMI recomendó no reemplazar a Nicolás Dujovne por Carlos Melconian" in *La Nación*, édition mise en ligne le 23 mars 2021. Url: shorturl.at/quFLZ. Date de consultation: 11 avril 2021.

⁸⁷ Banco Central de la República Argentina, Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos, 2015-2019, 1er mars 2020. Url: shorturl.at/wxIjN. Date de consultation: 19 avril 2021, p.19.

⁸⁸ FEDERICO RIVAS MOLINA, "Argentina, una renegociación de deuda en pandemia" in *El País*, édition mise en ligne le 2 novembre 2020. Url : <https://elpais.com/economia/2020-11-01/argentina-una-renegociacion-en-pandemia.html>. Date de consultation : 11 avril 2021.

⁸⁹ Pablo Nemiña, María Emilia Val, "La renegociación de la deuda argentina durante la pandemia COVID-19. Implicancias y perspectivas para los países en desarrollo", Fundación Carolina, Madrid, Documento de Trabajo 38 / 2020 (2ª época), p.13.

la négociation entre l'Argentine et le FMI. Une baisse du taux de la dette contractée auprès du FMI est également à l'étude⁹⁰.

En tout état de cause, le FMI devra consentir à d'intéressantes concessions en faveur de Buenos Aires. Et le rôle de plus en plus important de la Chine en Argentine n'y est pas étranger.

Récapitulons.

Au chapitre des concessions, on notera avec intérêt que l'Argentine exige du FMI de ne plus imposer de plan d'ajustement structurel dans les années à venir. Le Fonds doit, d'après la feuille de route proposée par l'administration Fernández, accepter que l'Argentine établisse son propre plan fiscal. C'est ce que révélait récemment la presse économique du pays de Gardel. De surcroît, cette proposition d'accord prévoit que l'Argentine ne commencera à rembourser sa dette « FMI » qu'à partir de 2026⁹¹.

Cette liberté de mouvement, encore à négocier, face au FMI, qui constitue une nouveauté dans le chef de Buenos Aires, n'est pas sans rapport avec le poids croissant de la Chine dans la vie économique du pays des gauchos. C'est sans doute pour cela qu'à la fin du mois de mars, l'Argentine a demandé le soutien de la Chine dans les négociations avec le FMI. Pour information, la Chine est le troisième pays, derrière les Etats-Unis et le Japon, pour ce qui est de l'importance de la participation au capital du FMI⁹².

Il ne faut toutefois pas se leurrer. L'absence, jusqu'à présent d'un accord avec le FMI, fait peser une épée de Damoclès sur le destin de l'Argentine. Jusqu'à présent, la bonne tenue des cours du soja (qui ont progressé de 30,24 % au cours du dernier semestre en passant de 10,75 à 14 dollars US le boisseau⁹³) permet, jusqu'à présent, à l'Argentine de tenir bon dans son bras de fer avec le FMI. Pour le plus grand soulagement de Buenos Aires, une autre bonne nouvelle permettra à l'Argentine de passer l'hiver au chaud (à l'heure où ces lignes étaient écrites, c'était l'automne en Argentine). Le FMI a décidé d'allouer des Droits de Tirage Spéciaux (DTS) à ses membres après une opération

⁹⁰ Martín Kanenguiser, "El FMI expresó que analizará el pedido de Argentina de bajar el costo de sus créditos, pero con prudencia debido a su rol financiero global" in *Buenos Aires Económico*. Date de mise en ligne : 7 avril 2021, Url : shorturl.at/hEGV9. Date de consultation: 13 avril 2021.

⁹¹ Carlos Burgueño, "Guzmán le presentó a Alberto su plan (a 10 años) para pagarle al FMI" in *Ámbito Financiero*, date de mise en ligne le 29 mars 2021. Url: shorturl.at/orEIJ. Date de consultation: 13 avril 2021.

⁹² Buenos Aires Económico, "El Gobierno busca el apoyo de China para la negociación con el Fondo Monetario Internacional.", date de mise en ligne: 1er avril 2021. Url : shorturl.at/lstxR. Date de consultation : 2 avril 2021.

⁹³ Macrotrends, Soybean Prices, Url : <https://www.macrotrends.net/2531/soybean-prices-historical-chart-data>. Date de consultation : 13 avril 2021

d'augmentation de ses réserves. Les DTS constituent l'unité de compte propre au FMI et correspondent à un panier de devises réévalué sur une base quinquennale. Depuis 2016, ce panier se compose du dollar états-unien, de l'euro, de la livre sterling, du yen et du yuan. L'Argentine devrait recevoir d'ici la fin de l'année l'équivalent de 4,335 milliards de dollars de la part du FMI. Une proposition formelle par la Directrice Générale, Kristalina Georgieva, sera envoyée au directoire du FMI en juin de cette année⁹⁴.

Le moins que l'on puisse dire est que cet apport d'argent frais ne peut que faire du bien à l'Argentine dont les réserves sont des plus faibles face aux nécessités de financement du pays. Les réserves nettes du pays (qui correspondent aux actifs en dollars amputés du passif en devises étrangères) s'élevaient, fin février de cette année, à trois milliards de dollars⁹⁵. Cette somme finance à peine un mois d'importations du pays. Ces dernières se sont élevées à 37,08 milliards de dollars US l'année dernière⁹⁶. Or, un pays doit, au minimum, pouvoir financer trois mois d'importations à partir de ses réserves. En ajoutant aux trois milliards de réserves nettes du pays les 4,335 milliards du FMI, on obtient 7,335 milliards, c'est-à-dire trois mois d'importations.

Le pays peut donc souffler. De surcroît, grâce à l'embellie sur le front des matières premières, la banque centrale de l'Argentine disposera, à l'avenir, de davantage de devises pour lutter contre la dévaluation du peso afin de calmer l'inflation dont nous avons vu les effets structurellement ravageurs sur l'économie argentine. C'est là un élément positif qui ne doit toutefois pas être surévalué car les réserves nettes du pays restent sous pression dans la mesure où Buenos Aires doit encore rembourser ses dettes au profit du Club de Paris et du FMI. Les remboursements en faveur du FMI et du Club de Paris étaient, au début de cette année, comprimer les réserves nettes du pays de l'ordre de 2 milliards de dollars, soit près de 50 % de l'allocation de DTS en provenance du FMI.

Comment imaginer, dans ces conditions, que le nouvel exécutif argentin puisse, comme il le souhaite, mener une politique de développement davantage autocentré en faveur des industries nationales ? La mise sous pression des réserves, dans un contexte de défaut qui coupe les finances publiques des marchés de capitaux, devrait obliger Buenos Aires à s'aligner, le petit doigt sur la

⁹⁴ Liliana Franco, "Argentina podría recibir u\$s4.355 millones del FMI por la ampliación de los derechos especiales de giro" in *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne le 23 mars 2021. Url : shorturl.at/mrzAO. Date de consultation: 10 avril 2021.

⁹⁵ Juan Gasalla, "El banco JP Morgan advirtió que las reservas netas llegan a USD 3.000 millones" in *Buenos Aires Económico*, date de mise en ligne: 22 février 2021. Url: shorturl.at/pyKL3. Date de consultation; 11 avril 2021.

⁹⁶ Datosmacro.com, Argentina - Importaciones de Mercancías (2020). Url : shorturl.at/uJNOS. Date de consultation : 10 avril 2021.

couture du pantalon, sur les desiderata du FMI. Pourtant, comme nous l'avons vu auparavant, ce n'est pas le cas et la Chine n'est pas sans rapports avec ce retour de perspectives hétérodoxes sur les berges du Río de la Plata. De même, cette proximité avec Pékin explique-t-elle l'accord intervenu récemment de restructuration de la dette avec le Club de Paris qui constitue une bouffée d'oxygène particulièrement bienvenue en Argentine.

Il faut, à ce propos, se souvenir que l'Argentine et la République Populaire de Chine ont convenu d'un accord de crédit croisé en devises. Afin de « promouvoir le développement économique et le commerce entre les deux pays », Pékin et Buenos Aires ont conclu, en 2014 sous la présidence de Cristina Kirchner, un accord de coopération impliquant leurs banques centrales.

Selon les termes de cet accord, chacune des deux entités mettait au service de l'autre l'équivalent de 11 milliards de dollars libellés dans leurs devises respectives en cas de nécessités. Si les Argentins actionnent ce mécanisme, un intérêt est dû à la partie chinoise. En l'occurrence, il s'agit du taux Shibor à un an (c'est-à-dire le taux auquel les banques chinoises se prêtent de l'argent entre elles avec un délai de remboursement étalé sur un an) majoré de 4 points, c'est-à-dire 7,85 % au cours du 16 avril 2021⁹⁷. L'Argentine a déjà utilisé une partie de ce swap pour se procurer les dollars qui manquaient à ses réserves. C'était en décembre 2015 alors que le président de la banque centrale fraîchement nommé par le président Macri convertissait en dollars une partie des yuans mis à la disposition de l'Argentine.

L'opération portait sur un montant équivalent à 3,086 milliards de dollars. Dans la suite du quadriennat, l'Administration Macri, à cours de devises, a cherché à gonfler son matelas de réserves d'origine chinoise tant et si bien qu'en septembre 2018, l'Argentine portait les engagements croisés de sa banque centrale avec la Chine à près de 19 milliards de dollars. En juillet 2020, l'Administration Fernández a renouvelé dans son intégralité le swap avec la Chine de telle sorte que depuis la fin de l'année 2020, le yuan représente 50,3 % des actifs de la banque centrale argentine⁹⁸.

Cela dit, la Chine, lors du renouvellement de son swap de devises avec l'Argentine durant l'été boréal de 2020, a posé des conditions très claires à Buenos Aires. La Chine a exigé que le taux de

⁹⁷ Shibor (Shanghai Interbank Offered rate), Url : http://www.shibor.org/shibor/web/html/index_e.html. Date de consultation : 16 avril 2021.

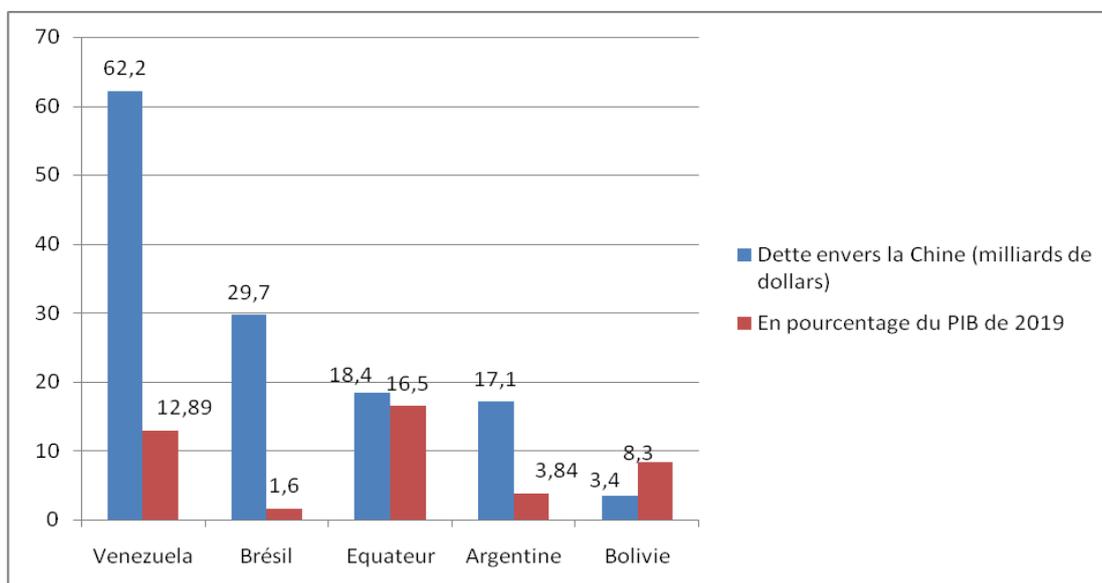
⁹⁸ Juan Gasalla, "Más yuanes que dólares: el "préstamo" de China representa la mitad de las reservas del Banco Central" in *Buenos Aires Económico*, édition mise en ligne le 16 novembre 2020. Url: shorturl.at/ehsDR. date de consultation: 15 avril 2021.

change du crédit croisé s'établit directement du peso au yuan, sans passer par le dollar comme unité de compensation. L'Argentine se retrouve dans l'impossibilité de convertir automatiquement en dollars les yuans mis à sa disposition. En réalité, grâce au développement de son commerce avec la Chine, l'Argentine pourra encore se financer sur les marchés internationaux en cherchant à obtenir des dollars en échange de ses yuans. Il s'agit là d'une opération courante sur les grands marchés mais qui dépendra *in fine* du degré de confiance dont bénéficiera le pays auprès des grandes banques actives sur les marchés internationaux de capitaux⁹⁹.

Autrement dit, l'Argentine, qui traverse une crise très profonde des suites de son exposition à une dette extérieure impayable (un grand classique) et de la pandémie (une nouveauté), peut retrouver des marges de manœuvre face au FMI. Le chemin de cette souveraineté en partie retrouvée passera par Pékin.

La chose est d'autant plus envisageable que l'Argentine appartient aujourd'hui au groupe des pays d'Amérique latine relativement peu endettés vis-à-vis de la Chine. Buenos Aires doit quelque 16,9 milliards de dollars US à la Chine, soit 3,8% du PIB. En proportion de son PIB, l'Argentine est moins endettée à l'égard de la Chine que l'Equateur, la Bolivie ou le Venezuela.

Figure 2. Les 5 Etats sud-américains les plus endettés auprès de la Chine



Sources: Centro de Estudios Diálogo Interamericano, China-Latin America Finance Database et Banque Mondiale, avril 2021.

⁹⁹ Carlos Burgueño, "Condiciona China la aplicación del swap" in *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 28 octobre 2020, Url: <https://www.ambito.com/economia/china/condiciona-la-aplicacion-del-swap-n5143685>. Date de consultation : 16 avril 2021.

En tout état de cause, si l'Argentine échappe, cette fois, à une sévère cure d'austérité, les bonnes relations de Buenos Aires avec Pékin n'y seront sans doute pas étrangères. De quoi, bien entendu, desserrer l'emprise du FMI sur le pays. Ce d'autant que les besoins de financement de l'Argentine ont diminué suite à la crise de la pandémie. Buenos Aires disposait, à l'heure où ces lignes étaient écrites (avril 2021), d'un précieux excédent commercial¹⁰⁰. Et pour cause, on a observé, au cours de l'année 2020, une baisse très nette des importations en Argentine de l'ordre de 13,8 %¹⁰¹.

A l'avenir, les tendances hétérodoxes de l'Argentine devraient principalement se rapporter à la mise en œuvre d'une politique commerciale protectionniste. Le gouvernement envisageait déjà, avant la pandémie, de limiter les importations de biens de consommation sur le territoire argentin afin de protéger la production nationale¹⁰². Il s'agit là d'une caractéristique classique des gouvernements péronistes en matière de commerce extérieur. La remontée des cours du soja couplée à la diminution des importations constitue un cocktail qui permettra à l'économie du pays de disposer de marges de manœuvre face aux marchés financiers. L'Argentine du *Frente para Todos* et de Cristina Kirchner n'a donc pas fini de flirter avec l'hétérodoxie économique.

Evidemment, le poids de l'endettement extérieur auquel a eu massivement recours l'équipe économique de Mauricio Macri pèse aujourd'hui très lourd dans la balance. Le défaut de paiement inévitable ainsi que la situation tendue avec le FMI conduisent les Argentins à continuer à dollariser leurs actifs en contournant le contrôle des changes par le biais du marché noir des devises. Ce qui explique l'accélération de l'inflation qui est passée en mars 2021 à 4,8 % en base mensuelle. En rythme annuel, l'inflation sera au minimum de 46 % cette année alors qu'en 2020, les prix avaient déjà augmenté de 36,1 %¹⁰³. Les choses devraient se calmer dans un proche avenir quand les exportateurs de soja feront entrer des dollars dans les réserves de la banque centrale.

En attendant, le gouvernement argentin doit faire face à des échéances incompatibles avec le niveau de ses réserves puisqu'il devra rembourser au FMI et au Club de Paris 10 milliards de dollars en 2021 et 21,5 milliards en 2022. Ces décaissements interviennent à un moment particulièrement délicat pour Buenos Aires. L'inflation, dont nous avons vu qu'elle réduisait fortement la

¹⁰⁰ INDEC (Instituto Nacional de Estadística y Censos de la República Argentina), Url: <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel3-Tema-3-2>. Date de consultation: 17 avril 2021.

¹⁰¹ INDEC, Argentine Foreign Trade Statistics, Preliminary data for 2020, Comercio exterior Vol. 5, n° 2, p.6.

¹⁰² Natalia Donato, "El Gobierno aumentó los controles a las importaciones de bienes de consumo" in *Buenos Aires Económico*, édition mise en ligne le 9 janvier 2020. Url: shorturl.at/swCNV. Date de consultation: 15 avril 2021.

¹⁰³ ENRIC GONZÁLEZ, "La inflación argentina llega en marzo al 4,8% mensual" in *El País*, édition mise en ligne le 15 avril 2021. Url: shorturl.at/moLV9. Date de consultation: 21 avril 2021.

compétitivité de l'économie argentine est, en partie, entretenue par l'augmentation des matières premières agricoles, seul domaine dans lequel l'Argentine est un acteur de taille mondiale. Cela signifie que l'économie argentine exporte les mêmes produits que ceux qui constituent le panier de la ménagère dans la consommation intérieure. Lorsque les cours des matières premières agricoles montent, les prix internationaux deviennent la référence pour déterminer le prix des aliments sur le marché national argentin. Bien sûr, les pouvoirs publics peuvent décider de limiter les exportations de produits alimentaires en taxant ces dernières.

Cependant, dans des périodes où le niveau des réserves suscite des inquiétudes, freiner les exportations n'est pas indiqué. Voilà pourquoi les traités d'assistance entre les banques centrales argentine et chinoise pourraient s'avérer précieux à l'avenir pour se procurer des dollars sur les marchés. Cette manne s'accompagnera évidemment d'une montée de l'influence de Pékin et de Moscou dans le cône sud des Amériques. Voilà pourquoi, sans doute, le président argentin a récemment dû rassurer un envoyé spécial de Washington en lui précisant que ni les Chinois ni les Russes ne seront habilités à ouvrir des bases militaires sur le territoire argentin¹⁰⁴. Le président argentin n'a peut-être pas réussi à se montrer aussi convainquant que ce qu'il aurait souhaité. C'est ainsi que les états-majors uruguayen et états-unien ont convenu d'un rapprochement pour surveiller de près les mouvements de la marine chinoise dans l'Atlantique sud¹⁰⁵.

Pour l'heure, le gouvernement argentin est donc pris en étau entre son rapprochement stratégique avec Pékin et l'appétence du public argentin pour le dollar. Affaire à suivre...

Un second souffle pour l'Algérie ?

Jouer la carte du volontarisme et tirer profit du retour en force des matières premières, c'est aussi le pari de l'Algérie. L'affaire semble, pour l'heure, bien engagée. La remontée des prix du baril garantit à l'Algérie la perspective d'une amélioration de ses revenus d'exportation. S'il est vrai que ces derniers (20 milliards de dollars) ont chuté de 40 % au cours de l'année 2020¹⁰⁶ alors que le prix annuel moyen du Brent était de 42 dollars, la banque d'affaires Goldman Sachs entrevoit un baril de Brent aux alentours de 75 dollars au troisième trimestre 2021 en raison du retour de la demande sur

¹⁰⁴ El Mostrador (Chili), *Presidente Alberto Fernández le dice a enviado especial de Joe Biden que en Argentina "no habrá bases extranjeras"*, édition mise en ligne le 14 avril 2021. Url: [shorturl.at/ewNY6](https://www.shorturl.at/ewNY6). Date de consultation: 27 avril 2021.

¹⁰⁵ Emili J. Blasco, «Uruguay y EE.UU. se aproximan para vigilar a China en el Atlántico Sur» in *ABC*, édition mise en ligne le 27 avril 2021. Url: [shorturl.at/jksBL](https://www.shorturl.at/jksBL). Date de consultation: 27 avril 2021.

¹⁰⁶ La Tribune, « Hydrocarbures : l'Algérie compte des milliards de dollars de pertes en 2020 », édition mise en ligne le 18 janvier 2021. Url : [shorturl.at/ioqE5](https://www.shorturl.at/ioqE5). Date de consultation : 17 avril 2021.

les marchés et de l'amélioration de la conjoncture économique mondiale soutenue par les plans de relance gouvernementaux, notamment aux États-Unis.

Si le baril se stabilise à ce niveau tout au long de l'année 2022, l'Algérie disposera de recettes d'exportations de l'ordre de 35,71 milliards de dollars US à cette période. Cette sensible amélioration des données du commerce extérieur algérien aura évidemment un impact positif en ce qui concerne les réserves de change du pays.

L'avant-projet de loi de Finances (APLF 2021) d'octobre 2020 tablait sur un niveau des réserves de change de l'ordre de 46,84 milliards USD en 2021¹⁰⁷. De ce point de vue, même la presse d'opposition algérienne n'a guère d'arguments à opposer aux statistiques de la Banque d'Algérie, la banque centrale du pays. C'est ainsi que le quotidien *El Watan* reprenait tels quels les derniers chiffres livrés par le Ministère des Finances, sans, d'ailleurs, pouvoir les infirmer formellement. D'après cette source, les réserves de l'Algérie s'élevaient à 42 milliards de dollars¹⁰⁸.

Bien des pays dans le monde aimeraient pouvoir disposer d'un tel matelas financier. En effet, cette somme correspond à près de 15 mois d'importations, du moins si ces dernières se maintiennent au niveau de 2020. L'année dernière, « les importations de l'Algérie ont enregistré (...) une baisse de 18 %, soit 34,4 milliards de dollars, et les exportations de 33 %, soit 23,8 milliards de dollars »¹⁰⁹. Comme dans un grand nombre de pays émergents confrontés à la pandémie, la réduction des importations nourrit un désir évident de rupture avec l'orthodoxie économique néolibérale prônant l'ouverture du commerce extérieur au Sud de la planète. La présidence algérienne s'est, à ce sujet, montrée des plus claires. La politique de régulation des importations continuera à être appliquée à l'avenir de façon à « importer uniquement ce dont nous avons vraiment besoin »¹¹⁰.

En tablant sur un maintien des importations à leur niveau historiquement bas de 2020, on peut s'attendre à ce que les réserves de change de l'Algérie s'élèvent au bas mot à 52,53 milliards de dollars en 2022 et 55,02 milliards USD en 2023, soit respectivement 18,3 et 19,2 mois d'importation. En cas de retour (improbable) des importations à leur niveau de 2019 (40,59

¹⁰⁷ Dzair Daily, « Algérie : Voici les montants des réserves de change en 2021 et 2022 », édition mise en ligne le 19 octobre 2020, Url : <https://www.dzairdaily.com/algerie-voici-montants-reserves-change-2021-2022/>. Date de consultation : 17 avril 2021.

¹⁰⁸ Khelifa Litamine, « Les autorités courtisent l'informel » in *El Watan*, édition papier du 24 mars 2021, p.3

¹⁰⁹ Algérie Presse Services, « Baisse de 18% de la valeur des importations algériennes en 2020 », article mis en ligne le 14 janvier 2021, Url : shorturl.at/bdoFT. Date de consultation: 12 février 2021.

¹¹⁰ Ibid.

milliards de dollars), les réserves de l'Algérie couvriront 15,5 et 16,26 mois d'importation en 2022 et 2023. Il s'agit là de données macro globalement positives puisqu'en dehors de ses importations, les réserves de l'Algérie ne doivent couvrir qu'un très faible volume de dette extérieure. L'endettement en devises total des secteurs privé et public de la République algérienne démocratique et populaire est fort peu élevé. Il représentait 2 % du PIB de 2019¹¹¹, soit 3,44 milliards de dollars. Le niveau minimal de taux de couverture des importations par les réserves d'un pays est fixé à trois mois. De plus, le ratio des réserves de change doit, d'après les grandes organisations internationales, garantir la totalité de la dette extérieure à court terme (2,264 milliards de dollars en décembre 2019¹¹²). Force est de constater que l'Algérie satisfait pleinement à ces conditions.

On pourrait s'étonner, à la lecture des lignes qui précèdent, de l'optimisme manifesté au sujet des apports financiers de la manne pétrolière en ce qui concerne l'Algérie, un pays dans lequel le pic du pétrole a été atteint entre 2005 et 2007. La chute de la production algérienne est réelle depuis une quinzaine d'années. Cependant, la diminution de la production en Algérie est, pour l'heure, sans commune mesure avec l'augmentation à attendre des cours de l'or noir. Avec un baril se situant autour de 75 dollars (comme c'est le cas aujourd'hui), la production algérienne pourra pleinement redémarrer. En effet, « le Sahara Blend (pétrole algérien) a été le troisième brut le plus cher en mars [2021] avec 65,76 dollars/baril, après l'angolais Girassol (66,04 dollars/baril) et le guinéen équatorial Zafiro (65,99 dollars/baril) »¹¹³.

Aux dernières nouvelles, la politique prudente de l'OPEP a conduit Goldman Sachs à revoir à la hausse ses prévisions concernant le prix du baril. Il est désormais attendu que le baril de Brent dépasse les 80 dollars au troisième trimestre de cette année¹¹⁴. L'Algérie a donc de quoi voir venir.

Ce d'autant que la pandémie a permis temporairement de masquer une tendance structurelle en matière de production pétrolière qui augurait, il ya quelques années, d'un nouveau choc pétrolier. En effet, la stagnation des cours du baril depuis 2015-2016 a conduit à une diminution des investissements dans le secteur de telle sorte que l'Agence internationale de l'énergie (AIE)

¹¹¹ CEIC Data, Algeria, Algeria External Debt: % of GDP, Url: shorturl.at/efiEL. Date de consultation; 16 avril 2021.

¹¹² CEIC Data, Algeria, Algeria External Debt: Short Term 2007 – 2019, Url: shorturl.at/cxLM8. Date de consultation : 17 avril 2021.

¹¹³ Pica Ouazi, « Pétrole algérien. Hausse des prix et baisse de la production » in ObservAlgérie, article mis en ligne le 14 avril 2021. Url : shorturl.at/ekCL5. Date de consultation : 17 avril 2021.

¹¹⁴ ArabNews, « Goldman hikes Brent forecast, sees oil at \$80 in third quarter », édition mise en ligne en date du 5 mars 2021, Url : <https://www.arabnews.com/node/1820276/business-economy>. Date de consultation : 29 mars 2021.

entrevoyait, en 2017, une flambée des prix à partir de 2022. La pandémie a constitué une pause qui a masqué cette tendance structurelle.

« Pour tenter d'éviter la pénurie, les pays de l'UE diminuent leur consommation depuis 2010, grâce notamment aux énergies renouvelables. Mais la baisse n'est pas suffisante. L'agence Rystad, a estimé mi-juin que « le pic pétrolier se rapproche, nous disions auparavant qu'il arriverait autour de 2030. Nous pensons maintenant qu'il pourrait arriver en 2027 ou 2028 » et avec lui une véritable pénurie de pétrole pour les pays de l'UE »¹¹⁵. En outre, la baisse de la consommation de pétrole en Occident pourrait être plus que compensée par une augmentation de la demande finale en Afrique ou dans le sud-est Asiatique¹¹⁶.

Ces perspectives renforcent les marges de manœuvre d'Alger ainsi que la rentabilité de la filière des hydrocarbures algériens. Les angoisses concernant le niveau des réserves algériennes ne seront, dans quelques années, plus qu'un lointain souvenir. Bien des observateurs se seraient d'ailleurs épargné bien d'inutiles tourments à ce sujet s'ils avaient pris la peine d'analyser froidement les variables économiques qui déterminent objectivement la trajectoire de l'Algérie. On expliquera, dès lors, l'accès de pessimisme manifesté par les média occidentaux au sujet de l'économie algérienne par la position en retrait de ce pays face à la « mondialisation/américanisation » du monde pour reprendre l'expression du regretté Samir Amin (1931-2018)¹¹⁷.

Par exemple, l'Algérie n'est toujours pas membre de l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Comme par hasard...

¹¹⁵ Annick Berger, « Va-t-on bientôt manquer de pétrole ? » in *Capital*, édition mise en ligne le 25 juin 2020. Url : shorturl.at/EGLQZ. Date de consultation : 15 avril 2021.

¹¹⁶ Ibid.

¹¹⁷ Lire à ce propos Samir Amin, « Le virus libéral. La guerre permanente et l'américanisation du monde », Le Temps des Cerises, Montreuil, 2003.

Conclusion

En ce début d'été 2021, les cours des matières premières ne semblent pas près de s'orienter à la baisse. Aux Etats-Unis, la production des industries manufacturières progresse à un rythme inédit depuis un demi-siècle. Pour certaines matières premières, on peut sans hésiter pointer des cycles haussiers dans les années à venir. Ainsi en va-t-il du cuivre. L'or rouge devrait atteindre le niveau record de 15.000 dollars la tonne métrique d'ici 2025 en raison d'un déséquilibre sans précédent entre l'offre et la demande soutenue par la promotion des énergies renouvelables¹¹⁸.

A côté de cette donnée, on n'oubliera pas d'évoquer le retour en force de l'économie chinoise en 2021 après le grand confinement de 2020. La Chine a affiché un taux de croissance record de son PIB (18,3 %) au premier trimestre de cette année. Au premier trimestre 2020, la crise du coronavirus a fait plonger le PIB de la Chine de 6,8 %. Il s'agissait d'un plus-bas en quarante-quatre ans. Mais à la fin de 2020, la maîtrise du taux de contamination a permis à l'économie chinoise d'effectuer son grand retour. Au total, l'Empire du Milieu a été l'un des rares pays au monde à enregistrer une croissance positive en 2020 (+ 2,3 %)¹¹⁹.

L'affirmation de la Chine sur la scène internationale conduit un certain nombre de pays marginalisés et/ou stigmatisés à afficher d'intéressantes percées diplomatiques. C'est notamment le cas de l'Iran. Alors que la confrontation de Téhéran avec Washington commençait à s'enliser, un accord de coopération d'une durée de 25 ans conclu, fin mars de cette année, entre Pékin et Téhéran a relancé de manière spectaculaire les négociations entre l'Iran et les Etats-Unis. L'effet magique de l'accord de coopération sino-iranien a conduit l'Administration Biden à sortir de sa zone de confort tant et si bien que la presse états-unienne pouvait annoncer, à la fin du mois d'avril, de progrès substantiels dans le déroulement des pourparlers¹²⁰. D'un point de vue économique, les avantages d'un tel accord devraient permettre à l'Iran de bénéficier de recettes d'exportations supplémentaires en raison de la réouverture du marché européen. Téhéran n'éprouvera guère de difficultés à faire face à ce renouveau de ses exportations pétrolières. En effet, un nouveau champ pétrolier de 50 milliards

¹¹⁸ Frank Holmes, « Manufacturers Expand At Fastest Pace In 50 Years. Boosting Commodity Prices » in *Forbes*, édition mise en ligne du 19 avril 2021, Url : shorturl.at/jrsNS. Date de consultation : 20 avril 2021.

¹¹⁹ Le Monde, « La Chine enregistre une croissance record au premier trimestre 2021 », édition mise en ligne le 16 avril 2021. Url : shorturl.at/agrF2. Date de consultation : 20 avril 2021.

¹²⁰ Karen DeYoung, « Officials report progress at Iran nuclear talks in Vienna » in *Washington Post*, édition mise en ligne le 20 avril 2021, Url : shorturl.at/dfvJ8. Date de consultation : 20 avril 2021.

de barils a été découvert au sud du pays¹²¹. Le retour d'une croissance des exportations dans un pays comme l'Iran contribue également du même coup à réhabiliter un autre chemin vers le développement au Moyen-Orient. Pour information, l'Iran n'est pas membre de l'OMC et son insertion sur les marchés de capitaux internationaux est des plus faibles. Cette caractéristique a plutôt joué en faveur du pays alors que les sanctions américaines visaient à l'étrangler financièrement. Téhéran n'avait, en effet, pas à redouter une crise de la dette alors que ses revenus d'exportation étaient en chute libre.

En Argentine aussi, le rapprochement avec Pékin rend possible une certaine forme de remise en cause de la *doxa* néoclassique en matière de conduite des politiques économiques. Le pays, à la suite d'un nouveau défaut de paiement, est entré en pourparlers avec le Fonds Monétaire International (FMI). Ce dernier n'est pas exempt de reproches dans sa gestion de la crise argentine qui a éclaté en 2017 sous la présidence de Mauricio Macri.

A l'époque, le FMI s'était engagé à prêter 57 milliards de dollars à l'Argentine qui peinait à rembourser ses créanciers. Cet apport d'argent frais a manifestement davantage servi à financer la fuite des capitaux qu'à redresser l'économie nationale. Depuis l'élection d'un président de centre-gauche à la présidence du pays, l'Argentine tente de faire valoir l'idée qu'une restructuration de sa dette à l'égard du FMI doit pouvoir être organisée. En effet, les statuts du FMI interdisent l'attribution de prêts dans le but de rembourser une dette préalable ou de soutenir la fuite de capitaux.

Ces lignes rouges, dont le bien-fondé est, par ailleurs, patent, ont été allégrement franchies dans le cas argentin. Les pressions de Donald Trump, alors locataire de la Maison-Blanche, expliquent sans nul doute la manière dont le Fonds a fini par violer ses propres statuts. Depuis, Buenos Aires se bat pour éviter une cure d'austérité dont les conséquences seraient aujourd'hui particulièrement violentes. A la suite de la pandémie, 42 % des Argentins vivent, en effet, sous le seuil de pauvreté¹²². Pour l'heure, la partie argentine tient bon. Comme indiqué auparavant, Buenos Aires tente d'obtenir un allègement de son fardeau financier auprès du FMI, soit en diminuant la charge d'intérêts soit en renégociant la durée de remboursement des prêts. De ce point de vue, les rapports avec le FMI risquent d'être sans doute encore un peu compliqués à l'avenir. Fin avril de cette année,

¹²¹ The Independent, « Iran finds new oilfield with 50 billion barrels, president says », édition mise en ligne du 10 novembre 2019, Url : shorturl.at/fBIM7. Date de consultation : 20 avril 2021.

¹²² Indec, Pobreza (Segundo semestre de 2020), Url : <https://www.shorturl.at/shortener.php>. Date de consultation: 2 avril 2021.

le Fonds faisait savoir que des plans d'allongement des maturités ou de diminution de la charge d'intérêts de la dette argentine étaient exclus¹²³. Par conséquent, il faut redouter que le FMI ne revienne à Buenos Aires avec un bon vieux plan d'ajustement de derrière les fagots.

Si le gouvernement argentin persiste dans son refus d'appliquer un plan de réduction drastique de ses dépenses publiques, ses échanges de crédit croisé auprès des autorités monétaires chinoises pourraient lui être d'une utilité plus que certaine dans les mois à venir. Le renouvellement, en juin 2020, du crédit croisé conclu entre la Banque Centrale de la République d'Argentine (BCRA) et la Banque Populaire de Chine permet aux autorités argentines de disposer d'un matelas financier de 130 milliards de yuans (18,5 milliards de dollars). A l'avenir, si les difficultés avec le FMI persistent, ce type d'arrangements avec la Chine permettra à Buenos Aires de disposer d'une ligne de financement en yuans. Pékin tient d'ailleurs à ce que le financement de l'Argentine se fasse à l'avenir directement en yuans. Les relations monétaires entre la Chine et l'Argentine ne passeront, dès lors, plus par le dollar. La chose n'aurait rien de spécialement choquant dans la mesure où il est attendu que l'Argentine rejoigne officiellement les Routes de la Soie lors de la visite du président argentin Alberto Fernández à Pékin en mai 2021¹²⁴. En cas de concrétisation de ces projets, l'Argentine jouerait à mi-chemin entre les Etats-Unis et la Chine dans une configuration qui n'est pas sans faire penser à une forme de résurgence du tiers-mondisme.

Cette réhabilitation de la souveraineté économique d'Etats du Sud restés à l'écart de la vague de mondialisation des échanges de la fin du XXème siècle pourrait conduire un autre pays à connaître un redressement économique en dehors de l'agenda des grandes agences de développement. Il s'agit de l'Algérie. Alger aborde, en effet, la phase de récupération des cours des matières premières en présentant un endettement extérieur particulièrement faible. Cette situation contraste avec le Maroc voisin. A la fin de l'année dernière, la dette souveraine marocaine a été dégradée par l'agence de notation Fitch Ratings. Ce déclassement aura, à coup sûr, des conséquences négatives sur le coût de refinancement de la dette extérieure marocaine au moment où le pays reviendra sur les marchés internationaux. Avec une dette extérieure qui représentait 65,46 % de son PIB¹²⁵, Rabat risque, au final, de souffrir de sa liaison avec les marchés internationaux de capitaux.

¹²³ Rafael Mathus Ruiz, "Los cinco mensajes del FMI a la Argentina" in *La Nación*, édition mise en ligne le 20 avril 2021, Url: shorturl.at/uKPRS. Date de consultation: 20 avril 2021.

¹²⁴ Evan Ellis, "New directions in the deepening Chinese-Argentine engagement" in *Global Americans*, article mis en ligne le 11 février 2021. Url : shorturl.at/jqX19. Date de consultation : 20 avril 2021.

¹²⁵ CEIC, Morocco, External Debt, Url : <https://www.ceicdata.com/en/indicator/morocco/external-debt>. Date de consultation ; 20 avril 2021.

Au total, tout se passe comme si l'après-pandémie dessinait les contours d'un monde où l'esprit de Bandung risque de séduire à nouveau. Pour mémoire, Bandung est une ville de l'est de l'Indonésie où s'est tenue une conférence en 1955 qui a vu l'émergence sur la scène internationale de pays africains et asiatiques fraîchement décolonisés. Ces derniers ne désiraient intégrer aucun des deux grands blocs qui se faisaient face à l'époque.

Avec la chute de l'URSS au début des années 1990, la tension dialectique sur laquelle reposait la stratégie du non-alignement s'est épuisée et bien des pays non-alignés se sont convertis *no lens volens* au néolibéralisme. La montée de la Chine, les tensions grandissantes entre Pékin et Washington ainsi qu'une remontée des cours des matières premières pourraient bien insuffler une seconde jeunesse à cette volonté d'affirmation des souverainetés nationales au Sud.