

Administrer l'Argentine résiduelle de la dette et des contrats résiliés

Martin Coiteux*

Le président Kirchner a l'habitude de dire qu'il doit administrer deux Argentines. La première est l'Argentine actuelle, un pays en franche récupération économique depuis le deuxième semestre de 2002 et une société qui recommence à croire en ses institutions, qu'elles se nomment armée ou cour suprême. La seconde est l'Argentine résiduelle, celle qui traîne les séquelles de la crise sociale, politique, économique et financière qui l'a secouée à la fin de l'année 2001. C'est en administrant la première qu'il a gagné l'appui et la confiance de plus de 70 % des Argentins depuis son élection en mai 2003. C'est lorsqu'il administre la seconde qu'il met potentiellement en jeu cet impressionnant capital politique.

L'Argentine résiduelle, c'est un million de détenteurs d'obligations qui réclament 82 milliards de dollars de capital et 18 milliards de dollars d'arriérés d'intérêts. Ce sont aussi les actionnaires des entreprises de services publics privatisées au cours des années 1990 et qui attendent toujours l'actualisation de leurs contrats de concession, résiliés *de facto* par la fin abrupte du régime de convertibilité. Ce sont finalement les banques dont la situation patrimoniale a été mise à mal par la conversion asymétrique des dépôts et des prêts auparavant libellés en dollars plutôt qu'en monnaie nationale.

Si l'administration de l'Argentine actuelle reste essentiellement une affaire interne, l'administration de l'Argentine résiduelle implique la prise en compte de puissants intérêts extérieurs. Certes on estime que du million de détenteurs d'obligations en cessation de paiement 38 % sont Argentins. Cela implique toutefois que la majorité réside à l'étranger, la plupart du temps dans l'un ou l'autre des pays du G7 ou

encore en Suisse. De ce nombre, le premier contingent serait italien (le quart des détenteurs non argentins) mais beaucoup d'autres se trouvent aussi en Suisse, au Japon, en Allemagne ou aux États-Unis. Pour leur part, les actionnaires des entreprises de services publics privatisées se trouvent principalement en Espagne et en France.

L'interne contre l'externe ?

Il est tentant pour un Président dont la rhétorique combative est maintenant bien connue de jouer la carte des intérêts internes contre celle des intérêts externes, l'Argentine actuelle contre l'Argentine résiduelle. Les Argentins appuient largement l'attitude de dur négociateur affichée par leur Président tant du côté de la restructuration de la dette privée que du côté de la renégociation des contrats des entreprises de services publics. Nestor Kirchner le sait et il cultive très sciemment cette image. En même temps toutefois, il ne peut ignorer que la prospérité à moyen et long terme de l'Argentine actuelle dépend d'une solide reprise des investissements, d'une normalisation de ses relations avec les créanciers privés et du panorama fiscal beaucoup plus clair qui en résultera. Il ne peut non plus être sourd aux pressions exercées par les pays dont les résidents possèdent d'importants actifs en Argentine et qui sont aussi les principaux actionnaires du FMI, organisme devant qui l'Argentine doit rendre des comptes tous les trois mois afin de refinancer ses dettes à l'égard des institutions financières de Washington.

* Martin Coiteux est directeur associé, enseignement et recherche du CETAI à HEC Montréal



Déjà en janvier dernier lors de la première révision trimestrielle de l'entente *stand by* de trois ans signée avec le FMI en septembre 2003, l'Argentine a perdu l'appui de trois membres importants du G7 : l'Italie, le Royaume-Uni et le Japon, en plus de celui de la Hollande, de la Belgique, de l'Australie, de la Suisse et des pays scandinaves. Ces pays qui ont choisi de s'abstenir au moment du vote ont collectivement retiré 35 % des voix nécessaires à la poursuite de l'entente. Dans un tel contexte, le maintien de l'appui des États-Unis (toujours indispensable), des autres membres du G7 (notamment de la France) et de l'Espagne est devenu absolument essentiel.

Si la France et l'Espagne ont individuellement mis le plus gros de la pression en faveur d'un règlement rapide de la situation à l'égard des entreprises de services publics, les pays du G7 ont collectivement choisi de mettre tout leur poids dans la balance en faveur d'une normalisation rapide des relations avec les créanciers privés. Réunis à Boca Raton en Floride en février, ceux-ci ont publiquement appelé l'Argentine à « négocier de bonne foi » avec ses créanciers privés, laissant clairement entendre par là que l'attitude adoptée par l'administration Kirchner depuis la proposition de Dubaï n'était pas pour eux acceptable. Le FMI a donc profité de la seconde révision trimestrielle de l'entente *stand by* pour tenter d'imposer des exigences précises quant à la manière dont l'Argentine devait s'y prendre pour en arriver à une entente avec ses créanciers privés.

Sur le fonds, certaines de ses exigences étaient inacceptables pour l'Argentine. Mais sur la forme, le Président Kirchner devait aussi se montrer inflexible tant il avait répété publiquement depuis des mois que rien dans la proposition de Dubaï n'était négociable. Comme ni l'une ni l'autre des parties ne semblait disposée à jeter du lest, tout était en place pour qu'une collision majeure se produise entre l'Argentine et le FMI. Cette collision appréhendée très précisément pour le mardi 9 mars n'a finalement pas eu lieu, mais clairement, pour le gouvernement de Nestor Kirchner, l'administration de l'Argentine résiduelle ne peut plus attendre.

Le point sur la restructuration de la dette et ses répercussions

La presse tant argentine qu'internationale a accordé une très grande importance à la date du 9 mars. En principe, l'Argentine s'est assuré par

l'entente *stand by* du 25 septembre 2003 le refinancement de toutes les échéances à l'égard des institutions financières multilatérales jusqu'en août 2006. Cependant, l'Argentine doit payer d'abord pour n'obtenir les fonds qu'ensuite. Le paiement de 3,1 milliards que l'Argentine devait effectuer le 9 mars représentait 20 % de ses réserves internationales de change et en même temps le plus gros montant dû au FMI d'ici août 2006. Qui plus est, le moment de ce paiement coïncidait avec la seconde révision trimestrielle de l'entente. L'Argentine avait beau respecter toutes les conditions quantifiables (notamment les cibles de surplus budgétaire primaire et les cibles monétaires), le FMI considérait que l'une des conditions subjectives, dénommée depuis Boca Raton la bonne foi dans les négociations avec les créanciers privés, n'était pas respectée. Dans ce contexte, la présidente par intérim du Fonds, Anne Krueger, refusait de se plier à une exigence argentine, soit qu'elle rende publique son intention de recommander à son conseil l'approbation de la seconde révision trimestrielle. L'Argentine menaçait donc de ne pas payer les 3,1 milliards de dollars et d'entrer ainsi, pour la seconde fois en moins d'un an, en situation de défaut de paiement vis-à-vis du FMI. En raison de l'importance du montant en jeu (tant pour l'Argentine que pour le FMI dont 15 % des créances sont vis-à-vis de ce seul pays) et aussi en raison de l'attitude en apparence intransigeante des deux parties, cette seconde fois aurait été toutefois plus lourde de conséquences. Ce n'est finalement qu'au terme d'une conversation téléphonique de dernière minute entre le Président Kirchner et la directrice générale Krueger qu'un accord a officiellement été annoncé. L'Argentine a donc effectué à temps le paiement de 3,1 milliards et la directrice générale du Fonds a publiquement recommandé en échange l'approbation de la révision trimestrielle de l'entente.

Tout n'ayant pas encore été rendu public, on peut se demander à quoi l'Argentine s'est-elle engagée pour débloquer la situation. Commençons par ce que l'on sait déjà. Entre le 22 mars et le 16 avril, le gouvernement argentin recevra à tour de rôle les représentants de chacun des 21 groupes de créanciers qui se sont constitués depuis la cessation de paiement et ce, afin d'entendre leurs doléances et de considérer leurs arguments. Le FMI aurait souhaité que le groupe représentant le plus grand nombre de détenteurs d'obligations, celui dirigé par l'italien Nicola Stock, puisse agir au nom de l'ensemble. Cette condition aurait été levée devant le refus

catégorique du gouvernement argentin. Le FMI souhaitait aussi que l'on fixe à 80 % des créanciers le seuil d'acceptation requis pour que l'échange des anciennes obligations par de nouvelles puisse commencer. Il y aurait là aussi un recul du FMI et on se serait abstenu de fixer un seuil aussi élevé qui, de toute évidence, n'était ni acceptable au gouvernement argentin ni réaliste. Qu'y a-t-il donc de plus sur la table?

Officiellement, la proposition de Dubaï est toujours seule en piste, mais l'Argentine s'est engagée à perfectionner cette offre. Dans un premier temps, perfectionner pourrait bien vouloir dire clarifier. L'esprit de l'offre de Dubaï c'est une réduction de 75 % de la valeur présente de la dette, cette réduction devant être obtenue au moyen du remplacement des obligations existantes par trois catégories de nouvelles obligations, certaines comportant une réduction de la valeur nominale et d'autres ne comportant aucune réduction de la valeur nominale mais plutôt une réduction de la valeur des coupons ou une échéance plus longue pour le remboursement du capital. Certaines obligations comporteraient même un coupon dont la valeur serait indexée au taux de croissance de l'économie argentine.

En pratique toutefois, la stratégie de communication (ou de négociation ?) choisie par le gouvernement argentin depuis le lancement de l'offre a contribué à semer beaucoup de confusion. La population argentine a compris qu'il y aurait réduction de 75 % de la valeur nominale de toutes les obligations et le gouvernement n'a jamais sinon seulement très récemment contredit cette interprétation. Le gouvernement est de plus resté totalement silencieux sur le traitement qu'il accorderait aux arriérés d'intérêts qui ne font qu'augmenter depuis janvier 2002. En combinant l'interprétation non démentie avec l'imprécision sur le traitement des arriérés d'intérêt, les créanciers privés en sont venus à la conclusion qu'on leur proposait une réduction de 90 % de la valeur présente de leurs obligations et non 75 % tel que l'affirmait le gouvernement. Leur furie ne s'est donc pas fait attendre et dans son sillage, la pression des pays du G7, Italie en tête. Il est donc évident que la première tâche du gouvernement argentin sera d'expliquer ce qu'il entend faire avec les arriérés d'intérêts et de clarifier sur quoi s'appliquera la réduction de 75 %. Bien que ce travail de clarification avait déjà commencé suite aux pressions lancées depuis Boca

Raton, il faudra faire beaucoup plus au cours des prochaines semaines.

Si tout n'était question que de chiffres abstraits et de clarté, on pourrait s'attendre à un règlement relativement rapide et serein de la situation, mais il n'en va évidemment pas ainsi. Le surplus budgétaire primaire auquel devra s'astreindre l'Argentine en 2005 dépend directement de la conclusion finale de l'exercice de restructuration de la dette en cessation de paiement. La seule prise en compte des arriérés d'intérêt dans la proposition de réduction de la valeur présente des obligations implique déjà que le surplus primaire devra s'élever à un niveau à peu près équivalent à celui du Brésil, une fois exprimé en % du PIB. C'est d'ailleurs là l'une des raisons que nous avons amené à signaler dans une chronique antérieure que l'entente *stand by* du 25 septembre n'était pas aussi complaisante à l'égard de l'Argentine que la majorité des commentateurs de la presse financière le laissaient entendre.

Le problème c'est que le gouvernement argentin a choisi au cours des derniers mois un discours qui ne prépare guère la population à l'élévation du surplus primaire de 3 % du PIB en 2004 à environ 4,25 % en 2005. Le chiffre de 3 % a été présenté comme un seuil ne pouvant être franchi sans que la reprise économique en cours ne soit irrémédiablement compromise. Or ceci ne doit pas obligatoirement être le cas. D'abord, il y a une différence absolument fondamentale entre l'ajustement budgétaire désespéré réalisé par le gouvernement de Fernando De La Rúa alors que le régime de convertibilité était à l'agonie et l'élévation graduelle du surplus primaire qu'est en mesure de réaliser l'administration de Nestor Kirchner. Cette différence tient justement à l'abandon du régime de convertibilité qui a mis un terme à la déflation et rendu possible par un taux de change compétitif un processus de croissance davantage basé sur l'expansion des exportations et la substitution naturelle des importations. Dans ce contexte, l'élévation du surplus primaire peut être obtenue par l'expansion des recettes fiscales et la prudence en matière de dépense plutôt que par le biais de coupures sauvages dans les dépenses de l'État. C'est d'ailleurs dans les faits la politique adoptée depuis la fin du régime de convertibilité. Cette politique a en plus le mérite de soutenir le taux de change compétitif et par conséquent de mettre en place l'une des conditions essentielles à un processus de croissance où les exportations prendront plus de place que par le passé. C'est justement ce qu'un pays comme le Chili a

réussi à faire de manière pratiquement ininterrompue de 1985 à 1999.

Même si c'est la politique adoptée *de facto* par le Président Kirchner, ce n'est pas le discours qu'il tient lors des assemblées publiques. Sentira-t-il qu'il a maintenant suffisamment de pouvoir pour tenir un discours plus compatible avec la stratégie d'ensemble? Le fait est que la proposition de Dubaï, dure pour les créanciers privés mais réaliste compte tenu de la capacité de payer de l'Argentine, exige en soi l'élévation du surplus primaire au cours des prochaines années. Il serait préférable que cette élévation soit présentée à la population comme le fruit d'une stratégie économique nationale cohérente plutôt que comme la victoire des intérêts étrangers sur les intérêts nationaux. Il devient donc urgent de repenser la stratégie de communication du gouvernement avant que le FMI et les pays du G7 n'accroissent davantage la pression au fur et à mesure que se rapprochera l'échéance importante du 25 septembre 2004, date à laquelle il faudra être parvenu à une entente sur le surplus primaire de 2005.

La renégociation des contrats avec les entreprises de services publics privatisées

Le même type de considérations vaut pour la renégociation des contrats avec les entreprises de services publics privatisées même si dans ce cas, des indices laissent croire que l'on avance maintenant plus sereinement vers la résolution des principaux conflits. Rappelons d'abord les faits importants.

Au cours des années 1990 et tout particulièrement au cours de la première moitié de la décennie, le gouvernement argentin dirigé par Carlos Menem s'est départi d'à peu près tous les actifs qu'il détenait dans le domaine des services publics : eau, gaz, électricité, téléphone et transports publics, de même que les actifs qu'il détenait dans le transport aérien et dans la prospection et l'exploitation des hydrocarbures. Ce gigantesque programme de privatisations mené à la vitesse de l'éclair poursuivait plusieurs buts à la fois : regarnir les coffres de l'État, réduire la dette externe, soulager le Trésor public des charges représentées par le déficit de certaines entreprises, transférer au secteur privé la responsabilité d'investir dans les secteurs concernés, atteindre une plus grande efficacité dans la production et la livraison des services publics et finalement, signaler aux Argentins et au monde une volonté de changement de régime économique.

Ces privatisations massives ont toujours suscité des réactions partagées au sein de la population argentine. Certes, on a accueilli avec un soulagement réel l'amélioration notable du service dans le cas du téléphone. Avant la privatisation du monopole étatique Entel, il fallait souvent attendre des années pour obtenir l'installation d'une nouvelle ligne. Mais en même temps et puisque de nombreuses privatisations impliquaient la vente des entreprises ou des concessions à des actionnaires étrangers, on s'est inquiété du fait que ceux-ci pourraient n'être intéressés qu'à transférer des bénéfices à l'extérieur plutôt qu'à réinvestir dans le développement des infrastructures nationales. Cette crainte était d'autant plus grande que l'on reprochait au gouvernement d'avoir remplacé des monopoles publics par des monopoles privés peu ou mal réglementés.

Ce qui devait pourtant finir par rendre les entreprises de services publics privatisées extrêmement impopulaires auprès d'une majorité d'Argentins, c'est une clause généralement incluse dans les contrats de concession et fixant les tarifs de base en dollars plutôt qu'en pesos et permettant leur indexation au taux d'inflation des États-Unis. En d'autres termes et pour autant que cette clause puisse vraiment être respectée, les entreprises qui investissaient dans le secteur des services publics se voyaient garantir, indépendamment de la conjoncture sociale et économique argentine, des tarifs élevés en dollars américains constants.

Même dans le cadre du plan de convertibilité dont l'hypothèse explicite était que le peso ne serait jamais dévalué vis-à-vis du dollar, il aurait fallu, pour qu'une telle promesse puisse être maintenue, que l'inflation argentine ne soit jamais systématiquement inférieure à l'inflation américaine. Or, au cours de la seconde moitié des années 1990 et tout particulièrement après 1997, c'est la déflation qui s'est plutôt installée en Argentine. Les prix de l'eau, du gaz, de l'électricité et du téléphone ont donc augmenté beaucoup plus rapidement que l'indice général des prix et encore plus rapidement que l'indice général des salaires. Dans les circonstances vécues par l'Argentine en 1998-2001, le maintien de la parité entre le peso et le dollar garantissait la longue poursuite de ce processus déflationniste ; la renégociation des contrats était donc inéluctable. Pourtant, dans ce domaine comme dans tant d'autres, l'administration du Président De La Rúa est demeurée immobile de telle sorte que c'est la fin du régime de convertibilité lui-même qui s'est chargée du travail. À ce stade cependant, une bonne

partie de la population argentine désignait les entreprises de services publics comme co-responsables de la crise. Voilà un héritage politique avec lequel le Président Kirchner doit composer.

Vu sous l'angle de sociétés privées comme l'espagnole Telefónica, propriétaire de Telefónica de Argentina, ou la Française Suez, actionnaire principale de Aguas Argentinas, la question se pose pourtant en des termes différents. Le découplage des tarifs du dollar et le non-ajustement subséquent de ceux-ci à l'inflation impliquent un bris unilatéral de contrat de la part du gouvernement argentin, bris ayant eu pour effet de réduire sévèrement la valeur de leurs investissements en Argentine. Ces sociétés comme beaucoup d'autres se sont donc prévaluées des droits que leur conféraient les traités bilatéraux sur l'investissement signés par l'Argentine au cours des années 1990 pour tenter une poursuite devant le Centre International de règlement des différends en matière d'investissement (CIRDI). Des 67 causes actuellement entendues par le CIRDI, 27 concernent l'Argentine et celles-ci impliquent tous les secteurs de services publics concernés, de même que des joueurs internationaux importants comme les françaises Suez et EDF, la chilienne Enersis dont l'actionnaire principal est l'espagnole Endesa, et d'autres sociétés espagnoles comme Telefónica et Sociedad General de Aguas de Barcelona, pour n'en citer que les plus connues.

Le recours au CIRDI concernant un nombre aussi grand de différends visant un seul pays a quelque chose d'inédit, mais il montre aussi les limites de la voie juridique lorsque la source du « bris de contrat » est un changement fondamental et nécessaire de la politique économique du pays en question. Loin d'être le caprice politique d'un gouvernement, l'abrogation du régime de convertibilité et la désindexation des tarifs au taux d'inflation de l'économie américaine ne pouvaient être évités dès lors que l'Argentine souffrait du double problème d'un manque de compétitivité et de l'impossibilité de trouver du financement externe, même en provenance du FMI. On peut déplorer que la sortie du régime de convertibilité n'ait pas été planifiée pour que celle-ci se fasse de manière plus ordonnée. Il est cependant impossible de revenir en arrière. Des erreurs d'appréciation ont été commises de part et d'autre et les contrats doivent nécessairement être renégociés.

Outre le cadre réglementaire qui s'appliquera à l'avenir et la répartition des responsabilités

respectives de l'État et des sociétés privées en matière d'investissement dans les infrastructures, l'un des enjeux importants des négociations actuelles est le « rattrapage tarifaire ». L'inflation s'est très largement estompée depuis, mais dans les premiers mois qui ont suivi la fin du régime de convertibilité, les prix à la consommation ont accumulé une hausse supérieure à 40 % sans que le gouvernement n'accorde aux entreprises de services publics la moindre hausse de tarifs. Celles-ci ont donc utilisé leur influence auprès des gouvernements du G7 pour que le FMI impose des conditions explicites à l'Argentine en ce qui a trait à l'augmentation des tarifs. Le gouvernement argentin a toutefois été capable d'imposer sa propre vision des choses, à savoir que toute augmentation éventuelle suivrait plutôt que précéderait la renégociation des contrats. Dès lors la pression s'est exercée dans deux directions : la possibilité d'une augmentation de tarifs escomptant partiellement le résultat final des négociations et l'accélération de ces dernières.

Les votes de la France et de l'Espagne étant cruciaux à l'approbation de chacune des révisions trimestrielles de l'entente *stand by* avec le FMI, l'administration Kirchner a au cours de deux derniers mois mis un bémol à sa rhétorique belliqueuse à l'égard des entreprises de services publics privatisées et donné des signes tangibles qu'elle était prête à régler le dossier. D'abord, le gel prolongé des tarifs a eu pour effet de ramener leur niveau en pesos constants à ce qu'il était avant que l'Argentine ne s'enfonce dans la déflation de 1998 à 2001. De ce point de vue, on peut donc dire que les entreprises de services publics obtiennent des tarifs similaires à ceux qu'ils facturaient peu de temps après les privatisations. Des tarifs en pesos constants ne sont toutefois pas la même chose que des tarifs en dollars constants. Dans l'intervalle, ces entreprises ont contracté des dettes en dollars et pour être en mesure de financer les investissements requis dans les infrastructures, elles devront pouvoir compter sur des revenus accrus.

Lors d'une visite officielle réalisée en Espagne en janvier dernier, le Président Kirchner a annoncé que l'ajustement tarifaire commencerait dès lors que le PIB argentin se serait récupéré de 16 % par rapport au plancher atteint au pire moment de la crise. Compte tenu de la robustesse de la croissance affichée depuis le second semestre de 2002, croissance qui ne s'est toujours pas démentie en 2004, ce 16 % de rattrapage est dans les faits déjà atteint. En février, les tarifs

d'électricité destinés aux grands consommateurs industriels et commerciaux augmentaient de 15 % tandis que ceux du gaz, toujours ceux destinés aux importants utilisateurs industriels et commerciaux, augmentaient pour leur part de 14,5 à 25,5 %, selon les usagers. Bien que de nombreux secteurs n'ont toujours pas obtenu d'augmentation de tarifs (dans le même secteur de l'énergie, c'est le cas des entreprises de transport et de distribution) et que les consommateurs finaux ont été pour l'instant épargnés, cela donne une idée du rattrapage tarifaire à venir. Les actionnaires des entreprises de services publics ne retrouveront pas les tarifs qu'ils avaient à la fin du régime de convertibilité mais en pesos constants, ils obtiendront mieux que ce qu'ils avaient au moment où ils ont acheté les entreprises.

Dans ce contexte, une visite officielle effectuée par le ministre français des affaires étrangères, Dominique De Villepin, semble avoir contribué à accélérer les négociations entre Suez et le gouvernement argentin. Cette société qui est l'actionnaire principale de Aguas Argentinas aurait accepté de suspendre voire même d'annuler l'action intentée contre le gouvernement argentin devant le CIRDI afin d'en arriver à une entente sur le programme d'investissements devant être réalisé en 2004. Selon la presse argentine, cette entente serait même déjà sur la table du Président Kirchner.

Certes, il reste beaucoup à faire, mais les pièces semblent maintenant se mettre en place pour que la longue et conflictuelle saga de la renégociation des contrats de concession arrive à sa fin. Le fait est que l'Espagne et la France, les deux pays les plus directement concernés par la question, continuent d'appuyer l'Argentine au moment des votations cruciales. Pour couronner le tout, la veille même du jour où on ne savait toujours pas si l'Argentine verserait ou non les 3,1 milliards de dollars dus au FMI, Telefónica de España annonçait l'achat des actifs sud-américains de l'américaine Bell South, lequel implique un renforcement important de sa présence en Argentine. Visiblement, les investisseurs directs de l'Argentine résiduelle recommencent à croire dans les perspectives de l'Argentine actuelle.

Conclusion

L'immense popularité du Président Kirchner auprès de la population argentine repose sur sa détermination à assainir et renouveler les institutions discréditées de l'État mais aussi sur sa réputation de

dur négociateur capable de défendre les intérêts nationaux lorsque ceux-ci se heurtent aux intérêts étrangers. Il est donc pour lui tentant de jouer la carte de l'interne contre l'externe et d'assimiler cette joute à l'administration de l'Argentine actuelle contre l'Argentine résiduelle de la dette et des contrats résiliés.

La prospérité à moyen et long terme de l'Argentine actuelle dépend pourtant de la levée des entraves aux investissements privés et d'un panorama fiscal beaucoup plus clair. Tôt au tard, et maintenant bien plus tôt que tard compte tenu de la pression exercée par les pays du G7, il aura besoin d'une entente avec les entreprises de services publics et d'une normalisation des relations du pays avec ses créanciers privés. Des concessions devront donc être faites et le défi du Président Kirchner sera d'éviter que ces concessions soient interprétées par les Argentins comme le reflet d'une quelconque faiblesse de sa part.

En ce qui concerne la normalisation des relations avec les créanciers privés, la stratégie de communication du gouvernement doit être rapidement repensée. La proposition de Dubaï impliquant une réduction de 75 % de la valeur présente des obligations en cessation de paiement est sans doute réaliste compte tenu de la capacité de payer du gouvernement mais en incluant les arriérés d'intérêt, cette proposition implique déjà une élévation du surplus primaire à plus de 4 % du PIB en 2005. Le problème c'est que le gouvernement a contribué à accréditer au sein de la population l'idée selon laquelle il était impossible d'élever le surplus primaire à plus de 3 % du PIB sans compromettre la reprise économique en cours. Or, il y a toute une différence entre la situation actuelle où les recettes fiscales sont en croissance et la situation de 2001 où l'ajustement budgétaire ne pouvait passer que par des coupes sauvages dans les dépenses publiques. En outre, en soutenant le taux de change compétitif, l'élévation du surplus primaire peut contribuer à favoriser un modèle de croissance axé sur les exportations. Comme l'Argentine devra élever son surplus primaire de toute façon, mieux vaut présenter cette augmentation comme le choix d'une stratégie nationale de développement compatible avec la capacité de payer du pays plutôt que comme une défaite dans les négociations avec le FMI.

Du côté des négociations avec les entreprises de services publics, des signes encourageants montrent

que l'on s'approche peut-être plus rapidement d'un règlement des différends. L'administration Kirchner a réussi à faire admettre que les tarifs ne pourraient pas retourner à leur niveau de décembre de 2001. Ils seront toutefois au moins aussi élevés en pesos constants qu'ils ne l'étaient au lendemain des privatisations et ils augmenteront à partir de ce niveau de manière à permettre le financement des investissements requis dans les infrastructures. Ce rattrapage tarifaire, délicat sur le plan politique pour l'administration Kirchner, vient tout juste de commencer. Mais à la lueur de l'appui apporté à l'Argentine par la France et l'Espagne d'où proviennent la majorité des actionnaires concernés, à la lueur aussi de la décision récente de Suez de retirer sa plainte au CIRDI et du vote de confiance de Telefónica, on semble bien s'acheminer vers un règlement plutôt que vers une rupture.

Le Président Kirchner est arrivé à une nouvelle étape de son mandat. Dans cette étape où l'administration de l'Argentine résiduelle ne peut plus attendre, il devra réconcilier l'interne et l'externe et les faire travailler ensemble à la construction de l'Argentine actuelle. Il faudra donc suivre attentivement l'évolution du discours et des gestes présidentiels au cours des mois qui viennent.

Sources utilisées

Pour les éléments d'histoire et de contexte :

Mario Rapoport y colaboradores. *Historia económica, política y social de la Argentina*, Ediciones Macchi, Buenos Aires, 2000.

Martin Coiteux. *Para entender diez años de convertibilidad en la Argentina*, CD-ROM, CEPAL Buenos Aires y HEC Montréal, 2003.

Martin Coiteux. *L'Argentine, le FMI et les États-Unis à l'ère Kirchner*, Chronique des Amériques, Observatoire des Amériques, 31 octobre 2003. [En ligne] http://www.ameriques.uqam.ca/pdf/Chro_0318_coiteux.pdf

Pour l'actualité :

Éditions électroniques des journaux suivants :

Clarín [<http://www.clarin.com/>]

La Nación [<http://www.lanacion.com.ar/>]

Página 12 [<http://www.pagina12web.com.ar/>]

The Economist [<http://www.economist.com>]

Pour les données :

Site Internet du ministère argentin de l'économie et de la production

[<http://www.mecon.gov.ar/>]

Site Internet du Centre International de règlement des différends en matière d'investissement (CIRDI)

[<http://www.worldbank.org/icsid/>]