



L'Argentine et la restructuration de sa dette.

Nouvel épisode d'une dépendance structurelle au billet vert ?

Xavier Dupret

Juillet 2020

77.270 signes

*C'est donc reparti pour un tour de piste. L'Argentine se lance, une fois de plus, dans une opération de restructuration de sa dette extérieure. Bis repetita donc. Mais bis repetita placent? Pas vraiment car comme nous allons le voir, les créanciers (privés et occidentaux) du pays ont longtemps renâclé à accorder leurs violons avec les pouvoirs publics argentins.*

Ce texte détaillera le menu des négociations en cours après les avoir resituées dans l'histoire économique, plutôt mouvementée dans l'ensemble, du pays. On prolongera par une analyse de l'impact de la Covid-19 sur l'économie et les finances publiques de l'Argentine. Cet exercice nous permettra de poser un certain nombre de constats sur la politique extérieure de Buenos Aires tant cette dernière est, en fin de compte, conditionnée par la question de la dette.

### *Une bien vieille histoire*

L'Argentine entretient une vieille histoire faite de hauts et de bas avec ses créanciers privés. L'épisode actuel de restructuration et de renégociation de la dette est le 8<sup>ème</sup> depuis l'indépendance du pays en 1816<sup>1</sup>. On précisera, pour la bonne forme, qu'il s'agit d'un défaut virtuel, c'est-à-dire que l'Argentine a arrêté de payer ses créanciers jusqu'au moment où ces derniers auront négocié une offre permettant d'alléger le poids de l'endettement public argentin. 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 la République argentine aux fonds vautours.

Il semble, en tout état de cause, difficile de faire correspondre cet épisode judiciaire à un défaut de paiement puisqu'à cette époque, l'Argentine manifestait précisément le désir subjectif de payer ses créanciers selon les termes acceptés par ces derniers lors des épisodes de restructuration de 2005 et 2009. L'Argentine a, d'ailleurs, suite à ces démêlés, tenté de mettre en place des formules de paiement contournant la justice américaine, via la loi dite « de paiement souverain » (traduction française de *ley de pago soberano*)<sup>2</sup>, qui n'ont, vu la réputation de mauvais payeur du pays, pas réussi à convaincre ses créanciers. Il s'agissait, malgré tout, d'un signe évident de volonté de paiement effectif de sa dette extérieure dans le chef de l'Etat argentin<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Carmen M. Reinhart, THIS TIME IS DIFFERENT CHARTBOOK: COUNTRY HISTORIES ON DEBT, DEFAULT, AND FINANCIAL CRISES, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, Working Paper 15815, mars 2010, p.16 et interview de Xavier Dupret in La Libre Belgique, édition papier du 19 avril 2020.

<sup>2</sup> Ley 26.984 Pago Soberano. Reestructuración de Deuda (spécialement les articles 7 et 9). Date de sanction: 10 septembre 2014. Date de promulgation: 11 septembre 2014. Boletín Oficial de la República Argentina, Url : <https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/10530398/null>. Date de consultation : 15 septembre 2014.

<sup>3</sup> Ces éléments de nature tant objective que subjective auront malheureusement échappé au rédacteur de l'article du Monde (édition en ligne du 23 mai 2020) intitulé *L'Argentine à nouveau en défaut de paiement*, Url :

A cette époque, c'est bien la justice états-unienne qui ne désirait pas que l'Argentine continue à honorer le remboursement de sa dette extérieure tant qu'un arrangement n'était pas trouvé avec les fonds vautours. On ne peut donc incriminer les autorités argentines pour les difficultés rencontrées à l'été 2014. La pénible situation de blocage va durer jusqu'en décembre 2015, date à laquelle Mauricio Macri fut élu président de la république. Cette alternance politique, qui a vu la droite libérale remplacer au pouvoir le centre-gauche péroniste, s'est caractérisée, d'entrée de jeu, par une volonté de donner rapidement satisfaction aux fonds vautours.

C'est ainsi qu'au bout de quatre mois, le nouveau gouvernement argentin a, en avril 2016, conclu un accord par lequel il cédait en rase campagne devant les fonds vautours et empruntait, pour ce faire, 9,3 milliards de dollars auprès des investisseurs internationaux<sup>4</sup>. C'est donc à ce moment que l'Argentine est revenue sur les marchés après un long défaut de paiement qui aura duré une petite quinzaine d'années depuis la crise de 2001<sup>5</sup>. La longue histoire d'amour de la droite argentine avec l'endettement en devises pouvait alors, tel le phénix, renaître de ses cendres.

### *Le retour en fanfare sur les marchés*

On allait voir ce qu'on allait voir. Et on a, hélas, vu.

L'Argentine macriste avait fait le vœu d'attirer les investisseurs au pays. Pour cela, toutes les barrières au libre-échange précédemment édictées par l'administration kirchnériste ont été levées du jour au lendemain. Et c'est ainsi que furent démantelées la politique de contrôle des changes ainsi que les barrières protectionnistes censées mettre à l'abri les industries nationales de la concurrence étrangère. Ces deux mesures de libéralisation font système et se complètent mutuellement. Mauricio Macri a, somme toute, libéré la capacité des Argentins de s'offrir des dollars à volonté pour acquérir tous les biens d'importation qu'ils désiraient.

---

[https://www.lemonde.fr/international/article/2020/05/23/1-argentine-a-nouveau-en-defaut-de-paiement\\_6040501\\_3210.html](https://www.lemonde.fr/international/article/2020/05/23/1-argentine-a-nouveau-en-defaut-de-paiement_6040501_3210.html).

<sup>4</sup> *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 22 avril 2016.

<sup>5</sup> *La Nación*, édition mise en ligne du 9 juillet 2020.

Il fallait donc que l'économie argentine se procure, coûte que coûte, des dollars pour financer ses importations. Pour y parvenir, il n'y avait pas une infinité de possibilités. En effet, ou bien l'Argentine exportait des biens et des services et, ce faisant, se procurait des dollars à partir de son commerce extérieur ou bien elle s'endettait en attendant que des investissements directs étrangers permettent de compenser l'endettement en devises. C'est cette deuxième option qui a été choisie par Mauricio Macri et son équipe économique.

De 2015 à 2019, la dette publique, tant en dollars qu'en pesos, est passée de 52,6% du PIB en 2015 à 89,4% en 2019<sup>6</sup>. En quatre ans, l'administration de Mauricio Macri a conçu une politique qui s'est soldée par une progression de l'endettement public de près de 37 points de pourcentage<sup>7</sup>.

La formule arithmétique correspondant à la donnée précédemment exposée correspond à une fraction et mesure la dette brute du pays en tant que numérateur relativement au PIB posé en dénominateur. Il va de soi que ce ratio peut augmenter, quand bien même le montant de la dette n'augmente pas. Il suffit, en effet, que le PIB diminue et le niveau relatif de la dette augmente mécaniquement. Dans le cas de la politique économique de l'administration Macri, les deux phénomènes se sont produits concomitamment.

La dette a progressé en valeurs absolues et le PIB argentin a connu, entre fin décembre 2015 et fin décembre 2019, trois années de récession sous la présidence de Mauricio Macri (-2,08% en 2016, -2,482% en 2018 et -2,163% en 2019). Seule l'année 2017 a connu une croissance positive du PIB (2,669% du PIB)<sup>8</sup>.

Un tel recours à l'endettement, alors que la croissance du PIB n'indiquait aucun signe d'amélioration, ne pouvait que mal se terminer. Et ce qui devait arriver arriva : le gouvernement argentin a dû se résoudre à solliciter l'aide du Fonds Monétaire International (FMI). Cette

---

<sup>6</sup> República argentina, Presentación gráfica de la deuda, Últimos Datos - Presentación Gráfica de la Deuda al IV Trimestre 2019, Url : <https://www.argentina.gob.ar/economia/finanzas/presentaciongraficadeudapublica>. Date de consultation : 8 juillet 2020.

<sup>7</sup> Un point de pourcentage désigne une unité utilisée pour désigner la différence arithmétique entre deux pourcentages. Autrement dit, les points de pourcentage sont systématiquement utilisés pour comparer deux pourcentages différents. Par exemple, passer de 7 à 10 % est une augmentation de 3 points de pourcentage, et non de 3 %.

<sup>8</sup> Banque mondiale, juillet 2020.

dernière a consisté en un prêt de 57 milliards de dollars en juin 2018, le plus important qui ait jamais été accordé par l'institution.

Celui-ci était assorti des conditions habituelles du FMI, à savoir une réduction des déficits et des dépenses publiques. La chose fut entreprise en 2019, année durant laquelle le déficit budgétaire est passé de -5,2 à -0,77% du PIB<sup>9</sup>, mais avec un résultat qui a consisté en une récession de l'économie nationale.

### *Renforcement de la dépendance au dollar*

A vrai dire, l'administration Macri a été la victime (très) consentante de la dépendance structurelle au dollar de l'économie argentine. Celle-ci avait été tant bien que mal jugulée par le gouvernement de Cristina Kirchner qui avait imposé une politique de contrôle des changes en 2011. Les particuliers qui désiraient acquérir des billets verts devaient indiquer auprès de l'administration fiscale la provenance de leurs revenus. Dans un pays qui compte une forte partie de sa main d'oeuvre employée sur le marché informel du travail (34,5% de la population active<sup>10</sup>), cette condition revenait à fermer la porte d'accès au dollar à une bonne partie de la population. Cet état de choses a eu pour conséquence de freiner la sortie des capitaux du pays. En retour, un marché noir des devises s'est développé. Ce schéma a été *mutatis mutandis* présent dans tous les pays progressistes d'Amérique latine qui ont tourné le dos aux recettes néolibérales des années 1980 et 90 impliquant, entre autres choses, l'ouverture du compte de capital ainsi que la libéralisation du taux de change.

Les évolutions du marché noir des devises ont été amplement commentées par les observateurs, spécialement néoconservateurs, de l'économie argentine. Puisque la régulation du marché des changes officiels bridait les mouvements de conversion en dollars de la devise locale, le taux de change officiel de cette dernière était plus favorable face au billet vert que sur le marché noir. L'opposition au gouvernement kirchnériste (dont la tête de proue n'était autre, à cette époque, que Mauricio Macri) n'a eu de cesse de tirer des évolutions défavorables au peso sur le marché

---

<sup>9</sup> Banque mondiale, juin 2020.

<sup>10</sup> INDEC, Informes Técnicos / vol. 3 n° 174, septembre 2019, p.14.

noir des devises un certain nombre de conclusions évidemment négatives quant à la compétitivité (supposée ou réelle) de l'économie argentine. Il fallait dévaluer pour mieux refléter le prix supposé réel du peso et de cette façon, l'Argentine retrouverait un volume d'exportations suffisant pour accumuler des dollars. La recette était simple. Elle omettait, cependant, de préciser que la taille du marché noir des devises était, en réalité, des plus limitées et qu'il était donc hasardeux d'en tirer des conclusions valables pour décrire l'économie du pays dans son ensemble.

A vrai dire, il est difficile d'estimer de façon exacte la taille du marché noir des devises. Les personnes qui échangeaient frauduleusement leurs pesos ne le faisaient, en effet, pas savoir publiquement. Les estimations les plus approximatives ont circulé. Elles vont, par exemple, de 5 millions<sup>11</sup> à 30 millions de dollars<sup>12</sup> par jour en 2012. Ces dollars « au noir » s'échangeant illégalement sur le territoire argentin (ce dernier correspondant à la juridiction de la Banque centrale de la république argentine), ils sont susceptibles, si le marché devient trop conséquent, de provoquer de fortes tensions sur les réserves du pays. Ce ne fut jamais le cas en Argentine. En 2012, les mouvements sur le marché noir des devises ont été, au maximum, de 10,95 milliards pour l'année 2012. Or, cette année-là, les réserves en devises de l'Argentine s'élevaient à 43,223 milliards de dollars<sup>13</sup>.

Avec de tels chiffres, on peut constater que l'Argentine n'était pas structurellement déstabilisée en ce qui concerne ses réserves de change. Cette situation n'était toutefois pas optimale puisque de nombreux secteurs en Argentine vendent leurs produits en pesos tout en pensant leurs structures de coûts en dollars puisqu'ils doivent importer dans cette devise précisément une grande partie de leurs intrants. Dans un pays comptant une forte activité économique « au noir », une bonne partie des intrants sont importés sous le manteau, sans factures permettant de justifier l'acquisition de devises<sup>14</sup>. Il en résulte que l'appréciation du dollar sur le marché noir a alimenté l'inflation. C'est évidemment une donnée négative mais elle est restée modérée (28,38% en 2013

---

<sup>11</sup> Diario26, édition mise en ligne du 6 octobre 2014.

<sup>12</sup> Alejandro Bercovich, Alejandro Rebossio, *Estoy verde: Dólar, una pasión argentina*, Ed. Aguilar, Madrid, 2013, p.112.

<sup>13</sup> Banque mondiale, mai 2020.

<sup>14</sup> Eduardo Anguita, *La patria pensada. El último tramo del gobierno de Cristina*, Ed. Aguilar, Madrid, 2014, pp.154-155.

selon des sources privées ou 10,9% selon l'INDEC, l'organisme public argentin des statistiques<sup>15</sup>).

De surcroît, les Argentins restent traumatisés par l'épisode d'hyperinflation qu'ils ont eu à subir entre mai 1989 et mars 1990. A cette époque, le taux d'inflation moyen par jour était de 3,69%. Les prix doubleraient tous les 19 jours<sup>16</sup>. Ces chiffres permettent de situer l'ampleur du désastre économique vécu par les Argentins à l'époque. Depuis, la population a pour habitude d'épargner en dollars pour faire face aux mauvais jours.

Autrement dit, alors que la politique de l'équipe de Mauricio Macri ne parvenait pas à renouer avec la croissance, maintenir une politique de taux de change libre ne pouvait que conduire les Argentins à chercher à se couvrir en dollars face aux aléas du moment. Ce mouvement a eu, comme dans le passé, pour conséquences d'alimenter l'inflation et, par ricochet, de détériorer la compétitivité de l'économie argentine.

On ne peut, à ce propos, parler d'erreur. Il s'agit là d'un cas de figure bien connu de tous les économistes argentins. Pourquoi, dès lors, avoir conduit une politique monétaire aussi aventureuse ?

La réponse se trouve peut-être ici. Entre 1970 et 2010, la fraude fiscale et la fuite des capitaux à partir de l'Argentine ont alimenté les paradis fiscaux pour un montant de 399,100 milliards de dollars<sup>17</sup>, soit l'équivalent de 166% du montant de la dette publique argentine en 2015<sup>18</sup>. Une politique de contrôle des changes coupait à certains milieux sociaux (favorisés, il va sans dire) l'accès à ces actifs. La clé de la dépendance au dollar a donc été voulue et renforcée par l'administration Macri. Les conséquences pour les milieux populaires argentins ont été

---

<sup>15</sup> La Nación, édition mise en ligne du 15 janvier 2014.

<sup>16</sup> Hanke-Krus World Hyperinflation Table, Cato Institute, mai 2013, Url : <https://www.cato.org/sites/cato.org/files/pubs/pdf/hanke-krus-hyperinflation-table-may-2013.pdf>. Date de consultation : 7 juillet 2020.

<sup>17</sup> Tax Justice Network cité par Alejandro Bercovich et Alejandro Rebossio, op.cit, p.135.

<sup>18</sup> Calculs propres basés sur la base de "República argentina, Presentación gráfica de la deuda, Últimos Datos - Presentación Gráfica de la Deuda al IV Trimestre 2019" (Ibid.)

désastreuses. Le taux d'inflation annuel moyen en Argentine a été de 40% durant l'ère Macri<sup>19</sup>. C'était près du double de celui enregistré sous la présidence de Cristina Kirchner.

La chose ne constitue paradoxalement pas un échec pour les promoteurs de cette politique mais plutôt un dommage collatéral inévitable (et anticipé de longue date) pour perpétuer la connexion avec les marchés financiers à l'international et, par la même occasion, les impressionnantes ressources qui y furent accumulées illégalement par certains foyers fiscaux argentins.

L'utilisation du prêt par le FMI par le gouvernement Macri est, de ce point de vue, des plus limpides.

#### *De concessions en concessions côté argentin*

Les fonds prêtés (56,3 milliards de dollars dont 44,3 reçus effectivement par Buenos Aires) par le FMI à l'Argentine ont été, à raison de 83%, affectés au remboursement de la dette libellée en devises<sup>20</sup>. 14% de ces fonds ont été utilisés pour assurer le service de la dette en monnaie nationale<sup>21</sup> et enfin, 2% ont été consacrés à des opérations d'importation de combustibles facturées, comme il se doit, en dollars et nécessaires au fonctionnement des industries du pays. L'économie productive n'a donc jamais été concernée par le prêt consenti par le FMI. La connexion avec les marchés financiers a clairement été privilégiée au détriment de l'économie réelle. Les Argentins qui ont reçu ces dollars provenant des caisses du FMI au titre des remboursements prévus de la dette extérieure du pays ont, en effet, eu tout le loisir d'envoyer leurs précieux billets verts à l'étranger puisqu'il n'y avait plus de contrôle des changes en vigueur à l'époque. Voilà pourquoi on peut dire que le prêt du FMI a servi principalement à alimenter la fuite des capitaux.

Néanmoins, le gouvernement argentin avait tout loisir de cadenciser son accord de 2018 avec le FMI en adoptant un programme de contrôle des changes qui aurait permis de limiter la sortie des dollars. Rien ne fut fait en ce sens. Au contraire, il a fallu attendre plus d'un an pour qu'en

---

<sup>19</sup> *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 15 janvier 2020.

<sup>20</sup> *Perfil*, édition mise en ligne du 25 novembre 2019.

<sup>21</sup> Pour mémoire, le service de la dette est la somme que l'emprunteur doit honorer pour rembourser sa dette, capital inclus. La charge de la dette, par contre, ne désigne que le poids des seuls intérêts.

septembre 2019, les premières mesures de contrôle des changes soient adoptées par le gouvernement Macri. La fuite des capitaux en Argentine a donc pu continuer à battre des records. Au total, 86 milliards de dollars ont quitté l'Argentine entre 2015 et 2019<sup>22</sup>. « La fuite des capitaux présente une concentration notable sur la période chez quelques acteurs économique. Un petit groupe de 100 agents a effectué des achats nets pour 24, 679 milliards de dollars »<sup>23</sup>. Dans un pays comme l'Argentine qui vit régulièrement des crises dites de restriction externe causées par l'insuffisance chronique de devises, cette fuite a eu des conséquences négatives en termes de réduction de l'investissement et donc de la croissance économique.

Après les élections de décembre 2019 qui ont vu le retour au pouvoir de l'opposition néokirchnériste, l'Argentine a manifesté le désir de restructurer sa dette publique. Il est vrai que la situation actuelle présente une série de points communs avec celle qui prévalait en 2001. Il y a 20 ans, la dette publique représentait 90% du PIB argentin<sup>24</sup>, exactement comme aujourd'hui (89,4% en 2019 pour être plus précis)<sup>25</sup>. En 2001, la dette extérieure (libellée principalement en dollars) représentait 32% du PIB<sup>26</sup>. Aujourd'hui, la dette publique en dollars de l'Argentine pèse 69,6% du PIB<sup>27</sup>. Pour faire face à cette dette extérieure, les réserves en devises de l'Argentine représentaient, en 2002, 10,73% du PIB<sup>28</sup> contre 10,02% en 2019.

La grande différence avec la situation qui a prévalu en 2001 réside dans le fait que les autorités argentines n'ont pas, cette fois, adopté une politique de parité fixe (à un pour un) entre le peso et le dollar américain qui avait conduit, il y a 20 ans, à une situation d'insolvabilité du système bancaire national. Alors que le pays était surendetté, les dépôts en pesos des épargnants argentins étaient, en effet, réputés valoir le même montant en dollars. Par conséquent, quand le gouvernement a annoncé qu'il entraînait en défaut de paiement sur sa dette extérieure, les banques

---

<sup>22</sup> Banco Central de la República Argentina (BCRA), Mercado de cambios, deuda y formación de activos externos 2015-2019, mars 2020, p.4.

<sup>23</sup> BCRA, *ibid.*

<sup>24</sup> Mario Damill, Roberto Frenkel, Martín Rapetti, *La deuda argentina: Historia, default y reestructuración*, Centro de Estudio de Estado y Sociedad (CEDES), Buenos Aires, abril 2005, p.15.

<sup>25</sup> República argentina, Presentación gráfica de la deuda, Últimos Datos - Presentación Gráfica de la Deuda al IV Trimestre 2019, *op.cit.*

<sup>26</sup> Mario Damill, Roberto Frenkel, Martín Rapetti, *ibid.*

<sup>27</sup> República argentina, Presentación gráfica de la deuda, Últimos Datos - Presentación Gráfica de la Deuda al IV Trimestre 2019, *ibid.*

<sup>28</sup> Banque mondiale, mai 2020. Calculs propres.

ne pouvaient plus garantir les dépôts. On ne retrouve rien de tel aujourd'hui en Argentine puisqu'au contraire, au fur et à mesure que le gouvernement Macri alourdissait l'endettement extérieur du pays, le peso se dépréciait face au dollar.

Nonobstant ces différences, les chiffres sont clairs. L'Argentine est aujourd'hui malade de sa dépendance au dollar. Une fois de plus.

On voit, dans ce contexte, poindre les recommandations établissant la nécessité d'une annulation pure et simple de la dette extérieure du pays en raison de son caractère indubitablement odieux<sup>29</sup>. Une décision de ce type aurait pour effet d'isoler financièrement l'Argentine. Le précédent épisode de ce type a duré près d'une décennie, de la déclaration de défaut de paiement de 2001 jusqu'à l'acceptation des termes de la restructuration par un deuxième groupe de créanciers en 2009. Durant cette période, l'Argentine a été coupée des marchés mais la chose n'avait rien de spécialement dramatique.

Entre 2003 et 2010, l'Argentine a, en effet, connu des taux de croissance systématiquement supérieurs à 8% (à l'exception des années 2008 et 2009 marquées par l'éclatement de la Grande Récession). Cette fabuleuse croissance a permis d'alimenter en devises les réserves de la banque centrale. En clair, le boom sur le prix des matières premières a soutenu à bout de bras l'économie argentine. Cette conjoncture est aujourd'hui révolue.

En juillet 2008, le boisseau de soja valait 16,16 dollars contre 8,89 le 10 juillet 2020<sup>30</sup>. Il s'agit là d'une baisse de 45% en l'espace d'une décennie. L'Argentine ne dispose donc plus aujourd'hui des mêmes marges de manœuvre que durant la première décennie de ce siècle. Il ne s'agit pas là d'un mot d'ordre défaitiste. C'est, dans un tout autre ordre d'idées, une réalité financière aujourd'hui incontournable. Voilà pourquoi la posture du gouvernement d'Alberto Fernández face à ses créanciers est moins dure que celle de Néstor Kirchner.

---

<sup>29</sup> Eric Toussaint, *L'Argentine : en pleine crise de la dette*, 9 décembre 2019, Url : <https://www.cadtm.org/L-Argentine-en-pleine-crise-de-la-dette>. Date de consultation : 11 juillet 2020.

<sup>30</sup> Marketsinsider (Soybeans Price), (Url: <http://markets.businessinsider.com/commodities/soybeansprice>). Date de consultation : 12 juillet 2020.

En effet, ce dernier proposait, en 2005, une restructuration à hauteur de 75% du stock de la dette<sup>31</sup>. Les propositions qui sont aujourd'hui sur la table sont nettement moins radicales. Le plan originel de l'administration Fernández consistait en un moratoire de 3 ans, une réduction de 62% des intérêts et une diminution de 5% du principal. En valeur absolue, cette opération équivalait à 83 milliards de dollars<sup>32</sup>. Au total, cette formule de restructuration, si elle avait été acceptée, eût porté sur 25%<sup>33</sup> du stock de la dette publique argentine. En raison du blocage imposé par les créanciers, le gouvernement argentin a été obligé de faire machine arrière. La restructuration de la dette extérieure de l'Etat argentin avec les créanciers privés portait, à la fin du mois de juillet de cette année, sur un montant réduit à 66,239 milliards de dollars, soit près de 20% du stock de la dette<sup>34</sup>. A l'époque, le ministre argentin de l'économie, Martín Guzmán, faisait savoir qu'il n'y aurait plus à l'avenir de concession aux créanciers<sup>35</sup>. Cette orientation avait, dans la foulée, été confirmée par le président argentin Alberto Fernandez<sup>36</sup>. En tout état de cause, la négociation promettait d'être pour le moins ardue. En effet, un important groupe de créanciers (qui possédait 32% du volume de la dette en cours de restructuration en cours, soit 21 milliards de dollars) avait rejeté la proposition formulée par le gouvernement argentin<sup>37</sup>.

A la tête de la fronde menée par les créanciers récalcitrants, on retrouvait le fonds d'investissement BlackRock. Cette information est capitale. En effet, BlackRock est le plus important fonds d'investissement au monde avec 6.840 milliards de dollars d'actifs sous son contrôle<sup>38</sup>. Il s'agit là d'un montant supérieur de 50% au PIB d'un géant industriel comme le Japon.

---

<sup>31</sup> Alberto Müller (avec la collaboration d'Agustín Benassi), *Default y reestructuración: ¿Cuál fue la real quita de la deuda pública argentina?*, Centro de Estudios de la Situación y Perspectivas de la Argentina (CESPA), Facultad de ciencias económicas, Universidad de Buenos Aires (UBA), DOCUMENTO DE TRABAJO Nro. 32, mars 2013, ISSN 1853-7073, p.20.

<sup>32</sup> Financial Times, édition mise en ligne du 17 avril 2020.

<sup>33</sup> Financial Times, édition mise en ligne le 30 août 2019 et El Diario, édition mise en ligne du 8 juillet 2020.

<sup>34</sup> Scott Squires (Bloomberg), *Los cuatro puntos que dificultan la negociación de la deuda argentina*, Infobae Económico, édition mise en ligne du 25 juin 2020. Calculs propres.

<sup>35</sup> El Diario, édition mise en ligne du 8 juillet 2020.

<sup>36</sup> La Nación (Chili), édition mise en ligne du 13 juillet 2020.

<sup>37</sup> Infobae Económico, édition mise en ligne du 9 juillet 2020.

<sup>38</sup> BlackRock, Introduction to BlackRock, Url : <https://www.blackrock.com/sg/en/introduction-to-blackrock>. Date de consultation : 14 juillet 2020.

Or, la proposition argentine de restructuration de la dette incluant, en tant que mesure de conciliation avec les créanciers du pays, un bon lié aux exportations du pays. Autrement dit, les créanciers devaient accepter une réduction de la dette nominale (que l'on appelle un *haircut*) mais se voyaient attribuer, pour adoucir la mesure, un bon additionnel qui leur octroyait, à titre de compensation, une part des exportations agricoles du pays<sup>39</sup>. Pour que cette formule fonctionne, le pays aura impérativement besoin d'investissements afin de stimuler la production. Donc il était exclu de se fâcher avec un acteur de la taille de BlackRock. Voilà qui semble de nature à expliquer le refus explicite et répété de la présidence argentine de déclarer un défaut de paiement unilatéral<sup>40</sup>. En outre, l'économie argentine, en raison du confinement, connaîtra cette année une contraction de son PIB de l'ordre de 12%. Il s'agit d'un retour en arrière de 14 ans<sup>41</sup>. C'est peu dire qu'un défaut de paiement aurait gelé de nombreux projets d'investissements susceptibles de permettre à l'économie argentine de redécoller après un tel cataclysme.

Les créanciers de l'Argentine sont, comme on l'imagine bien, parfaitement au courant de la situation. Le contraire eût même été étonnant. Voilà pourquoi BlackRock et ses alliés spéculaient, et la suite leur a donné raison, sur le fait que l'Argentine allait avoir besoin d'eux pour faire redémarrer l'économie du pays. Les perspectives de croissance pour 2021 n'ont, en effet, rien de mirobolant. La croissance argentine sera d'à peine 4% l'année prochaine<sup>42</sup>. Les créanciers rebelles ne désespéraient évidemment pas, dans ces conditions, d'arriver à conclure un accord davantage conforme à leurs intérêts.

L'administration Fernández cherche donc, en définitive, à mitiger la dépendance du pays au dollar mais n'a jamais été en mesure de l'annuler purement et simplement en claquant la porte au nez des créanciers du pays. De toute manière, cette option était illusoire car tant que les Argentins resteront traumatisés par l'hyperinflation de 1989-1990 et les 5 grandes crises bancaires que le pays a endurées entre 1980 et 2001<sup>43</sup>, il y aura une forte demande structurelle de dollars dans tout le pays. Ne pas en tenir compte exposerait *in fine* le nouveau pouvoir en place à un profond

---

<sup>39</sup> Infobae Económico, édition mise en ligne du 9 juin 2020.

<sup>40</sup> Infobae Económico, édition mise en ligne du 20 mai 2020.

<sup>41</sup> *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 29 juin 2020.

<sup>42</sup> Fonds Monétaire International (FMI) cité in *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 24 juin 2020.

<sup>43</sup> Carmen M. Reinhart, op.cit, p.16.

mécontentement social auquel il pourrait bien ne pas survivre très longtemps. A la mi-juillet 2020, BlackRock et le groupe des créanciers les plus durs estimaient, d'ailleurs, toujours possible d'arriver à sceller, contre toute attente, un accord à leurs conditions avec le gouvernement argentin<sup>44</sup>. Pourtant, à l'époque, tout semblait bloqué. Le temps jouait, en fait, en leur faveur.

Cependant, comme les créanciers du pays sont trop facilement arrivés à leurs fins, l'Argentine reviendra de toute manière frapper à la porte pour demander une nouvelle restructuration de sa dette extérieure dans quelques années. Nous verrons, par la suite, que cette hypothèse n'a vraiment rien d'extravagant. Le FMI, dans une note rédigée à la demande des autorités argentines, estimait, pour sa part, que le pays aurait besoin d'un allègement oscillant entre 55 et 85 milliards de dollars au cours de la prochaine décennie<sup>45</sup>. En tout état de cause, le niveau de la dette publique argentine (90% du PIB) était décrit en mars de cette année par le FMI comme « insoutenable »<sup>46</sup>.

Avec un allègement de 35 milliards de dollars sur la table selon les termes de l'accord intervenu, début août de cette année, entre l'administration Fernández et les créanciers du pays<sup>47</sup>, on peut estimer que la restructuration conclue ne constitue pas le scénario le plus favorable pour l'Argentine. Nul doute qu'avec ce type d'accord, l'Argentine reviendra, dans quelques années, renégocier un nouvel allègement de sa dette. Bien sûr, il est toujours permis d'espérer que le gouvernement argentin obtienne de la part des détenteurs des bons en dollars émis sous législation argentine un sacrifice plus important que les créanciers internationaux. En la matière, il convient de ne pas se faire trop d'illusions. En effet, les titres en question représentent près de 42 milliards de dollars. En juillet 2020, alors que le gouvernement se montrait relativement dur avec les créanciers internationaux, le traitement réservé à ses créanciers nationaux en dollars était déjà des plus sévères puisque sur ce volume de 42 milliards, un allègement des paiements de

---

<sup>44</sup> Infobae Económico, édition mise en ligne du 14 juillet 2020.

<sup>45</sup> Note technique du FMI résumée et citée par El Cronista, édition mise en ligne du 20 mars 2020. Url : <https://www.cronista.com/economiapolitica/FMI-Argentina-necesita-un-alivio-en-su-deuda-de-hasta-us-85.000-millones-en-la-proxima-decada-20200320-0052.html>. Date de consultation: 13 juillet 2020.

<sup>46</sup> International Monetary Fund, Argentina, TECHNICAL ASSISTANCE REPORT—STAFF TECHNICAL NOTE ON PUBLIC DEBT SUSTAINABILITY, IMF Country Report No. 20/83, p.3.

<sup>47</sup> Página/12, édition mise en ligne du 4 août 2020.

l'ordre de 20 milliards était prévu jusqu'en 2030<sup>48</sup>. Il sera difficile de faire significativement plus dans les semaines à venir. De surcroît, le règlement de la dette interne en dollars nécessitera une modification de la loi votée par le Congrès argentin. La lourdeur d'une telle procédure est, à première vue, incompatible avec les urgentes nécessités financières de l'Argentine. En tout état de cause, l'allègement de 55 milliards de dollars obtenu par l'Argentine représente, de l'aveu même du FMI, un montant plancher. L'Argentine continuera à être à court de liquidités dans les années à venir et par conséquent, la recherche de dollars continuera donc à y être assez frénétique.

En effet, l'unanimité règne parmi les analystes pour caractériser l'Argentine comme un pays à court de liquidités. Il s'agit là d'un élément factuel qui transcende les clivages idéologiques. De Roberto Lavagna<sup>49</sup>, économiste keynésien notoire et ancien ministre des finances de Néstor Kirchner qui a *in illo tempore* durement restructuré la dette extérieure du pays à la presse économique anglo-saxonne<sup>50</sup> plutôt orientée pro-business, le consensus prévaut. L'Argentine est structurellement à court de billets verts.

L'Argentine, si la proposition de restructuration du gouvernement de juillet 2020 avait été acceptée par les créanciers du pays, aurait dû devoir rembourser 135,4 milliards de dollars d'ici 2035, soit 8,46 milliards par an.

### **Remboursements annuels de l'Etat argentin (milliards de dollars) de 2020 à 2035**

	<u>Avant restructuration</u>	<u>Proposition de restructuration du gouvernement</u>
2020	15,2	0
2021	12,1	0,2
2022	16,3	1,2
2023	10,6	1,9
2024	8,6	2,9
2025	11,6	8,8

<sup>48</sup> Buenos Aires Económico, édition mise en ligne du 4 août 2020.

<sup>49</sup> Buenos Aires Económico, édition mise en ligne du 29 juillet 2020.

<sup>50</sup> Financial Times, édition mise en ligne du 23 avril 2020.

2026	12,3	12,3
2027	15,1	10
2028	10,7	12
2029	4,8	12,8
2030	5,5	13
2031	5,3	13
2032	5	12,5
2033	4,8	12
2034	2,8	11,8
2035	4	11

Source : Buenos Aires Económico, édition mise en ligne du 28 juillet 2020.

C'était déjà un cas de figure défavorable aux intérêts bien compris du pays. Selon les termes de l'offre argentine du mois de juillet refusée par les créanciers, l'effort demandé à Buenos Aires aurait été titanesque puisqu'il représentait 22,56% des réserves du pays qui étaient de 37,5 milliards de dollars en juin 2020<sup>51</sup>.

Les termes du compromis conclu avec les créanciers n'arrangeront, comme nous venons de le voir, rien à la crise en cours. En attendant, les remboursements de l'Argentine seront, il est vrai, mis en mode pause de 2020 à 2026.

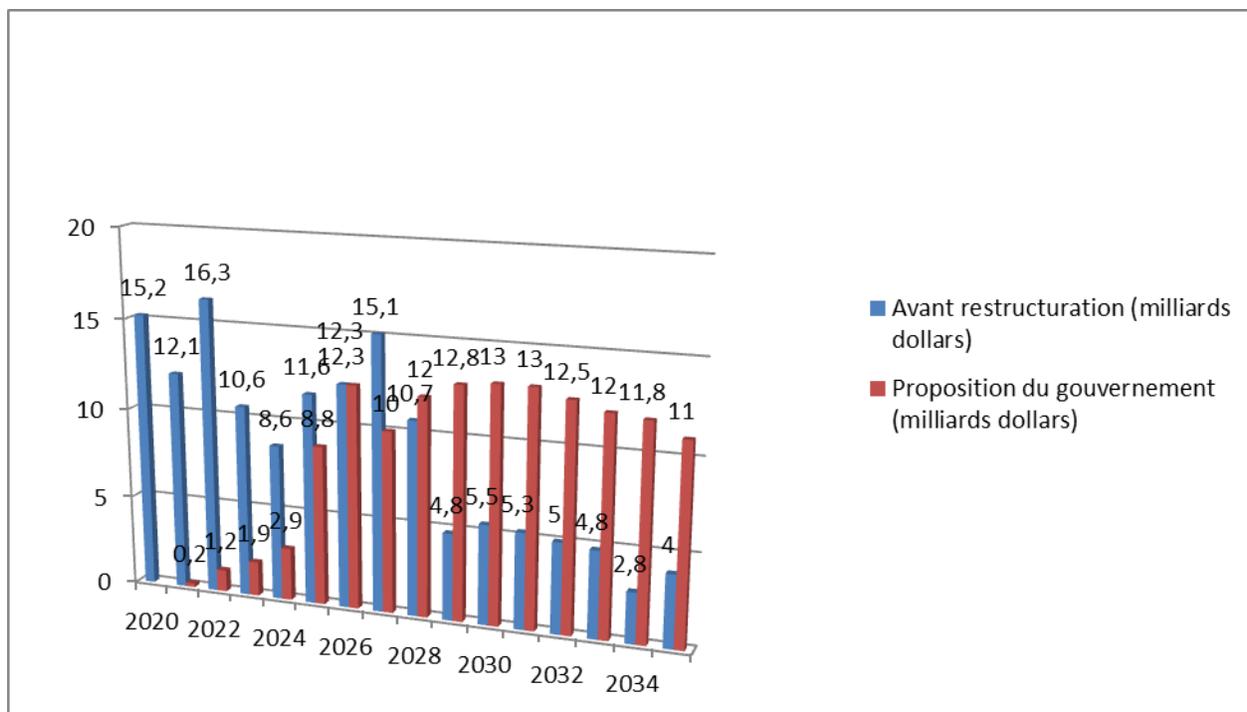
Le total porte, pour le détail, sur 66 milliards de dollars. Pour cela, il suffit de faire la différence entre les remboursements initialement prévus par le gouvernement et ceux qui étaient planifiés dans la proposition de restructuration refusée par les créanciers du pays en juillet 2020.

Un graphique vaut, en la matière, mieux qu'une longue explication.

---

<sup>51</sup> CEIC Data, Argentina, Foreign Exchange Reserves, juin 2020.

## Restructuration et rééchelonnement des remboursements



Source : Buenos Aires Económico, édition mise en ligne du 28 juillet 2020.

En observant de plus près ce graphique, on peut constater que l'Argentine va, en grande partie, rattraper le rythme de ses remboursements à partir de 2028. En tout état de cause, la crise du coronavirus rend nécessaire de postposer une partie des remboursements pour se reconcentrer sur le développement industriel du pays.

L'Argentine fera face, suite à la crise de la Covid-19, à une récession particulièrement profonde cette année. En effet, le PIB argentin connaîtra, au terme de l'année 2020, une chute spectaculaire. Le pays fait, d'ailleurs, partie des 6 nations les plus affectées d'un point de vue économique par la diffusion du coronavirus à l'échelle mondiale<sup>52</sup>.

<sup>52</sup> *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 24 juin 2020.

Ces données sont susceptibles d'être aggravées si la pandémie devait gagner en vigueur dans les prochaines semaines. A l'heure où ces lignes étaient écrites (31 juillet 2020), l'Argentine venait de battre un nouveau record de contaminations (6.377 nouveaux cas) et de décès (153 morts) des suites du coronavirus<sup>53</sup>. Le tribut que paie la terre des gauchos au coronavirus devrait donc, toutes choses égales par ailleurs, s'alourdir dans un avenir proche.

D'un point de vue économique, on peut, sans ambages, affirmer qu'à la suite de la pandémie de la COVID-19, l'Argentine est entrée dans une phase dépressive. Pour saisir la portée de cette affirmation, il faut envisager la distinction à opérer conceptuellement entre récession et dépression. Une récession désigne une phase classique de diminution du PIB durant au moins deux trimestres consécutifs. Une dépression, en revanche, est beaucoup plus grave et plus profonde. Elle correspond à une baisse du PIB réel d'au moins 10% et ses effets délétères durent plus longtemps.

Qu'est-ce que le PIB réel ? Le Produit Intérieur Brut est dit « réel » lorsqu'il est mesuré à prix constants, c'est-à-dire en ne tenant pas compte de l'inflation. Si l'on tient compte du fait que l'inflation (un problème endémique de l'économie argentine) sera, cette année, de 39% au bas mot selon les projections du gouvernement<sup>54</sup>, on s'aperçoit que la crise de la Covid-19 constitue un cataclysme dont les conséquences se feront sentir encore longtemps en Argentine. En termes d'impact sur le taux de pauvreté, cette conjonction de suppressions de postes de travail liées à la chute du PIB et de perte du pouvoir d'achat constituera un coup dur. Un mandat présidentiel (soit une période de quatre ans dans le cas de l'Argentine) ne sera sans doute pas suffisant pour faire face à cette terrible dégradation des conditions sociales d'existence de la population.

En cherchant à manifester davantage de précision dans l'analyse, on prendra soin de préciser que l'Argentine se trouve actuellement confrontée à un cas de stagflation. Cette dernière se définit comme la coexistence d'une forte inflation et d'une croissance négative (ou nulle) du PIB d'un pays. Dans le cas de l'Argentine, il convient de préciser que le pays est confronté à un processus

---

<sup>53</sup> Financial Times, Coronatracker, Argentina Overview (30 juillet 2020), Url : <https://www.coronatracker.com/country/ar>. Date de consultation : 31 juillet 2020.

<sup>54</sup> *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 18 juin 2020.

stagflationniste particulièrement profond puisque la récession est continue depuis 2018 et que le taux d'inflation annuel n'a jamais été inférieur à 30% depuis trois ans.

A travers l'Argentine, les créanciers internationaux ont voulu faire passer un message aux émergents qui seraient tentés d'entrer en défaut de paiement sur leur dette extérieure dans un proche avenir. La pandémie de coronavirus impactera profondément l'économie mondiale. C'est dans ce contexte que les analystes prévoient, au mois de mai de cette année, une vague de défauts souverains chez les pays émergents. A ce sujet, les observateurs estimaient « que bien des nations du Sud étaient plus ou moins dans la même situation que l'Argentine »<sup>55</sup>.

La posture délicate du pays explique le retour en force, pour l'heure, du Fonds monétaire international (FMI) à Buenos Aires. L'Argentine doit, en effet, un peu plus de 50 milliards de dollars au FMI. Des tractations en cours entre l'organisme multilatéral et le gouvernement argentin, on retiendra que l'administration Fernández n'échappera pas à un programme de stabilisation dans les années à venir en échange de facilités de paiement. De surcroît, le FMI, comme c'est l'usage, ne consentira aucun allègement de dette au profit de Buenos Aires.

A ce stade du débat, on repérera une force d'inertie structurelle, jouant, au cours du temps, en faveur des stratégies d'endettement extérieur en Argentine. Pour tenter d'identifier les ressorts profonds de cette tendance persistante, on aura recours à une mise en perspective d'ordre théorique.

### *La dette : point central de la politique extérieure argentine ?*

Les développements qui vont suivre nous permettront d'introduire une remarque conceptuelle sur la frontière, à vrai dire artificielle, entre analyse sociopolitique et économique (macro comme micro, d'ailleurs). En effet, à moins de cantonner le politique à la seule composante de sa représentation institutionnelle, c'est-à-dire sa partie, somme toute, la moins intéressante<sup>56</sup>, il s'avère, en définitive, artificiel de distinguer la dimension de gestion d'une société donnée du soubassement productif à réguler précisément par le travail législatif. A la base de ce postulat, on

---

<sup>55</sup> Financial Times, édition mise en ligne du 12 mai 2020.

<sup>56</sup> Lire à ce sujet l'intéressant essai de François Bégaudeau, *Histoire de ta bêtise*, Fayard/Pauvert, Paris, 2019

retrouve la sociologie de Pierre Bourdieu. « Pour résumer et simplifier les analyses de Pierre Bourdieu relatives à la politique, on peut dire que la politique est une « représentation » du réel en même temps qu'un système spécifique relativement autonome. Le « théâtre politique » (...) apparaît en premier lieu comme une représentation déformée, « sublimée » des rapports sociaux entre les classes dominées et les classes dominantes »<sup>57</sup>. Partir de ce postulat particulier revient à doter le politique d'un statut intrinsèque et exclusif de représentation du social. Le sens du politique, ce ne sont pas d'abord les institutions et les discours qui prennent corps au sein de ces dernières. Au contraire, le politique, en tant que fait social, trouve davantage son origine dans les contingences matérielles qui caractérisent une formation sociale à un moment donné de sa trajectoire.

Cette approche permet de mettre en lumière la conflictualité sociale comme source de transformation sociale et d'institutionnalisation de rapports de forces. Bourdieu envisage, en effet, la société comme un champ de forces et d'opposition entre groupes sociaux en vue de l'acquisition et de l'accumulation de capitaux distribués sur un mode radicalement inégalitaire. Toute l'histoire des sociétés humaines et, partant, du politique, est, chez Bourdieu, la lutte entre groupes sociaux au sein d'un certain nombre de champs. A côté du capital économique, la lutte des classements chez Bourdieu<sup>58</sup> envisage également le capital culturel (diplômes, productions culturelles), le capital social (le réseau des individus) et le capital symbolique (c'est-à-dire le prestige accordé à une position sociale fondant, par avance, la confiance et l'adhésion du public). Entre ces différents types de capitaux, on remarquera la position centrale du capital économique, c'est-à-dire des moyens sociaux d'existence.

Une fois ces définitions, a priori bien connues, exposées, il importe de reconnaître que la lutte pour les classements a surtout été envisagée pour caractériser les relations entre groupes sociaux à l'intérieur d'Etats constitués. Bourdieu n'a, de son vivant, guère manifesté d'appétence intellectuelle pour les relations internationales. L'application des catégories conceptuelles bourdieusiennes au domaine des relations entre entités étatiques reste balbutiante mais ne

---

<sup>57</sup> Alain Accardo, *Initiation à la sociologie de l'illusionnisme social : invitation à la lecture des œuvres de Pierre Bourdieu*, Le Mascaret, 1983

<sup>58</sup> Lire à ce sujet Pierre Bourdieu, *La noblesse d'État : grandes écoles et esprit de corps*, Paris, Les Éditions de Minuit, coll. « Le sens commun », 1989.

constitue nullement, pour autant, une terre en fiche. En effet, « la sociologie de Bourdieu permet l'étude de la politique mondiale en tant qu'imbrication complexe de champs sociaux, l'ouverture de l'État comme champ de pouvoir, de même qu'une meilleure prise en compte de la nature symbolique de la puissance »<sup>59</sup>.

Du point de vue de la logique de l'honneur et du capital symbolique, le fait de se déclarer régulièrement en défaut de paiement ne joue évidemment guère en faveur de l'Argentine. Pour s'en convaincre, il suffit de scruter la littérature académique consacrée à ce pays et à sa longue histoire de tensions avec ses créanciers privés. On peut lire, par exemple, dans un travail dûment homologué par une université espagnole que « de surcroît, l'Argentine a fourni la preuve qu'elle était un mauvais payeur tout au long de son histoire »<sup>60</sup>. Cette excellente réputation a déjà joué en défaveur de l'Argentine lorsque cette dernière a dû faire face, dans un passé récent, aux revendications des fonds voutours<sup>61</sup>. Pis que cela, un défaut de paiement se solde inévitablement par des coûts d'emprunt plus élevés mais aussi par une crainte que le pays « mauvais payeur » ne saisisse les actifs des investisseurs étrangers<sup>62</sup>. Ne plus rembourser une dette, fût-elle illégitime, expose donc à une série de conséquences qu'un pays peut traîner comme un boulet. Cette remarque constitue, bien sûr, une pierre dans le jardin des militants « antidette » de la sphère altermondialiste. En effet, ne pas payer ses dettes peut appauvrir un pays, contrairement à ce que prétend la doxa en vigueur au sein de certains milieux de l'ultra-gauche.

Pourquoi, dès lors, alors qu'ils savaient pertinemment que cette décision allait les pénaliser, différents gouvernements argentins ont, à de nombreuses reprises, décidé de restructurer voire de faire défaut sur la dette extérieure du pays ? Cette question nous ramène aux outils forgés par Pierre Bourdieu et exposés auparavant. Les concepts propres à la sociologie critique permettent de résoudre cette énigme là où le modèle de l'*homo economicus*, qui constitue la base du modèle néo-classique en économie, s'avère inopérant sauf à statuer que la classe politique argentine est

---

<sup>59</sup> Frédéric Mérand, Vincent Pouliot, Le monde de Pierre Bourdieu. Éléments pour une théorie sociale des Relations internationales in *Canadian Journal of Political Science/Revue canadienne de science politique*, vol. 41, No. 3 (Sep., 2008), p. 603.

<sup>60</sup> CUNEF (Colegio universitario de estudios financieros), Country Risk Study. Argentina, End-of-Degree Project, Auteur: Alicia Baena Barrio. Tutrice : Silvia Iranzo Gutiérrez, Madrid, janvier 2020, p.5.

<sup>61</sup> Benjamin Hébert, Jesse Schreger, *The Costs of Sovereign Default: Evidence from Argentina*, NBER Working Paper No. 22270, May 2016, p.19.

<sup>62</sup> Benjamin Hébert, Jesse Schreger, op.cit, p.17.

irrémédiablement constituée d'individus profondément irrationnels et nécessitant un traitement psychiatrique de toute urgence. En effet, la théorie néoclassique, en postulant que l'acteur est toujours rationnel et aimanté par la maximisation de son utilité économique, passe à côté d'une série de cas de figures correspondant à une situation où il est, tout compte fait, moins coûteux pour un acteur (que ce soit, par exemple, un individu ou un Etat) de faire l'impasse sur son utilité économique pour d'autres raisons. On suivra, à ce propos, Bourdieu lorsqu'il estimait que l'économie néoclassique constituait « un modèle normatif de ce que l'agent doit être s'il veut être rationnel (au sens savant) pour une description du principe explicatif de ce qu'il fait réellement »<sup>63</sup>. Le cas argentin est, de ce point de vue, très éclairant.

L'imaginaire de la société argentine est axé sur l'élément suivant : « l'identité subjective de la classe moyenne s'imbrique avec le récit de la « communauté imaginée » argentine : l'Argentine est « un pays de classe moyenne », une nation éduquée, moderne et civilisée, c'est-à-dire blanche et européenne (...). « Faire partie » de la classe moyenne implique d'avoir un style de vie spécifique : avoir une voiture, certains types de vêtements, une employée domestique, une maison individuelle, etc »<sup>64</sup>. Cette appartenance fantasmée à un univers mythologique de classe moyenne « à l'européenne » s'explique, dans le cas argentin, par une singulière historicité caractérisée par l'apparition, au début du siècle dernier, d'un mouvement ouvrier revendicatif et d'un taux de syndicalisation important. En 2004, 38,7% des travailleurs argentins étaient affiliés à une organisation syndicale<sup>65</sup>. « 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

---

<sup>63</sup> Pierre Bourdieu, *Méditations pascaliennes*, Paris, Le Seuil, 1997, p.167.

<sup>64</sup> Cécile Vermot, *Peurs et aspiration à l'émigration à Miami et à Barcelone des Argentins de la classe moyenne (1999-2003)*, Amérique Latine Histoire et Mémoire. Les Cahiers ALHIM [En ligne], 34 | 2017, mis en ligne le 20 décembre 2017, consulté le 08 janvier 2018. URL : <http://journals.openedition.org/alhim/5815>.

<sup>65</sup> Argentine, Taux de syndicalisation en pourcentage de la population du marché de travail, 2004. Url : <https://perspective.usherbrooke.ca/bilan/servlet/BMTendanceStatPays?langue=fr&codePays=ARG&codeStat=PF.U.NIN.ACCE.LBR.ZS&codeStat2=x>. Date de consultation: 2 août 2020.

forte capacité à mobiliser et obtenir d'importantes victoires »<sup>66</sup>. L'Argentine est donc un pays plutôt remuant sur le plan social. Ce caractère revendicatif du mouvement social argentin explique la constitution d'une importante classe moyenne des revenus dans le pays.

Cette donnée importante, du point de vue de la conflictualité sociale, entre en contradiction avec les inégalités structurelles existant en Argentine. Pour s'en convaincre, on scrutera l'évolution du coefficient de Gini pour le pays. Pour mémoire, on rappellera que le coefficient de Gini caractérise le niveau d'inégalité des revenus au sein d'une société. Il est toujours compris entre 0 à 1. Un coefficient de Gini égal à zéro désigne une situation d'égalité parfaite. S'il équivaut à 1, le coefficient de Gini renvoie à une répartition absolument inégalitaire des richesses où une personne s'accapare l'entièreté du revenu. L'Argentine est, autant le dire d'emblée, un pays profondément inégalitaire. Le coefficient de Gini y était de 0,49 en 1995. Il était de 0,414 en 2018. Les inégalités ont atteint leur point culminant lors de la crise du début des années 2000 (coefficient de Gini en 2002 : 0,538) et va diminuer tout au long des trois mandats successifs des époux Kirchner. C'est ainsi que le coefficient de Gini baisse, en Argentine, au niveau de 0,41 en 2013<sup>67</sup>. En tout état de cause, l'Argentine est un pays qui redistribue mal (et en tout cas, peu) la richesse nationale.

Néanmoins, les effectifs de la classe dite moyenne y sont plus fournis que dans le reste de l'Amérique latine. Comment expliquer cette contradiction ? C'est ici que la dette intervient comme moyen d'augmentation artificiel du pouvoir d'achat des classes moyennes du pays.

Le commerce extérieur de l'Argentine repose presque exclusivement sur l'exportation de matières premières alimentaires. Durant la première moitié du XXème siècle, le pays était un grand exportateur de blé et de viande. Aujourd'hui, c'est surtout le soja qui alimente en devises l'économie argentine. Les statistiques du commerce extérieur argentin sont, sur ce point précis, tout-à-fait éloquentes. En 2018, 21% des exportations argentines étaient le fait de la filière soja.

---

<sup>66</sup> Arthur Brault Moreau, *Argentine : un syndicalisme de masse*, Texte inédit pour le site de Ballast 12 mars 2019, Url : <https://www.revue-ballast.fr/argentine-un-syndicalisme-de-masse/#:~:text=Les%2040%20%25%20d'affili%C3%A9s%20concernent,%C3%A0%2025%20ou%2028%20%253..> Date de consultation : 30 juillet 2020.

<sup>67</sup> Banque mondiale, août 2020.

C'est près du double de l'automobile, le premier secteur industriel dans les exportations du pays. Si l'on ajoute au soja d'autres produits alimentaires comme la viande, les ressources halieutiques, le blé, le maïs et différentes catégories de fruits, on constate que les productions agro-pastorales représentaient 45% des exportations du pays, il y a de cela deux ans.

Si l'on prend également en compte le pétrole brut, le minerai d'aluminium et l'or, on s'aperçoit que les exportations de l'Argentine étaient, à l'époque, composées pour près de 60% par des matières premières. En revanche, le top 3 des importations du pays, en 2018, concernait les produits électroniques (18% des importations en 2018), le secteur des véhicules motorisés ainsi que leurs composantes (16% du montant des importations, il y a deux ans) ainsi que les produits pharmaceutiques (12% du PIB en 2018)<sup>68</sup>. En clair, l'Argentine échange des matières premières contre des productions industrielles fortement convoitées par la classe moyenne du pays. Par conséquent, la dette extérieure sert fondamentalement à mettre de l'huile dans les rouages du fonctionnement de la société argentine et consiste en un apport de dollars, la monnaie de référence du commerce international, afin de financer les importations de produits manufacturés fabriqués ailleurs dans le monde. Parallèlement, on observera que les matières premières sont sujettes à une volatilité importante (c'est-à-dire que leurs prix varient grandement dans le temps) alors que les produits industriels se caractérisent, au contraire, par un ajout permanent de valeur.

En ce qui concerne les cycles matières premières, on constate, d'ailleurs, que les prix pour un produit déterminé sont systématiquement composés d'une phase haussière (*boom*), d'une part, et d'une phase baissière (*slump*), d'autre part. « En données annuelles, un boom désigne une séquence d'augmentations du niveau du prix et un slump [renvoie, au contraire, à] une séquence de baisses du niveau du prix »<sup>69</sup>. Des spécialistes ont, à ce sujet, déterminé, des alternances de cycles sur des périodes allant de 3 à 11 ans entre 1862 et 1999 à partir de l'indice des prix des matières premières industrielles tenu à jour par l'hebdomadaire britannique *The Economist*<sup>70</sup>.

---

<sup>68</sup> The Observatory of Economic Complexity (OEC), août 2020.

<sup>69</sup> Serge Calabre, « La dynamique des prix et des marchés de matières premières : analyses univariées versus faits stylisés analytiques » in *Mondes en développement*, vol. no 122, no. 2, 2003, p.24.

<sup>70</sup> Paul Cashing, Christopher John McDermott, *The Long-run Behavior of Commodity Prices: Small Trends and Big Variability*, IMF Staff Papers, Vol 49, No 2, 2002, p.100.

Les répercussions en ce qui concerne les mécanismes favorisant l'endettement extérieur de l'Argentine sont très schématiquement les suivants. Lors des périodes de boom sur les matières premières agricoles, l'Argentine bénéficie de la confiance de ses créanciers puisqu'elle dispose d'importants revenus d'exportations. Le pouvoir d'achat de la classe moyenne est dopé par cette injection de dollars. Lorsque les cours des matières premières alimentaires s'effondrent, l'Argentine entre dans une période de tensions sur sa dette extérieure en raison d'une raréfaction. Cette alternance est plus connue des spécialistes sous le nom de cycles « stop and go »<sup>71</sup>. L'Argentine kirchnériste a été contrainte de rompre partiellement avec ce schéma. Il est vrai que cette période correspond à un cycle très haussier des cours des matières premières sur les marchés internationaux. Les économistes parlent, pour cette époque, de super-cycle des matières premières. L'Argentine pouvait, comme nous l'avons vu auparavant, se fournir en dollars à partir de ses exportations sans devoir, dès lors, s'en remettre aux marchés. Lors de l'élection de Néstor Kirchner en 2003, l'Argentine était, d'ailleurs, en défaut de paiement depuis deux ans et le processus de restructuration de la dette du pays allait durer jusque 2009. Le niveau structurellement bas des matières premières, depuis 2015, explique la volonté de l'administration Macri de renouer avec les cycles d'endettement extérieur classiques de l'économie argentine.

Pour revenir aux catégories bourdieusiennes ayant servi d'introduction à cette partie de l'étude, on retiendra que l'Etat argentin a, de longue date, fait le choix de sacrifier sa crédibilité (une forme de capital symbolique) sur les marchés financiers, ce qui n'est évidemment pas sans conséquences en termes de coût de financement pour le pays, pour en retirer d'importants bénéfices politiques. L'endettement extérieur permet de financer les biens de consommation dont est friande la classe moyenne argentine. Ce recours récurrent à l'endettement consiste en une stratégie d'évitement de la remise en cause par le politique des inégalités patrimoniales caractérisant, de longue date, la société argentine. Cette dernière, en effet, présentait un coefficient de Gini de 0,522 en 1870 et de 0,574 dans les années 20 du siècle passé<sup>72</sup>. Les inégalités socioéconomiques constituent donc une donnée structurelle en Argentine depuis la

---

<sup>71</sup> Martín Fiszbein, “ La economía del stop and go: las ideas estructuralistas en Argentina, 1945-1976 ” in Desarrollo Economico-Revista de ciencias sociales, Instituto de Desarrollo Económico Y Social (Buenos Aires), vol. 55, N° 216, septiembrediciembre 2015, pp. 187-210.

<sup>72</sup> Jeffrey Williamson, “ La desigualdad de América Latina: ¿orígenes de la colonia, auge de productos básicos o una igualdad perdida del siglo XX ? ” in Boletín, Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (CEMLA), vol. LX, issue 2, 2014, México, p.153.

fondation du pays lors de la révolution de Mai en 1810. Puisque cette donnée constitue un fait structurel, le financement de la consommation des couches moyennes, en l'absence de redistribution fiscale ambitieuse, par l'endettement extérieur a pris un caractère répétitif au fil du temps. A ce sujet, on pourrait, en suivant de près le cadre conceptuel bourdieusien, parler d'un habitus de la dette dans le chef de l'Argentine.

Pour mémoire, l'habitus désigne, chez Bourdieu, non pas une habitude répétée machinalement mais un principe dynamique « puissamment générateur<sup>73</sup> » ancré dans des structures objectives extérieures à la conscience des agents mais permettant, en tant que cadre schématique, à ces derniers de s'ajuster en permanence à de nouvelles situations. C'est dans ce sens que Pierre Bourdieu définit l'habitus comme des « structures structurées prédisposées à fonctionner comme structures structurantes »<sup>74</sup>.

Le caractère structurel de l'endettement extérieur en Argentine en tant que réponse au phénomène de cycles de « stop and go » dans un but de solvabilisation de la demande de la classe moyenne nationale présente, de fait, toutes les caractéristiques d'un habitus. C'est ainsi que des gouvernements parfois très marqués à droite n'ont pas hésité à se déclarer en défaut de paiement, quitter à mettre leurs créanciers dans l'embarras. On rappellera, par exemple, qu'en 1956, la dictature militaire argentine de l'époque issue du coup d'Etat de 1955, pourtant parfaitement alignée sur Washington et, à ce titre, résolument pro-capitaliste et pro-occidentale, a déclaré vouloir rééchelonner l'impayable dette extérieure du pays. Dès lors, le ministre français des Finances de l'époque a, suite à cette décision, été contraint de se réunir avec ses homologues des onze autres Etats créanciers de Buenos Aires. C'est à cette occasion que le Club de Paris<sup>75</sup> fut porté, il y a près de 65 ans de cela, sur les fonts baptismaux<sup>76</sup>. *A contrario*, le gouvernement de

---

<sup>73</sup> Pierre Bourdieu, *Questions de sociologie*, Editions de Minuit, Paris, 1981, p.134.

<sup>74</sup> Pierre Bourdieu, *Le Sens pratique*, Editions de Minuit, Paris, 1980, p.88.

<sup>75</sup> Le Club de Paris désigne un forum informel de créanciers publics se réunissant pour remédier aux problèmes de solvabilité de pays surendettés. Le Club de Paris compte 22 Etats membres. Il s'agit de l'Allemagne, de l'Australie, de l'Autriche, de la Belgique, du Brésil, du Canada, de la Corée du Sud, du Danemark, de l'Espagne, des États-Unis, de la Fédération de Russie, de la Finlande, de la France, de l'Irlande, d'Israël, de l'Italie, du Japon, de la Norvège, des Pays-Bas, du Royaume-Uni, de la Suède et de la Suisse.

<sup>76</sup> Norberto Galasso, *De la banca Baring al FMI. Historia de la deuda externa argentina 1824-2001* (2 edición), Ediciones Colihue, Buenos Aires, 2008, p.183.

centre-gauche de Raúl Alfonsín a, à la fin des années 1980, fini par appliquer un plan d'austérité sous la pression du FMI afin précisément de ne pas perdre totalement la confiance des créanciers.

La politique de recours à l'endettement extérieur semble donc avoir transcendé, au cours du XXème siècle, le clivage politique droite-gauche en Argentine. Voilà pourquoi il ne faut pas hésiter à conférer à la dette extérieure un caractère surdéterminant de la politique extérieure de la République argentine. On en voudra, par exemple, pour preuve que dans l'actuelle confrontation avec les créanciers internationaux du pays, tant l'aile gauche de la coalition au pouvoir (conduite par Cristina Kirchner) que les soutiens de centre-droit du président Fernández (regroupés autour de Sergio Massa, le président de la Chambre des Représentants) ont incité ce dernier, en juillet de cette année, à retourner à la table des négociations et à abandonner sa posture résistante.

Il n'est, en définitive, pas possible de comprendre les ressorts profonds de la politique étrangère argentine si l'on ne s'intéresse pas à la dette extérieure du pays. Bien sûr, il est toujours possible de s'intéresser aux aspects les plus institutionnels de la politique extérieure du pays. Mais se focaliser sur ces seules dimensions reviendrait à ne voir que la partie émergée de l'iceberg et par là même, condamnerait l'analyste à se cantonner aux aspects les plus superficiels des relations internationales de l'Argentine (et de n'importe quel autre pays, d'ailleurs).

En prenant un peu de recul avec le schéma explicatif présenté auparavant, il est possible d'identifier un chemin de rupture pour l'Argentine. Le déterminisme apparemment implacable qui a, jusqu'à présent, limité les marges de manœuvre de cette nation sud-américaine correspond *in concreto* au fait que l'Occident était le seul vecteur de fourniture de crédits pour Buenos Aires ; La chose pourrait cependant évoluer dans les années à venir suite à la montée en puissance de la Chine.

*En cas de nouveaux problèmes, la Chine au tournant ?*

Concernant le dossier argentin et ses délicieuses complexités, les opérateurs chinois semblent, pour l'heure, avoir démontré davantage de clairvoyance que leurs homologues occidentaux. Comme en témoigne notamment leur attitude prudente, dès le mois d'août 2019, face aux

importateurs argentins. Ces derniers ont vu les délais de paiement dont ils bénéficiaient jusque-là être sévèrement rabotés. Dans certains cas, plus aucune facilité de paiement n'était accordée. Il fallait payer rubis sur l'ongle avant d'importer. Cette restriction s'explique par le fait que les assureurs chinois (dont la plupart appartiennent au secteur public) avaient, il y a près d'un an déjà, augmenté le coût de leurs polices en ce qui concerne les opérations commerciales avec l'Argentine<sup>77</sup>.

On rappellera qu'à la même époque (en juillet 2019 pour être plus précis), l'Argentine était encore considérée comme un pays stable par le FMI qui n'excluait toutefois pas un événement de crédit. Le FMI estimait qu'en dépit « des faiblesses mises en lumière, la dette argentine était soutenable mais pas avec une grande probabilité »<sup>78</sup>. L'auteur de ces lignes ne disposant pas d'un dictionnaire de novlangue (niveau Grand Initié) pour décoder ce type d'abstractions lyriques, il se bornera simplement à constater qu'avec le recul, l'analyse des compagnies d'assurance chinoises s'est avérée plus cohérente que celle du FMI. Apparemment, les acteurs chinois étaient mieux informés que le FMI de la situation réelle de l'Argentine. C'est sans doute parce que Pékin a développé une intense collaboration économique avec Buenos Aires au cours des 20 dernières années.

Si l'Argentine devait, à l'avenir, se déclarer à nouveau en défaut de paiement (et nous avons vu auparavant que cette hypothèse n'avait rien de spécialement extravagant), il n'est pas sûr qu'elle ne puisse pas compter sur le soutien actif de la Chine. Pour s'en convaincre, on scrutera avec intérêt les prêts consentis par le gouvernement chinois à l'Argentine. Celle-ci a reçu en provenance de Pékin 13,5 milliards de dollars de prêts pour des travaux d'infrastructure et 3 milliards pour le secteur de l'énergie<sup>79</sup>. Ces prêts ont l'avantage d'avoir été consentis pour doter l'Argentine d'infrastructures qui lui permettront de dégager de la croissance à l'avenir et donc d'engranger des rentrées fiscales permettant de rembourser la dette. On mentionnera, dans un souci de précision, que les emprunts contractés auprès de la Chine équivalent à un peu plus de

---

<sup>77</sup> La Voz del Interior, édition mise en ligne du 22 août 2019.

<sup>78</sup> International Monetary Fund, Argentina, IMF Country Report No. 19/232, July 2019, pp. 20 et 45.

<sup>79</sup> Fermín Koop, *Crisis argentina desafía el repago de los préstamos chinos*, 16 octobre 2019, Url : <https://dialogochino.net/es/clima-y-energia-es/30864-crisis-argentina-desafia-el-repago-de-los-prestamos-chinos/>.  
Date de consultation : 13 juillet 2020.

5,5% du stock, avant restructuration, de la dette extérieure argentine. Pour la Chine, ces fonds prêtés ne représentent que 0,5% de ses réserves de change.

Le soutien financier de la Chine à l'égard de l'Argentine pourrait donc s'intensifier à l'avenir. Les Argentins seraient alors en mesure de se procurer sans trop de problèmes les billets verts tant convoités par un autre canal que la finance de marché occidentale. De surcroît, « les prêts de la Chine à l'Amérique latine sont également géopolitiques, selon l'économiste Ariel Slipak, qui a fait valoir que les entreprises chinoises cherchent à accéder aux principales ressources primaires et espèrent sécuriser les marchés de leurs produits. La Chine s'adapte aux caractéristiques politiques de chaque pays et sait faire preuve de souplesse. Les Chinois passent par une phase d'apprentissage et apprennent donc à s'insérer dans la région »<sup>80</sup>. Nul doute, dès lors, qu'en cas de difficultés du partenaire argentin, les Chinois sauront, dans ces conditions, faire preuve de davantage de patience que les investisseurs occidentaux.

Pour l'instant, seul le FMI semble conscient de l'importance grandissante de la Chine en Argentine et du grand potentiel économique de cette dernière<sup>81</sup>. Voilà pourquoi sans doute même les organes de presse nationaux opposés à l'administration Fernández soulignent le soutien répété du FMI et de sa directrice générale, Kristalina Georgieva, au gouvernement face à ses créanciers privés<sup>82</sup>.

En tout état de cause, si, dans les années qui viennent, on devait assister à un défaut de paiement de la part de Buenos Aires, la Chine aurait les coudées franches en Argentine. Notre propos n'évoque qu'un cas de figures, celui correspondant à un accroissement de l'activité des prêts à destination de l'Argentine de la part de la Chine. Il va évidemment sans dire que le poids de l'Empire du Milieu en Argentine serait plus important encore si Pékin décidait de subsidier directement en dollars, via, par exemple, des initiatives de coopération Sud-Sud, la consommation des pouvoirs publics et des ménages en Argentine.

---

<sup>80</sup> Ibid.

<sup>81</sup> El Economista, édition mise en ligne du 15 juin 2020.

<sup>82</sup> Clarín, édition mise en ligne du 14 juin 2020.

La majeure partie des importations de services et de biens auxquelles cette consommation donnerait lieu profiterait, en effet, à Pékin au fur et à mesure de la montée en gamme des industries chinoises. De plus, l'attrait géopolitique en faveur de Pékin qu'une telle opération garantirait, permettrait *in fine* à la Chine de pouvoir compter sur un allié de poids en Amérique latine mais aussi dans le monde. L'Argentine est, en effet, un des piliers du Mercosur et un acteur d'importance mondiale pour ce qui est de l'approvisionnement en produits alimentaires. Le pays produit, en effet, de la nourriture pour 440 millions d'habitants (soit 10 fois sa population nationale).

Ce serait là une rupture géoéconomique majeure mais notre époque n'est guère, convenons-en, avare en bifurcations majeures...