

Extrait du El Correo

<https://www.elcorreo.eu.org/L-Argentine-en-voie-de-bascullement>

L'Argentine en voie de bascullement ?

- Argentine -

Date de mise en ligne : samedi 26 février 2022

Description :

L'Argentine en voie de basculement ? Buenos Aires tentait, depuis des mois, de trouver un compromis avec le Fonds monétaire international (FMI). C'est, depuis peu, chose faite. Pour autant, il n'y a sans doute pas lieu de se réjouir prématurément L'état du FMI vient, en effet, de se resserrer...Xavier Dupret

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Le centre-gauche péroniste au pouvoir à Buenos Aires tentait, depuis des mois, de trouver un compromis avec le Fonds monétaire international (FMI). C'est, depuis peu, chose faite. Pour autant, il n'y a sans doute pas lieu de se réjouir prématurément. L'étau du FMI vient, en effet, de se resserrer sur un pays qui est très mal en point sur le plan financier pour un bon bout de temps encore. Comme nous le verrons dans la suite de ce document, ce n'est jamais une bonne nouvelle. Et ce deal conclu avec l'Argentine ne fait pas exception à cette bien triste règle. Commençons par en examiner le contenu.

Un bien austère programme

Les négociations entre l'Argentine et le FMI, au cours des derniers mois, n'ont rien eu de simple ni de très rectiligne. C'est que fidèle à ce qui constitue sa doctrine depuis le début des années 1980, le FMI exigeait, d'entrée de jeu, un plan d'austérité et de réduction drastique des dépenses publiques de la part du gouvernement argentin. A l'heure où les conséquences sociales de la pandémie sont particulièrement difficiles pour la population argentine avec un taux de pauvreté dépassant les 40%, ces exigences du Fonds passaient mal.

Voilà pourquoi le plan qui vient d'être convenu avec l'Argentine est un peu moins sévère mais ne constitue pas non plus une amélioration fondamentale. En effet, l'accord consiste en un refinancement (dans le jargon financier, on parle de *roll over*) des 44 milliards de dollars dont l'Argentine est redevable auprès du FMI depuis le plan de sauvetage accordé à l'ancien président Macri en 2018. Très concrètement, le FMI refinancera au cours des deux prochaines années et demie les échéances en principal et en intérêts des 44 milliards en question [1]. Autrement dit, l'Argentine procédera à ses remboursements et recevra le montant équivalent de la part du FMI. Ce qui signifie que l'Argentine continuera à devoir 44 milliards au FMI qui devront être remboursés centime par centime au cours des dix prochaines années dans le cadre d'un programme dit de « facilités étendues » [2].

Durant ce temps, le pays ne sera plus complètement souverain en ce qui concerne ses choix de politique budgétaire. C'est ainsi que la patrie de Julio Cortázar devra baisser son déficit budgétaire de 3% du PIB en 2021 à 2,5% en 2022, 1,9% en 2023 et 0,9% en 2024. Ce retour à l'équilibre budgétaire se fera trois années plus tôt que ce le gouvernement argentin désirait initialement obtenir. Les finances publiques du pays seront donc surveillées de très près par le Fonds. C'est ainsi que des révisions périodiques seront menées par le Fonds. En cas de dépassement des objectifs de déficit maximum, le programme de refinancement pourrait être suspendu *illico*.

De surcroît, l'Argentine va devoir se soumettre à un programme d'augmentation de ses réserves de change de 5 milliards de dollars cette année. Il s'agit là d'un objectif particulièrement ambitieux. En effet, il est impossible d'améliorer le solde budgétaire sans rentrées en provenance de l'extérieur. Or, le Fonds ne va faire que rembourser à l'Argentine ce que cette dernière va lui payer en 2022 [3]. Autrement dit, pour faire croître ses réserves, l'Argentine ne pourra compter que sur son commerce extérieur. Or, l'excédent commercial pour cette année devrait être de 8,4 milliards [4]. Or, l'effort de réduction du déficit qui est demandé à l'Argentine pour cette année s'élève à 4,2 milliards de dollars [5]. Au total, il ne reste que 4,2 milliards à consacrer à l'augmentation des réserves. En tout état de cause, pour arriver au seuil fatidique des 5 milliards, l'Argentine ne pourra échapper à une dévaluation (avec les conséquences dommageables que l'on imagine pour le pouvoir d'achat de la population locale), laquelle est encore et toujours écartée par le gouvernement en place [6].

A ces données comptables relatives au plan du FMI, il convient d'ajouter le plan de remboursement des créanciers

privés du pays qui ont accepté une restructuration de la dette en 2020. En 2022, un milliard de dollars sera nécessaire pour s'acquitter de cette dette. En 2023, année des élections présidentielles, 1,6 milliard devra être consacré aux remboursements de la dette du pays à l'égard des privés. En 2024, il s'agira de 2,2 milliards de dollars. Entre 2025 et 2030, les versements annuels pour les privés seront de 2,4 milliards. Le remboursement du principal commencera à partir de 2025. Cette année-là (ainsi qu'en 2026), l'Argentine devra faire parvenir à ses créanciers privés plus de 5 milliards de dollars. Ce montant passera à 6 milliards en 2027 pour culminer à 7 milliards chaque année entre 2028 et 2035 [7].

Ce contexte de pression sur les ressources du pays risque bien entendu de coïncider sur le plan politique. Voilà pourquoi toute la famille péroniste n'a pas applaudi des deux mains à l'annonce de cet accord. Au contraire, de profonds désaccords se profilent à l'horizon.

C'est ainsi que Máximo Kirchner, le fils de la vice-présidente Cristina Kirchner, a démissionné de son poste de chef de groupe du Frente de Todos (la coalition au pouvoir) en signe de protestation contre cet accord qu'il rejette catégoriquement [8]. Cette démission pourrait inaugurer de profondes difficultés dans le chef du gouvernement pour obtenir la majorité parlementaire nécessaire à l'application du deal convenu avec le FMI. A plus long terme, dans la perspective des élections présidentielles d'octobre 2023, cette rupture à l'intérieur de la majorité présidentielle pourrait laisser le champ libre à une candidature péroniste de gauche. Cette dernière pourrait rencontrer un franc succès dans une Argentine où la moitié de la population vit sous le seuil de la pauvreté ou à la limite de cette dernière.

Les troubles politiques auxquels donne lieu l'accord passé avec le FMI ne risquent en tout cas pas de s'estomper dans les semaines à venir. En effet, quelques jours après l'annonce de l'accord, la directrice générale du Fonds, Kristalina Georgieva, n'a pas manqué de remettre la pression sur Buenos Aires en réclamant de cette dernière « des modifications tant au sujet de la collecte des impôts que des dépenses publiques » [9] alors même que le président argentin avait assuré auparavant que le Fonds reconnaissait une grande marge de manoeuvre à son gouvernement en ces matières absolument cruciales pour la cohésion sociale du pays [10]

La pression grandissante du FMI ne fait, pour le coup, que refléter les désidératas des milieux financiers occidentaux. C'est ainsi que le *Financial Times* réclamait, peu après l'annonce de l'accord, un plan plus rigoureux en Argentine au prétexte que Buenos Aires a « *négocié pas moins de 21 accords avec le FMI depuis son adhésion en 1956. La plupart ont échoué. Il y a peu de raisons de penser qu'un 22ème actuellement en cours de négociation sera plus fructueux* » [11]. Cette ambiance particulièrement lourde autour des pourparlers avec le FMI a récemment conduit le président argentin, lors d'une visite d'Etat à Moscou, à déclarer en présidence de Vladimir Poutine : « Je suis absolument convaincu que l'Argentine doit s'émanciper de ses liens de dépendance avec le FMI et les États-Unis. En ce sens, il me semble que la Russie peut jouer un rôle très important » [12]

Un peu fort ?

En tout état de cause, la pression du FMI tombe particulièrement mal. En effet, les conditions dans lesquelles l'Argentine s'est endettée auprès du FMI sont particulièrement problématiques du point de vue de leur légitimité intrinsèque. A la fin de la présidence de Mauricio Macri de 2018 à 2019, le modèle néolibéral reposant sur l'ouverture du compte de capital et l'endettement extérieur a montré ses limites. L'Argentine est insolvable. On pourrait évidemment reprocher à l'administration Macri d'avoir libéralisé trop rapidement la politique de change, ce qui a eu pour effet de libérer des sorties de capitaux via l'acquisition des dollars rendus disponibles par l'endettement auprès des marchés. Mais évidemment, le contrôle des changes déplaisait fortement à l'électorat macriste de classe moyenne qui se base, depuis la fin des années 1980, sur la dollarisation de fait de l'économie argentine pour protéger la valeur réelle de ses actifs.

Or, on est bien forcé de constater que lorsque le gouvernement macriste n'a plus été en mesure de rembourser ses créanciers privés, le FMI s'est montré plutôt gentil dans les critères d'attribution d'un prêt record de 57 milliards de dollars en 2018. Et qui le dit ? La chose pourra sembler cocasse mais c'est le FMI lui-même dans un rapport tout ce qu'il y a de plus officiel et qui a été abondamment commenté par la presse hispanophone [\[13\]](#) C'est ainsi que ce monument de pensée unique qu'est le quotidien espagnol *El País* a publié un article dans lequel le FMI reconnaissait avoir commis de graves erreurs concernant le traitement de la terrible crise de la balance des paiements qu'a traversée l'Argentine au cours des deux dernières années du mandat de Mauricio Macri entre 2018 et 2019.

Lisons attentivement *El País*. Dans les pages du célèbre quotidien madrilène, on peut apprendre que rétrospectivement, le FMI admet, humblement pour le coup, que la stratégie et les conditions du programme n'étaient pas assez solides pour venir à bout des problèmes structurels de l'Argentine, tels que la fragilité des finances publiques, la dollarisation, une inflation élevée, des politiques monétaires déficientes, un secteur financier limité et une base d'exportation réduite. Bigre, il n'y avait donc aucune raison d'ordre économique pour que l'Argentine puisse recevoir ce prêt.

Le FMI a donc fait de la politique et endetté, au passage, un peuple et un Etat de façon absolument injustifiable. La chose est d'autant plus problématique que le FMI reconnaît parallèlement que l'absence de mesures permettant un contrôle renforcé des mouvements de capitaux ont été préjudiciables au bon déroulement des opérations. Ici, le FMI reconnaît qu'il a consenti le prêt de stabilisation le plus important de son histoire à un gouvernement dont la politique économique était en fait conditionnée par des échéances électorales très proches.

Dans ce contexte, on comprend l'intérêt de l'administration Macri à repousser le plus longtemps possible l'adoption de mesures impopulaires au sein de son électorat qui disposait d'un certain volume d'épargne à convertir en dollars au moment où la crise des matières premières frappait durement le pays. Bref, le FMI savait pertinemment que son plan pour l'Argentine ne marcherait pas.

Ce bilan glorieux a été confirmé sur les ondes d'une chaîne de télévision argentine (*Todo Noticias*, une chaîne d'informations en continu notoirement antikirchnériste) par Carlos Melconian, un ancien haut fonctionnaire macriste : « *Le prêt du Fonds a été d'un montant record et en un temps record avec un soutien politique. C'est clair. Je n'ai jamais vu l'octroi aussi rapide d'un prêt une telle ampleur sans vérification approfondie de la capacité de remboursement d'un pays* » [\[14\]](#).

Etant donné ces éléments de contexte particulièrement troubles, on comprend mieux que les velléités austéritaires du FMI puissent quelque peu déranger un gouvernement de centre-gauche dont la vice-présidente n'est autre que Cristina Kirchner qui lorsqu'elle était présidente a cherché à émanciper son pays des marchés de capitaux privés et des institutions financières internationales (dont le FMI). A ce niveau, peut-on encore, d'ailleurs, parler de maladresse dans le chef du FMI ?

En tout état de cause, l'aide du FMI fut motivée par des facteurs politiques. Certains relèvent de facteurs purement conjoncturels, comme les relations personnelles que Mauricio Macri entretenait avec Donald Trump à partir de relations d'affaires antérieures et d'une vision idéologique commune [\[15\]](#). Ces faits sont, certes, indéniables et l'auteur de ces lignes ne s'est, d'ailleurs, pas privé de mettre en exergue cet élément de politique clientéliste de la part du FMI sur les ondes de la RTBF [\[16\]](#). Cependant, on ne peut se limiter à cette seule explication qui fait totalement l'impasse sur l'importance géoéconomique et géopolitique de l'Argentine. En effet, les démêlés de l'Argentine avec le FMI n'ont rien d'une nouveauté. Par exemple, dans les années 1980, la dette extérieure argentine faisait déjà problème et le FMI s'était porté à la rescousse du pays de la façon qu'on connaît. Or, à cette époque, Donald Trump n'était pas le locataire de la Maison-Blanche et la famille Macri, sous la férule de son patriarche Franco Macri, évitait comme la peste de descendre directement dans l'arène politique et préférait laisser cette tâche à des hommes de paille, au demeurant plus intéressés qu'intéressants.

L'Argentine, un acteur à nouveau important à l'échelle mondiale

L'Argentine occupe, depuis la fin du XIX^{ème} siècle, une place assez centrale dans les échanges commerciaux internationaux. Au sein de la division internationale du travail, la spécialisation du pays l'a conduit à développer son secteur agro-exportateur. C'est ainsi que le pays produit de la nourriture pour 440 millions de personnes tout en comptant 45 millions d'habitants [\[17\]](#).

Jusqu'au milieu du XX^{ème} siècle, cette spécialisation particulière avait fait de l'Argentine un pays qui bénéficiait d'un statut de grand pays émergent au même titre que l'Australie ou le Canada. La mise en oeuvre progressive d'une politique agricole européenne va, au milieu du XX^{ème} siècle, relativiser l'importance de ce facteur de puissance dans le chef de l'Argentine [\[18\]](#). C'est au tournant du XXI^{ème} siècle, alors que la demande de protéines animales croît en Chine suite à l'amélioration du PIB *per capita*, que le rôle de grand producteur d'aliments de l'Argentine va à nouveau s'affirmer dans les relations économiques internationales.

En effet, l'amélioration de l'alimentation et l'augmentation du volume de calories consommées quotidiennement a conduit l'Empire du Milieu à augmenter ses importations de céréales. Or, « les céréales importées par la Chine étaient principalement du soja, et que ces dernières devaient remédier à la pénurie de variétés. Selon les statistiques, le soja représentait 75,4% du volume total des produits alimentaires importés de 2001 à 2018, tandis que le riz et de blé ne comptaient que pour moins de 6% » [\[19\]](#).

Si l'on vérifie d'où proviennent le soja importé par l'économie chinoise, on s'aperçoit que 63,7% du soja importé en 2019 par Pékin provenait du Brésil, 24,5% des Etats-Unis et 9,38% d'Argentine [\[20\]](#).

Certes, l'Argentine est redevenue importante pour la production d'aliments à destination d'un pôle important de l'économie mondiale mais ce repositionnement la laisse cependant encore loin derrière le Brésil et les Etats-Unis. L'intérêt bien réel de la Chine pour l'Argentine ne s'explique pas uniquement par la production du soja. L'Argentine appartient également au triangle du lithium (avec la Bolivie et le Chili), lequel s'avère stratégique pour le développement des batteries des voitures électriques. D'un point de vue géoéconomique, on peut sans ambages estimer que « l'extraction de lithium de type saumure est la forme la plus rentable jusqu'à présent » [\[21\]](#). Cet état de choses implique que le nombre de pays en mesure « d'exploiter cette ressource se réduit à un petit groupe (...) : les Etats-Unis, la Chine, l'Argentine, la Bolivie et le Chili » [\[22\]](#).

On voit clairement poindre une rivalité entre les Etats-Unis et de la Chine pour s'affirmer comme acteur incontournable dans les relations avec les trois autres puissances sud-américaines du lithium de saumure. Au passage, on notera que ce type de constat nous mène à un autre niveau d'analyse que l'explication par les seules relations d'affaires, au demeurant, réelles, entre les familles Macri et Trump.

On n'oubliera pas également de mentionner que l'Argentine nourrit des revendications sur l'Antarctique pour un territoire de 965 000 kilomètres carrés, c'est-à-dire les superficies additionnées de la France et de l'Allemagne. A terme, on peut anticiper que des volontés d'exploitation des ressources de l'Antarctique vont de plus émerger.

En cause, les innovations technologiques qui rendent moins compliquée la mise en valeur du potentiel de l'Antarctique. De plus, la remontée des cours des matières premières, en lien avec la raréfaction des sources d'énergie fossile, va permettre une meilleure rentabilité des opérations extractives sur le 6^{ème} continent inhabité de la planète [\[23\]](#).

Cette hypothèse ressemble à première vue à de la science-fiction. Il vaut cependant toujours se méfier des

apparences. L'année 2048 est très souvent présentée comme la date butoir à partir de laquelle l'exploitation des ressources de l'Antarctique serait possible. Elle correspond au cinquantième anniversaire de l'entrée en vigueur du protocole de Madrid relatif à la protection de l'environnement en Antarctique de 1998. « À partir de cette date charnière, les conditions pour lever l'interdiction des activités minières seraient plus souples. Face à une telle échéance, les entreprises s'épient, s'intéressent de près aux initiatives de chacune d'entre elles. Les médias sont d'ailleurs souvent alarmistes, comme si les engins de forage n'attendaient plus que 2048 pour se mettre en activité en Antarctique » [\[24\]](#). Pour un pays qui dispose d'un passé aussi ancien que la Chine, les 25 années qui nous séparent de la possibilité d'exploiter les ressources de l'Antarctique ne représentent pas grand-chose.

Si l'on ajoute que d'ici un quart de siècle, les progrès techniques offriront davantage de possibilités d'exploitation d'un terrain comme celui de l'Antarctique, on peut imaginer aisément que l'Argentine est susceptible d'intéresser un partenaire comme la Chine. Il serait de bon ton que les Occidentaux s'en souviennent précisément en cette période de difficultés avec le FMI.

Et la Russie ?

L'Argentine pourrait intéresser la Chine mais aussi la Russie. Concernant les relations avec Moscou, on doit signaler l'aide importante que l'Argentine a reçue, à l'occasion de la pandémie de Covid-19, de la part de la Fédération de Russie en termes de vaccins *Sputnik* pour plusieurs millions de doses. La stratégie de vaccination collective de l'Argentine contre les ravages du coronavirus aurait, en réalité, été bien plus ardue sans le précieux concours de la Russie.

De surcroît, l'apparition du variant Omicron permettrait de discerner un avantage du vaccin russe Sputnik sur la formule brevetée par Pfizer. D'après une étude menée l'Institut Spallanzani de Rome, 74,2% des personnes vaccinées avec le vaccin produit en Russie ont pu neutraliser la variante du coronavirus apparue en Afrique du Sud contre 56,9% des sujets ayant reçu du Pfizer [\[25\]](#). En cas de rapprochement avec Moscou et Pékin, on imagine le succès en termes économiques d'une exploitation conjointe des ressources de l'Antarctique qui combinerait l'expérience des forages sous grand froid des Russes, des capitaux chinois et la proximité de ports argentins pour assurer les fonctions de liaison et de coordination logistique à l'intérieur de cette nouvelle zone d'exploitation.

La pression d'un monde multipolaire se fait indubitablement sentir jusque Buenos Aires. C'est sans doute pour cela que le gouvernement étasunien a assuré l'Argentine qu'il la soutiendrait dans les tractations en cours avec le FMI [\[26\]](#)].

Washington ne peut plus se permettre de décevoir en Argentine car cette dernière sera de plus en plus courtisée par d'autres prétendants. On ne voit pourtant guère de réaménagements majeurs dans l'attitude de la Maison-Blanche et du FMI à l'égard de l'Argentine. Dès lors, peut-être qu'un jour, la corde finira par casser. La récente adhésion de l'Argentine aux Routes de la Soie [\[27\]](#) ne permet pas d'écarter cette hypothèse d'un revers de la main.

Washington ne peut plus se permettre de décevoir en Argentine car le pays tente, comme nous allons le voir dans les lignes qui suivent, de s'extraire, plutôt laborieusement d'ailleurs, de la zone d'influence du dollar en Amérique latine.

L'Argentine et la malédiction du billet vert

L'Argentine, ce fait est bien connu des habitués des chroniques de finance internationale, fait régulièrement défaut sur sa dette. La chose peut paraître surprenante mais le pays est habitué à connaître des relations complexes avec les marchés avec bien des hauts et des bas depuis fort longtemps. C'est ainsi que l'Argentine a déjà été en défaut de paiement sur sa dette extérieure à sept reprises depuis l'indépendance du pays en 1816 [28].

Comment expliquer que l'Argentine n'a, dans ces conditions, jamais été blacklistée par les marchés ? Précisément parce que régulièrement, les prix des matières premières alimentaires augmentent et permettent au pays de revenir sur les marchés. On reconnaît bien là l'instabilité structurelle des cours des matières premières. Voilà pourquoi quand les cours sont orientés à la baisse, l'Argentine est coupée des marchés. Elle ne dégage plus suffisamment de revenus à partir de son commerce extérieur pour rembourser ses créanciers. De surcroît, le pays est spécialisé dans l'exportation de matières premières et l'importation de biens à caractère industriel en provenance des grands centres de production occidentaux. Pour cela, l'Argentine a désespérément besoin de dollars.

Cette donnée devrait évoluer à l'avenir. Il n'y aurait, en effet, rien d'étonnant à ce que l'Argentine passe du dollar au yuan puisqu'avec la montée en gamme de l'économie chinoise, il se trouve que Buenos Aires pourrait purement et simplement faire l'impasse sur la dette extérieure auprès de ses créanciers extérieurs, repartir sur des bases saines et approfondir ses relations financières avec la Chine qui deviendra alors son fournisseur de productions industrielles à haute valeur ajoutée. Cette mutation s'opérera cependant sur un tissu économique profondément dollarisé. C'est que les périodes de chute des cours des matières premières en Argentine se sont souvent caractérisées dans l'histoire économique du pays par des vagues inflationnistes durant lesquelles les classes moyennes et les entreprises du pays se ruent sur les dollars pour protéger la valeur de leurs actifs.

Cette habitude constitue un drame pour les autorités argentines qui constatent, comme tout un chacun, la progression de la Chine dans leur commerce extérieur et se doutent bien que leur avenir est du côté du yuan. Il se trouve malheureusement que dans certains cas, une inertie des acteurs empêche de changer de devise de référence. Par exemple, pendant la Première Guerre mondiale, les États-Unis ont financé la Grande-Bretagne, ce qui a renforcé la position du dollar. Dès cette époque, les États-Unis étaient la première puissance occidentale. Mais c'est seulement au terme de la Deuxième Guerre mondiale que le dollar a fini par supplanter définitivement la livre sterling. La raison d'une si longue période de déclin de la livre britannique s'expliquerait, d'après les spécialistes, par une forme de conservatisme des habitudes chez les acteurs concernés [29]. En tout état de cause, la livre sterling a été la première monnaie de réserve du monde jusque durant les années 50 du siècle dernier, époque à laquelle elle fut supplantée par le dollar américain. En 1950, 55% des réserves en devises des banques centrales dans le monde étaient libellées en livres. Cinq ans plus tard, en 1955, la part du dollar dans les réserves internationales rejoint celle de la livre. Dans les années 1960, la part de la livre part est passée à 30% avant de plonger en-dessous des 15% à partir de 1970 [30].

Le poids actuellement important de la devise états-unienne dans les portefeuilles d'actifs des Argentins confère évidemment une puissance importante à Washington au sein de la société argentine. Pour autant, ce constat ne doit pas inciter au fatalisme. Il y a, en effet, des pays qui ont déjà compris que la Chine représente une alternative par rapport au dollar en tant que support monétaire de l'hégémonie américaine. C'est notamment le cas de la Russie dont les réserves libellées en yuans ont beaucoup crû au cours des dernières années. Face aux pressions et aux sanctions de l'Occident, la fédération de Russie a, en effet, riposté en accélérant ses ventes de dollars et de dette d'États-Unis d'Amérique.

L'exemple russe

C'est ainsi que RDIF, le fonds souverain de l'État russe, a pris la ferme décision de se délester de ses actifs obligataires en dollars, lesquels équivalaient à 35 % de ses avoirs, c'est-à-dire 41 milliards de dollars. Ces ventes ont

été réalisées en fonction des conditions de marché par la banque centrale pour le compte du fonds. La répartition en devises du fonds sera, à l'avenir, constituée par l'euro (40% des liquidités du fonds), le yuan (30%), l'or (20%), le yen (5%) et la livre sterling (5% également) [31]. La Russie est, en réalité, pionnière dans la dédollarisation et elle sera suivie par de plus en plus de pays au fur et à mesure que l'industrie chinoise montera en gamme et sera, de ce fait, en mesure rivaliser avec les filières contrôlées par les firmes européennes et américaines. Il s'agit là, au fond, d'un juste retour des choses puisque les grandes multinationales occidentales ont durant des décennies délocalisé la production de leurs marchandises du Vieux Continent vers la Chine.

En réalité, les autorités argentines ont déjà commencé à oeuvrer à une montée en puissance du yuan dans la composition de leurs réserves. C'est ainsi que Buenos Aires a convenu, en juillet 2014, d'un accord de crédit croisé (ou *currency swap* en anglais) avec la Chine. Selon les termes de cet accord, chacune des deux entités mettait au service de l'autre l'équivalent de 11 milliards de dollars libellés dans leurs devises nationales respectives en cas de nécessité. Si les Argentins actionnent ce mécanisme, un intérêt est dû à la partie chinoise. En l'occurrence, il s'agit du taux Shibor à un an (c'est-à-dire le taux auquel les banques chinoises se prêtent de l'argent entre elles avec un délai de remboursement étalé sur un an) majoré de 4 points [32]. L'Argentine a déjà utilisé une partie de ce swap pour se procurer les dollars qui manquaient à ses réserves. Cela s'est produit 2015 quand président Macri, alors fraîchement élu, convertissait en dollars une partie des yuans mis à la disposition de Buenos Aires.

Cela dit, la Chine, lors du renouvellement de son swap de devises avec l'Argentine en 2020, a posé des conditions très claires à Buenos Aires. Pékin a, en effet, exigé que le crédit croisé s'établisse directement du peso au yuan, sans passer par le dollar comme unité de compensation. L'Argentine se retrouve dans l'impossibilité de convertir automatiquement en dollars les yuans mis à sa disposition [33]. Ce qui pose problème dans un pays où le dollar exerce une forte influence, comme nous avons pu l'établir auparavant.

La Russie, un exemple inspirant pour les péronistes argentins

Cette contradiction est importante et c'est ici que la Russie peut intervenir, à deux niveaux. Tout d'abord, en offrant un exemple de souveraineté économique assumée à l'Argentine. L'Etat argentin, au fil des crises politiques et économiques qui se sont acharnées sur le pays, n'arrive que péniblement à crédibiliser son action auprès de ses propres ressortissants. C'est ce qui explique qu'en période de crise, les Argentins appliquent le principe du chacun pour soi en se ruant sur le billet vert, quitte à déstabiliser plus profondément encore l'économie du pays.

L'histoire de la Russie peut inspirer les Argentins afin de formuler un projet d'émancipation nationale. Ce n'est pas un hasard, à ce propos, si la presse péroniste ne tarit pas d'éloges au sujet du vaccin Sputnik. La présence de la Russie aux côtés de l'Etat argentin peut crédibiliser l'idée que la résistance paie face aux pressions occidentales. En dépit des sanctions qui la frappent depuis près d'une dizaine d'années, la Russie présente, en effet, un bilan économique qu'il convient de saluer.

Pour s'en convaincre, on passera au crible d'une analyse par ratios les réserves de change de la Russie aujourd'hui. Le niveau minimal des réserves de change pour un pays est fixé à trois mois d'importation en termes de taux de couverture par les grandes organisations internationales. De plus, le ratio des réserves de change doit, d'après ces mêmes sources, garantir la totalité de la dette extérieure à court terme. Au regard de la dette extérieure totale, le ratio des réserves de change doit être de 40% (niveau optimal). Enfin, la part des réserves de change doit également être évaluée à l'aune de la masse monétaire en circulation. Pour mémoire, il s'agit de la masse monétaire M2 qui regroupe les pièces et billets en circulation ainsi que les dépôts sur les comptes courants en y ajoutant les livrets d'épargne et les crédits à court terme. Ce ratio est utilisé comme indicateur de précaution en cas de crise financière. Sachant que M2 se rapporte à la liquidité nécessaire pour l'achat d'actifs étrangers par les institutions et les

particuliers d'un pays donné, la masse monétaire révèle aussi le risque éventuel du transfert d'actifs par les entreprises et les particuliers de ce pays. L'indice de référence se situe entre 10% et 20% pour les pays ayant opté pour un régime de taux de change fixe. En revanche, ce même indice se situera entre 5% et 10% pour les pays ayant adopté un régime de taux de change flexible [\[34\]](#).

La Russie disposait de réserves internationales pour plus de 600 milliards de dollars en date du 31 décembre 2021. Nous avons intégré dans notre calcul les réserves d'or (133,070 milliards de dollars). En ne comptant que les réserves de change en cash résultant du commerce extérieur (soit 455,965 milliards de dollars), le CEIC (une base de données étasunienne) statuait que les réserves de la Russie équivalaient à 18,065 mois d'importation en septembre 2021 [\[35\]](#). En reprenant notre chiffre de 600 milliards de dollars, on arrive à 24,8 mois. Les chiffres calculés par le CEIC mais aussi par l'auteur de cette note proviennent du site de la Banque de Russie [\[36\]](#). En termes de couverture de ses importations, la Russie démontre une parfaite autosuffisance économique, que l'on choisisse d'intégrer ou non les réserves d'or dans la composition des réserves du pays. Il s'agit sans doute d'un élément qui explique pourquoi l'équipe péroniste au pouvoir aujourd'hui en Argentine nourrit une forme de proximité avec Moscou. Vladimir Poutine, pour un Argentin, applique une forme de péronisme adapté au contexte particulier de la Russie.

La dette extérieure à court terme de la Russie était de 77,7 milliards d'euros en septembre 2021 [\[37\]](#). La totalité de la dette extérieure est donc couverte par les réserves de change de la Russie, que l'on intègre ou non l'or de la banque centrale dans les calculs. En ce qui concerne la dette extérieure totale, le niveau optimal de couverture est très largement dépassé avec des réserves qui, selon que l'on reprenne ou non dans les calculs la valeur de l'or détenue par la Russie, s'élèvent à 450 ou 600 milliards de dollars. Pour ce qui est de la dette extérieure à long terme, la Banque de Russie nous enseigne que la dette extérieure totale de la Russie était de 478,2 milliards de dollars au 31 décembre 2021 [\[38\]](#). Comme le taux de change du rouble est flottant, le ratio entre les réserves et la masse monétaire M2 doit être compris entre 5 et 10%.

Si l'on ne reprend dans nos calculs que les seules liquidités de la Banque de Russie en excluant l'or (soit 460,285 milliards de dollars en novembre 2021 [\[39\]](#)), on voit que le seuil de 10% est très largement dépassé avec un taux de couverture de plus de 55%. Si l'on avait repris l'or de la Banque de Russie dans ce calcul, on aurait obtenu des réserves de l'ordre de 593 milliards de dollars un taux de couverture de 71,36% [\[40\]](#).

Nous avons, dans cette partie, vérifié que la Russie d'aujourd'hui constitue un modèle pour les péronistes au pouvoir en Argentine. Cette sympathie relève de la proximité idéologique entre deux doctrines politiques souverainistes qui, toutes deux, ont déjà eu maille à partir avec la volonté d'hégémonie des Etats-Unis.

Les difficultés de financement de l'Argentine

Ce rapprochement, souhaitable dans la mesure où il contrebalance l'influence délétère des Etats-Unis en Ukraine et de manière plus large en Europe centrale, devrait idéalement tenir compte de la fragilité financière énorme de l'Argentine post-covid. Les chiffres sont, de ce point de vue, inquiétants. Il ne faut pas se voiler la face.

Les réserves de l'Argentine se situent à cette période de l'année à des niveaux insuffisants face à la dette extérieure (à court comme à long terme) ainsi que la masse monétaire M2. Certes, le gouvernement argentin va récupérer, à cette époque, des dollars qui proviendront de la récolte de soja. En mars, c'est la fin de la saison des récoltes en Argentine et la filière soja compte pour près de 25% des recettes d'exportations du pays. L'année dernière, ce sont quelques 32,808 milliards de dollars qui sont entrés en Argentine par ce canal [\[41\]](#). Hélas, cela ne suffira pas au pays car la dette extérieure à court terme du pays s'élevait à 73,6 milliards de dollars en septembre 2021 [\[42\]](#). Par

rapport à la dette extérieure totale, on remarquera là encore que même avec cet apport, les réserves de l'Argentine sont insuffisantes. La dette extérieure totale du pays s'élevait, en septembre 2021, à 268 milliards de dollars [43]. On est donc très loin du niveau minimum requis de 40% puisque les réserves argentines représenteront à cette époque à peine 12% de la dette extérieure totale du pays. En revanche, le niveau des réserves s'avère suffisant pour faire face aux importations et la masse monétaire M2.

L'Argentine est un Etat surendetté. Par conséquent, tout apport de liquidités sera particulièrement bienvenu à l'avenir surtout si l'on tient compte de l'imposant taux de pauvreté (40%) qui accable le pays en ce moment. Pour les péronistes, satisfaire une partie des demandes du monde populaire est d'une importance capitale dans la perspective des prochaines élections présidentielles qui auront lieu à la fin du mois d'octobre 2023. Dans cette optique, une activation du *currency swap* pourrait s'avérer intéressante pour trois acteurs, à savoir l'Argentine, la Russie et la Chine.

Activer le *currency swap* au bénéfice de trois acteurs

Il est ici question de montrer que l'activation du *currency swap* de la part de l'Argentine pourrait apporter des bénéfices à trois pays aux intérêts différents mais nullement contradictoires. On commencera par les Argentins car la situation de ce pays a déjà été beaucoup étudiée par l'auteur de cette note dans le passé. Les lignes qui vont suivre constituent une synthèse de différents articles parus dans les pages de La Revue Nouvelle, La Libre Belgique, Politique, Le Monde et Le Courrier de Genève.

Pour les Argentins, l'intérêt du *swap* réside bien entendu dans le fait de pouvoir disposer de dollars rapidement. Or, comme nous l'avons vu auparavant, les Chinois entendent que ce *swap* serve uniquement à développer l'utilisation du yuan en Argentine.

C'est ici qu'il est possible de repérer la possibilité d'une bonne affaire pour la Russie qui pourrait acquérir des yuans à fort bon prix. La finance occidentale, à laquelle est encore liée l'Argentine, travaille très peu avec des yuans. Or, c'était avec les grands pôles financiers occidentaux que le gouvernement de Mauricio Macri entendait travailler en 2015. Cet ancrage de l'Argentine au dollar n'avait pas que des origines politiques dans la mesure où il existe une appétence profonde du public argentin pour le billet vert. Cette caractéristique est toujours présente en Argentine aujourd'hui. Voilà pourquoi l'activation du *Swap* pour obtenir des billets verts est inévitable.

En ce qui concerne les Chinois, il est clair que voir un *swap* supposé oeuvrer à la généralisation l'usage du yuan se transformer en source de financement en dollars ne risque pas de leur faire plaisir. Ce n'était, en tout cas, pas leur intention première en signant cet accord avec les Argentins. On pourrait craindre, à première vue, que contribuer à la liquidation de ce *swap* en dollars contribuera à éloigner l'Argentine de la Chine à l'avenir. Il faut cependant se méfier des apparences. En effet, si les Argentins n'ont toujours pas cherché sur les marchés à liquider leurs yuans en échange d'une importante décote, c'est en raison précisément de la structure du deal conclu entre les deux parties. En cas d'activation du *swap*, la partie argentine est redevable d'un intérêt (et donc, d'une dette) envers la Banque populaire de Chine. Donc pour l'heure, les Argentins sont coincés. Pourtant en leur permettant de se procurer un bol d'air en dollars auprès d'un client comme la Russie, la cote de popularité de la Chine en Argentine augmenterait, mais aussi, et c'est plus essentiel, l'emprise de Pékin sur Buenos Aires via un endettement supplémentaire en yuan.

En 2021, le PIB de l'Argentine était de 425 milliards de dollars. Donc la dette extérieure publique du pays était, à cette époque, de 147,05 milliards de dollars. Un montant de 20 milliards de dollars équivaut à une augmentation de cette dette de l'ordre de 13% [44]. Sachant que l'Argentine n'était endettée auprès de la Chine que pour 4% de son PIB en 2020 (soit un stock en valeur absolue de 17,1 milliards de dollars), la voie du « *swap-dette* » telle que décrite

auparavant pourrait s'avérer prometteuse. Cela ne peut que contribuer à renforcer la présence chinoise en Argentine, en plus des investissements pour 23,7 milliards de dollars qui résultent de l'intégration de l'Argentine aux nouvelles routes de la soie [45]. On peut, à ce propos, raisonnablement espérer que lorsque les productions industrielles chinoises auront définitivement fini par rattraper le niveau de valeur ajoutée celles des grands pôles occidentaux, l'Argentine fera défaut sur sa dette auprès des créanciers européens et américains pour privilégier ses relations avec la Chine. Cette question se posera très vraisemblablement d'ici 10-15 ans. A ce moment, le peuple argentin passera du dollar au yuan sans trop de problèmes car il sera assuré de pouvoir acheter des biens à haute valeur ajoutée via les filières chinoises. Ce jour-là, c'en sera fini du monopole du dollar sur les berges du Río de la Plata.

Xavier Dupret* Economiste auprès de la Fondation Jacquemotte (www.acji.be) et militant syndical. Bruxelles.

AgoraVox. Bruxelles, 18 février 2021

La Fondation AgoraVox. AgoraVox, est un média 100% citoyen et 100% participatif. AgoraVox permet de vous exprimer et de vous informer autrement. Le site AgoraVox est géré par la **Fondation AgoraVox**, reconnue d'utilité publique. Ses principales missions sont l'information à l'égard du public et le soutien à la liberté d'expression.

Fondation AgoraVox 81, Avenue de Tervuren, 1040 Bruxelles (Belgique)

[1] FEDERICO RIVAS MOLINA & MAR, « [Argentina y el FMI acuerdan la refinanciación de una deuda de 44.000 millones de dólares](#) », El País, édition papier du 28 janvier 2022.

[2] SEBASTIÁN FEST, « [Argentina anuncia un acuerdo con el FMI y asegura que no se le reclama austeridad ni reformas](#) », El Mundo, édition papier du 28 janvier 2022.

[3] Sebastián Premici, « [Acuerdo con el FMI : el Diablo está en los detalles](#) », BAE Negocios, édition mise en ligne le 28 janvier 2022.

[4] PATRICIA VALLI, « [Los únicos dólares : por qué el superávit comercial puede caer a la mitad en 2022](#) », El Cronista, édition mise en ligne le 24 janvier 2022. Date de consultation : 29 janvier 2022.

[5] Mariano Boettner, « [Acuerdo con el FMI : el recorte fiscal de este año sería de USD 4.200 millones y ya generó críticas internas](#) », InfoBAE, édition mise en ligne le 31 janvier 2022. Date de consultation : 5 février 2022.

[6] Carolina Papparatto, « [Miguel Kiquel : « Será necesario un ajuste cambiario y de la tasa »](#) », Ámbito Financiero, édition mise en ligne le 27 janvier 2022.

[7] Alejandro Rebossio, « [Argentina comienza a pagar la deuda reestructurada en 2020 con los fondos de inversión el Día de la Independencia](#) », El Diario, édition mise en ligne le 6 juillet 2021.

[8] Joaquín Mugica Díaz, « [Renuncia de Máximo Kirchner : desconcierto y enojo en el Gobierno tras el comienzo de una nueva crisis interna](#) », InfoBAE, édition mise en ligne le 1er février 2022.

[9] Ámbito Financiero, « [FMI : El acuerdo final deberá incluir modificaciones en la recaudación impositiva y el gasto público](#) », édition mise en ligne le 3 février 2022.

[10] Horacio Aranda Gamboa, « [Alberto cuestionó que el FMI quiere imponer su receta](#) », BAE Negocios, édition mise en ligne du 10 janvier 2022.

[11] Financial Times, « [IMF's Argentina deal needs tougher conditions](#) », édition papier du 2 février 2022.

- [12] Elisabetta Piqué, Alberto Fernández, con Vladimir Putin en Rusia : « [La Argentina tiene que dejar de tener esa dependencia tan grande que tiene con el FMI y EE.UU](#) », La Nación, édition mise en ligne le 3 février 2022.
- [13] Mar Centenera, « [El FMI admite que el préstamo a Argentina no logró restaurar la confianza](#) », El País, édition papier du 23 décembre 2021.
- [14] El Destape, « [Carlos Melconian apuntó contra el FMI por el préstamo a Mauricio Macri y reconoció que fue "político"](#) » édition mise en ligne du 18 février 2020.
- [15] Agustino Fontevicchia, « [The IMF And Argentina, Part I : Blaming The Sovereign](#) », Forbes, édition mise en ligne du 27 décembre 2021.
- [16] Lire « [La bourse argentine s'effondre après le revers électoral de la droite](#) » (14 août 2019) sur le site de la RTBF.
- [17] La Libre Belgique, « [L'Argentine au bord du défaut : se tournera-t-elle vers la Chine ?](#) », édition papier du 30 juillet 2020.
- [18] Míguez, Eduardo, « [El Fracaso Argentino. Interpretando La Evolución Económica en el corto Siglo XX](#) ». Desarrollo Económico, vol. 44, no. 176, Instituto de Desarrollo Económico Y Social, 2005, pp. 483-514,
- [19] Le Quotidien du Peuple [en ligne], « [Qui va nourrir les Chinois ?](#) », édition du 15 octobre 2019.
- [20] [The Observatory of Economic Complexity \(OEC\)](#), China, 2019.
- [21] Melisa Argento, Julián Zicari, « [Las disputas por el litio en la Argentina : ¿materia prima, recurso estratégico o bien común ?](#) ». Prácticas de Oficio, Universidad de Buenos Aires. Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas (CONICET), vol. 1, n°. 19, jun. 2017 - dic. 2017, p.38.
- [22] Melisa Argento, Julián Zicari, op.cit., p.39.
- [23] Babusiaux D., Bauquis P.R, « [Que penser de la raréfaction des ressources pétrolières et de l'évolution du prix du brut ?](#) ». Rapport du groupe de travail Pétrole, Rueil-Malmaison, Institut français du Pétrole, Paris, 2007.
- [24] Choquet, Anne. « [Interdiction de l'exploitation minière en Antarctique, une réalité menacée ?](#) », Natures Sciences Sociétés, vol. 26, no. 1, 2018, pp. 49-59.
- [25] Tiempo Argentino, « [Sputnik V genera dos veces más anticuerpos que Pfizer contra la variante Ómicron](#) », édition mise en ligne du 20 janvier 2022.
- [26] Andrés Lerner, « [Blinken a Cafiero : Apoyamos firmemente las negociaciones de Argentina ante el FMI](#) », Ámbito Financiero, édition mise en ligne du 18 janvier 2022.
- [27] Julián Guarino, « [Acuerdo con China : Argentina firmó su adhesión a la Franja y la Ruta de la Seda](#) », Ámbito Financiero, édition mise en ligne le 6 février 2022.
- [28] Carmen M. Reinhart Kenneth S. Rogoff, « [This Time is Different : A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises](#) », National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper n° 13882, Cambridge, mars 2008, pp.24-27 (données actualisées par l'auteur). La présente analyse n'intègre pas le défaut technique de juillet 2014 lorsque les paiements aux créanciers ont été bloqués par la justice des Etats-Unis dans le cadre du litige qui opposait, à l'époque, la République argentine aux fonds vauvours. L'élément subjectif de refus de paiement de la part du débiteur argentin n'était aucunement démontrable à cette époque. Bien au contraire, Buenos Aires manifestait clairement son désir d'honorer ses engagements à l'égard de ses créanciers mais en fut empêché par une tierce partie à savoir la justice des Etats-Unis.
- [29] Krugman, P.R, « [The International Role of the Dollar : Theory and Prospect](#) ». In J.F.O. Bilson & R.C. Marston, *Exchange Rate. Theory*

and Practice. Chicago, University of Chicago Press, 1984, p.269.

[30] Catherine R. Schenk, « ***Lessons from History Beyond the Dollar. Rethinking the International Monetary System*** », A [Chatham House](#) Report edited by Paola Subacchi and John Driffill, London, 2010, p.17.

[31] Nessim Aït-Kacimi, « [La Russie accélère sa dédollarisation en réponse aux sanctions](#) », Les Echos, édition mise en ligne du 3 juin 2021.

[32] Néstor Restivo, « [Tai Chi Swap](#) », Página/12, édition mise en ligne du 7 septembre 2014.

[33] Carlos Burgueño, « [Condiciona China la aplicación del swap](#) », *Ámbito Financiero*, édition mise en ligne du 28 octobre 2020.

[34] Cédric Achille MBENG MEZUI et Uche DURU, « [Détenir des réserves de change excédentaires ou financer l'infrastructure. Que doit faire l'Afrique ?](#) », Banque Africaine de Développement, working paper No 178 - Juin 2013, p.5.

[35] Ceic Data, « [Russia Foreign Exchange Reserves : Months of Import](#) ». N° 178 - juin 2013.

[36] Bank Of Russia, « [International Reserves of the Russian Federation \(End of period\)](#) ».

[37] Ceic Data, « [Russia External Debt](#) »

[38] Bank of Russia, « [Estimate of External Debt of the Russian Federation as of December 31](#) », 2021.)). Le ratio de 40% des réserves face à ce montant de dette extérieure est donc dépassé et de très loin. Quand on sait à quel point la doctrine péroniste identifie l'endettement extérieur à un obstacle à la souveraineté nationale de l'Argentine, on peut gager que les milieux actuellement au pouvoir à Buenos Aires sont à même d'envisager positivement l'idée de collaborer davantage avec la Russie à l'avenir.

Enfin, si l'on reprend le critère de la masse monétaire M2, on démontrera encore la robustesse de la Russie aujourd'hui. Pour mémoire, la masse M2 russe en novembre 2021 a été estimée, après application du taux de change en vigueur à cette époque, à 831,035 milliards de dollars[[Ceic Data, « [Russia Money Supply M2](#) »],

[39] Bank Of Russia, International Reserves of the Russian Federation (End of period), idem.

[40] Ibid. Calculs propres.

[41] SwissInfo, « [El ingreso de Argentina por la exportación del agro creció un 61,8 % en 2021](#) » (1er janvier 2022).

[42] CEIC Data, « [Argentina External Debt](#) ».

[43] Trading Economics, « [Argentina Total External Debt](#) ».

[44] Ministerio de Economía (Argentina), Finanzas, « [Presentación gráfica de la deuda](#) ».

[45] Cecilia Devanna, « [El Gobierno anunció que se suma a la nueva Ruta de la Seda de China](#) », La Nación, édition mise en ligne le 6 février 2022. Url : . Date de consultation : 6 février 2022.