



Observatoire des Amériques

## L'Argentine, le FMI et les États-Unis à l'ère Kirchner

Chronique 03-18

Martin Coiteux

Octobre 2003

Au terme d'une négociation difficile et par moments tendue, l'Argentine et le FMI ont finalement conclu une entente de type « stand by » à laquelle les actionnaires du Fonds ont donné leur aval le 20 septembre dernier. En vertu de l'entente et pour autant que le pays respecte les conditions qui s'y rattachent, les remboursements de capital dû aux institutions multilatérales de crédit au cours des trois prochaines années se trouveront automatiquement refinancés. Au total, ce sont environ 21,5 milliards de dollars (dont 12,55 dus au seul FMI) que l'Argentine pourra ainsi refinancer d'ici 2006. Elle devra toutefois payer la totalité des intérêts dus au cours de la même période, ce qui impliquera un transfert net en faveur des institutions multilatérales de l'ordre de 2,3 milliards de dollars.

Pour ceux qui verraient dans cette absence d'argent frais une preuve de l'intransigeance du Fonds ou un échec des négociateurs argentins, il faut rappeler que l'Argentine ne recherchait aucune augmentation du niveau de ses engagements dans le cadre de cette négociation. L'objectif était de lever l'incertitude entourant le financement d'échéances pressantes sans prendre d'engagements démesurés, notamment en matière d'austérité budgétaire et ce, conformément à la double ligne directrice établie par le nouveau président Kirchner : ne signer aucun accord qui ne puisse être respecté et ne signer aucune entente qui risque de compromettre la reprise de l'économie amorcée au second semestre de 2002.

Sur le plan budgétaire, l'Argentine s'est concrètement engagée à élever son surplus primaire consolidé à 3% du PIB en 2004 par rapport aux 2,5% atteints en 2003. Au-delà, le surplus dépendra des résultats du processus de restructuration de la dette actuellement en cours. En effet, au 31 décembre 2003, la dette publique argentine atteindra presque 179 milliards de dollars dont environ 87 milliards d'obligations en défaut de paiement et 7 milliards d'arriérés d'intérêt. Lorsqu'une entente sera conclue avec les détenteurs de ces obligations, le surplus primaire devra suivre le sentier haussier correspondant à l'ensemble des engagements financiers du gouvernement.

Sur le plan des réformes structurelles, l'accord se démarque de ce à quoi le FMI nous a habitués au cours des deux dernières décennies. L'Argentine s'engage bel et bien à mettre en oeuvre les réformes, notamment celles qui touchent au fonctionnement du fédéralisme fiscal, qui permettront aux divers ordres de gouvernement de collecter avec le minimum de distorsions possibles les impôts nécessaires au financement du service de la dette et des dépenses publiques essentielles. Elle devra aussi mettre en œuvre un plan qui permettra à son secteur bancaire de recommencer à fonctionner normalement. Elle devra même entreprendre avec les entreprises de services publics la négociation qui rendra possible l'augmentation de leurs tarifs gelés depuis la fin du régime de convertibilité. Même l'application des lois sur les faillites privées devra être revue afin d'assurer un traitement plus prévisible entre les parties. Mais



Université du Québec à Montréal  
Pavillon Hubert-Aquin, Local A-1560  
1255 rue St-Denis  
Montréal (Québec) H2X 3R9

Tel : (514) 987 3000 # 3910  
<http://www.ceim.uqam.ca>

une fois les dates convenues pour la mise en branle de ces divers processus, le FMI laissera au gouvernement argentin toute latitude quant au fond et à la forme. Les responsables du FMI n'ont d'ailleurs manqué aucune occasion de le rappeler au cours des jours qui ont suivi la signature de l'entente : ce programme est celui du gouvernement argentin, pas celui du FMI.

En se retirant du micro management des réformes structurelles et en laissant au gouvernement argentin le soin de décider du niveau du solde budgétaire primaire après 2004, le FMI a soulevé l'ire de deux groupes qui espéraient voir leur pouvoir de négociation renforcé par l'imposition de conditions plus strictes. Le groupe qui a exprimé le plus fortement sa colère est celui des créanciers détenteurs des obligations en défaut de paiement puisque dès le lendemain de la signature de l'entente « stand by », les autorités du ministère argentin de l'économie rendaient publique à Dubaï leur proposition de restructuration de la dette en défaut de paiement. Trois nouvelles obligations seront offertes en échange des titres en défaut de paiement, mais que le créancier en choisisse l'une ou l'autre, la valeur de marché de la nouvelle obligation ne correspondra qu'à 25 % de la valeur nominale de l'ancienne. Les entreprises de services publics ont attendu un peu plus avant de faire connaître leur mécontentement. Toutefois, dès qu'il est devenu clair que le gouvernement conditionnerait toute hausse de leurs tarifs à un réexamen préalable des termes et conditions fixés au moment de leur privatisation (incluant l'audit des investissements réalisés), les menaces à peine voilées d'interruption inévitable de services se sont retrouvées à la une des journaux. Fidèle au style imprimé par le président Kirchner depuis le début de son mandat, le gouvernement a durement répliqué à ces menaces et obtenu une baisse immédiate du ton des critiques.

Très concrètement donc, l'entente avec le FMI semble contribuer au renforcement du pouvoir de l'administration Kirchner. Les trois prochaines années dépendront ainsi davantage de ses initiatives en matière de politique économique que des conditions externes qui lui sont imposées. De ce point de vue, le président Kirchner a gagné sa négociation. Cependant, il y a toujours plus d'une partie à une négociation. Le FMI a tout intérêt, dans le contexte actuel, à transférer le maximum de responsabilité au gouvernement argentin dans la gestion de sa politique économique. Mais le FMI a aussi des actionnaires dont les intérêts pèsent lourdement dans toute négociation. Dans ce cas-ci,

les actionnaires européens, qui ont davantage de créanciers à défendre et dont les entreprises de services publics ont raflé la mise lors des privatisations argentines des années 1990, auraient pu s'opposer à l'approche plus conciliante du puissant actionnaire américain. Mais le point de vue de Washington l'a emporté amenant le président Kirchner à remercier publiquement les États-Unis pour leur soutien lors de la négociation. Cela soulève en soi des questions intéressantes. Il faut donc considérer les motivations des trois acteurs afin de mieux saisir la portée globale de l'entente.

### **Le style K et la dette**

Depuis son arrivée au pouvoir, Nestor Kirchner n'a manqué aucune occasion de montrer qu'il était solidement aux commandes pour réaliser le programme auquel il a convié ses concitoyens lors de son discours inaugural du 25 mai. Privé d'une victoire électorale totale par l'abandon de la candidature de Carlos Menem au second tour de l'élection présidentielle, il n'a perdu aucune seconde pour montrer qu'il ne sentirait pas la moindre inhibition dans l'exercice du pouvoir conféré à l'autorité présidentielle et qu'il allait utiliser ce pouvoir pour marquer une rupture avec la décennie précédente. Nestor Kirchner n'aurait pas l'indécision et la faiblesse d'un Fernando De La Rúa et s'attaquerait aux symboles tombés en disgrâce de la décennie ménémiste. C'est ainsi qu'il s'est attaqué coup sur coup à la haute coupole de l'armée, aux juges de la cour suprême associés à la « majorité automatique » de l'ère Menem, puis aux dirigeants de la police fédérale et à ceux de la province de Buenos Aires, sur lesquels pèsent de nombreux soupçons de corruption et de collusion avec le crime organisé. En dénonçant à chaque fois toute tentative de négociation et en faisant reculer l'opposition avant même qu'elle ne s'organise, il s'est assuré le soutien de la vaste majorité de l'opinion publique et a défini ce que les Argentins appellent désormais le style K.

Des discours prononcés en campagne électorale et des engagements pris avant et lors du discours inaugural du 25 mai, il ressortait que Kirchner n'aurait aucun tabou face au rôle du secteur public dans l'économie et qu'il sonnerait le glas d'une période de confiance absolue dans le bon fonctionnement des marchés privés non ou mal régulés. Il acceptait même l'étiquette de néo-

keynésien et proposait un plan d'investissement public dans les infrastructures comme remède au chômage et comme moyen de favoriser la croissance de l'économie à plus long terme. En même temps, il ne laissait planer aucun doute sur son opposition aux déficits budgétaires et sur sa volonté de lutter farouchement contre l'évasion fiscale. Après son élection, son hyperactivité dans les dossiers de nature institutionnelle contrastait toutefois avec une relative absence d'initiatives dans le domaine économique. Le style K a tardé à s'appliquer avec toute sa vigueur dans le domaine économique. Ce n'est plus le cas depuis la signature de l'entente avec le FMI.

D'entrée de jeu, le gouvernement a déclaré que sa proposition en matière de restructuration de la dette était une proposition finale n'appelant aucune négociation. Il a même invité les créanciers à se dépêcher d'accepter l'offre sous peine de recevoir beaucoup moins. Certes, une perte de 75 % par rapport à la valeur nominale constitue une proposition difficilement digérable pour celui qui a acheté l'obligation à un prix plus près de cette valeur. Dans l'environnement postérieur au régime de convertibilité, il est toutefois difficile à concevoir autre chose qu'une perte très importante.

Peu avant la fin du régime de convertibilité, la dette publique libellée en devises étrangères représentait environ 60 % du PIB mais la valeur du PIB en dollars était surestimée par l'utilisation d'un taux de change de un pour un, devenu insoutenable. Au taux actuel d'environ 2,8 pesos au dollar et si le PIB en pesos était demeuré constant, la même dette aurait représenté 168 % du PIB. Même à un taux d'intérêt « modeste » de 6 % en dollars, il aurait fallu consacrer plus de 10 % du PIB au seul service de la dette. Dans les faits, puisqu'une partie importante de la dette publique est aujourd'hui libellée en pesos (en raison des nombreuses conversions forcées et semi forcées, de même qu'en raison des compensations qui ont dû être versées dans les mois qui ont suivi la fin du régime de convertibilité), la dette publique totale devrait représenter environ 118 % du PIB en décembre 2003. Mais même dans ce cas, pour assurer le service de l'ensemble de cette dette à un taux « modeste » de 6 % (et en présumant le maintien du taux de change actuel de 2,8 pesos au dollar), il faudrait consacrer plus de 7 % du PIB au seul service de la dette. La proposition de l'administration Kirchner, si elle devait être entérinée par les marchés, obligerait l'Argentine à hausser son surplus primaire à environ 4,25 % du PIB, soit en toute rigueur, au niveau actuellement affiché par le Brésil. Cela donne

à la proposition Kirchner un éclairage doublement intéressant.

D'abord, le surplus primaire actuellement affiché par le Brésil est jugé exemplaire tant par les marchés financiers que par le FMI. De ce point de vue, il sera donc difficile de critiquer l'Argentine là où fait l'éloge du Brésil. Ensuite, il faut se rappeler que le secteur public brésilien réussit à collecter 30 % du PIB en recettes fiscales. Pour l'Argentine, ce même ratio est plus près de 20 %. Les 3 % du PIB de solde primaire auxquels l'Argentine s'est engagée en 2004 représentent donc 15 % des recettes fiscales alors qu'au Brésil, un surplus primaire de 4,25 % du PIB représente 14 % des recettes fiscales. Si l'Argentine ne parvenait pas à augmenter le ratio des recettes fiscales au PIB, elle devrait consacrer, une fois conclue la restructuration en cours, plus de 20 % des recettes fiscales aux seuls intérêts. Les défis sont donc plus grands qu'il n'y paraît. Une réforme fiscale importante s'impose en Argentine.

Il n'en reste pas moins que la proposition heurte de plein fouet les intérêts non seulement des créanciers étrangers mais également ceux des créanciers internes dont, au premier chef, les caisses de retraite privées. Là encore, le style K a commencé à s'appliquer avec toute sa vigueur et le gouvernement flirte publiquement avec l'idée d'une ré-étatisation partielle du système des retraites tout en accusant les caisses qui ont résisté à la conversion de leurs actifs en pesos au moment de la fin du régime de convertibilité, d'avoir mal géré les économies de leurs cotisants. Que cette menace soit ou non mise à exécution, une réforme du financement et des prestations sera de toute façon inévitable, accentuant de nouveau le parallèle entre les réformes devant être entreprises par Kirchner en Argentine et celles devant être entreprises par Lula au Brésil.

Pour l'heure, le président Kirchner a su préserver un espace budgétaire pour mettre en œuvre un plan modeste d'investissement dans les infrastructures publiques ainsi qu'une hausse modérée des dépenses en éducation. Lorsqu'il aura réglé le problème de la dette en défaut de paiement, même dans le cadre de la proposition actuelle mal reçue par les marchés, il ne pourra faire l'économie de réformes importantes du côté de la fiscalité et du partage des recettes entre le gouvernement fédéral et les provinces. Il ne pourra non plus faire l'économie d'une réforme du système des retraites. Comme il doit en être parfaitement conscient, il se montrera, fidèle à son style, d'une

intransigeance sans faille dans toutes les initiatives qu'il entreprendra et ce, aussi longtemps qu'il conservera l'appui du public et que cet appui se traduira dans les urnes chaque fois qu'une élection, nationale ou régionale, lui permettra de compter plus d'alliés. C'est le programme du président Kirchner, aime le répéter le FMI.

### **Le FMI refinance et prend ses distances**

La crédibilité du FMI a été passablement entachée par la débâcle argentine de 2001. C'est justement cette débâcle qui a mis en branle le processus de transition politique ayant finalement conduit à l'élection à la présidence de Nestor Kirchner en mai 2003. Lors de sa première rencontre avec le directeur général Horst Köhler, Kirchner ne s'est pas gêné pour rappeler à celui-ci ce qu'il appelle la co-responsabilité du FMI dans la crise argentine. Comme bon nombre d'observateurs argentins l'ont souligné avant lui, le Fonds a longtemps présenté l'ex-président Carlos Menem comme un grand homme d'État et le modèle économique auquel il présidait comme un exemple à suivre pour les pays émergents. Au-delà de cette relative frivolité qui a sans doute contribué à encourager les marchés financiers à prendre des risques exagérés en Argentine alors que la dette augmentait beaucoup trop rapidement, l'échec le plus important du FMI consiste probablement à avoir été incapable de percevoir les conséquences de l'important changement de l'environnement financier international qui a suivi la crise russe de 1998.

Le bureau indépendant d'évaluation du FMI créé en 2001 rendra justement public, quelque part en 2004, son rapport sur le rôle du Fonds en Argentine de 1991 à 2002. Bien qu'il n'existe en cette matière aucune vérité absolue, une vision particulièrement convaincante de la crise financière argentine est qu'il était virtuellement impossible de rétablir la croissance de l'économie dans le contexte postérieur à la crise financière russe, sans procéder à un important ajustement du taux de change. L'arrêt brutal et persistant des flux nets de capitaux vers l'Amérique latine à partir du second semestre de 1998 impliquait, en effet, la nécessité de changements importants dans les parités réelles des monnaies des pays de l'ensemble de la région. Autrement, l'Amérique latine s'enfoncerait dans un long et douloureux processus de déflation dont l'Argentine, cette fois piégée et non plus avantagée par son régime de convertibilité, a fait les frais mois après mois jusqu'à ce qu'elle lâche la bride du taux de change fixe en

janvier 2002. Dans un tel contexte, aucun ratio d'endettement n'est soutenable et il faut tôt ou tard se résigner à des décisions difficiles.

De 1998 à août 2001, le FMI a soutenu financièrement l'Argentine dans le but de maintenir le régime de convertibilité sans procéder à l'importante restructuration de la dette que la récession et la déflation persistantes allaient rendre tôt ou tard nécessaire. Lorsque les marchés ont compris en 2001 que cette stratégie n'avait pas la moindre chance de succès, ils ont cherché naturellement à réduire le plus rapidement possible leur exposition au risque argentin, ce qui a conduit à l'explosion des taux d'intérêt et à une saignée des dépôts bancaires et des réserves internationales de change. Après quelques hésitations, le FMI a finalement retiré tout appui financier à l'Argentine, ce qui a conduit en très peu de temps au plus grand défaut de paiement de la dette souveraine de l'histoire et à l'abandon du régime de convertibilité.

Dans le contexte traumatique ayant accompagné et suivi ces événements, le FMI n'a pas caché l'extrême méfiance qu'il entretenait à l'égard de l'administration transitoire du président Duhalde, prêtant par le fait même crédit à l'hypothèse d'un retour de l'hyperinflation vaincue en 1991. Cela contribua à propulser le taux de change (que le FMI exigeait totalement flexible) à près de 4 pesos au dollar aux environs de juillet 2002, rendant virtuellement impossible toute régularisation des paiements sur la dette en défaut depuis janvier. En dépit de circonstances extrêmement défavorables, l'administration Duhalde réussit tout de même à contenir l'inflation et à maintenir les rides sur l'austérité budgétaire, permettant à l'économie d'initier une reprise basée sur la substitution des importations, rendue rentable par le niveau élevé du taux de change qui amorça sa redescente vers son niveau actuel de 2,8 pesos au dollar. N'ayant aucunement anticipé cette reprise, le FMI ne fit que confirmer aux yeux de plusieurs l'impression croissante qu'il ne comprenait pas grand chose aux réalités du pays.

Maintenant que ces événements douloureux ont été vécus et qu'ils ont laissé des traces, il apparaît qu'il aurait pu y avoir des façons moins chaotiques de sortir de la spirale déflationniste ayant conduit à la crise de 2001-2002. Les fonds prêtés inutilement pour maintenir le régime de convertibilité auraient dû être utilisés en appui à un programme incluant la fin

de la parité de un pour un, la restructuration de la dette et la mise en œuvre d'un plan de compensation pour les coûts de la dévaluation dans une économie caractérisée par une forte dollarisation des actifs et passifs. Le contexte politique ne s'y prêtait peut-être pas et une bonne partie de la responsabilité doit en être imputée aux autorités argentines. Mais ce genre de plan ne faisait visiblement pas non plus partie de l'univers de référence intellectuel des fonctionnaires du Fonds à l'œuvre en Argentine. Dans un tel contexte, la fixation de balises très générales, donnant au gouvernement argentin l'entière responsabilité des décisions concrètes, permettra au Fonds de se refaire à terme une virginité et ce, d'autant plus qu'il ne sera pas à l'abri des critiques des créanciers qui n'ont pu, contrairement à lui, obtenir la promesse du plein remboursement de leurs créances en dollars. Cette assurance que le FMI continuerait d'être traité comme un créancier privilégié a sans doute pesé dans la balance au moment où les actionnaires du Fonds, États-Unis en tête, ont exercé les pressions nécessaires à la conclusion de l'entente « stand by ».

### **Les États-Unis et l'administration Kirchner**

Les États-Unis, de l'aveu même du président Kirchner, ont par leur appui joué un rôle-clé dans la conclusion de l'entente avec le FMI. En parallèle, le président Kirchner n'a pu éviter de mentionner que contrairement à d'autres pays latino-américains et notamment le Chili, le Brésil avait fait preuve d'un mutisme étonnant au moment les plus difficiles de la négociation. Il n'en fallait pas plus pour que les médias fassent état d'un froid entre Lula et Kirchner et d'un affaiblissement de l'alliance stratégique qui s'annonçait comme un élément fondamental de la politique extérieure de chacune des deux présidences.

Une première raison évidente au froid diplomatique tient à une réalité interne tout à fait brésilienne. Même si l'austérité budgétaire à laquelle s'astreint le Brésil n'est dans les faits (c'est-à-dire en pourcentage des recettes fiscales) pas plus prononcée que celle à laquelle s'astreint l'Argentine, les chiffres publiés par les médias financiers ont leur impact dans l'opinion; 4,5 % du PIB au Brésil contre 3 % en Argentine alors que le Brésil stagne et que l'Argentine est en reprise. De ce point de vue, Lula aurait sans doute préféré une entente « stand-by » qui ne soit pas interprétée comme une faveur faite à l'Argentine et non au Brésil. Il reste à voir si un rapprochement Washington-Buenos Aires aurait pu aussi contribuer au malaise apparent

Bien qu'il soit difficile de décoder l'ensemble des intentions américaines, il est permis de penser que Washington se méfie de la constitution d'un axe Buenos Aires- Brasilia auquel pourraient se joindre à terme les pays de la zone andine. Sans exagérer la portée stratégique d'un tel bloc en devenir, le poids économique de l'Amérique du Sud demeurant faible par rapport à celui des pays asiatiques et aussi en raison de l'action des forces de désunion qui continuent de caractériser la région, on peut sans doute penser que sa constitution compliquerait la tâche des États-Unis dans leur quête d'un hémisphère occidental plus intégré à leur économie. Le Brésil s'affiche d'ailleurs comme leader au sein du groupe des pays en voie de développement qui se sont opposés à Cancun à l'orientation actuelle des négociations multilatérales du cycle de Doha. Les déclarations du représentant américain au commerce, Robert Zoellick, ne cachent d'ailleurs plus guère la frustration de Washington à l'égard de Brasilia. La question immédiate qui se pose est la suivante : les États-Unis jouent-ils l'Argentine contre le Brésil afin de faire avancer leurs objectifs géostratégiques et commerciaux? Ce n'est certes pas impossible mais encore faut-il se demander si les États-Unis eux-mêmes accordent une grande probabilité de succès à une telle stratégie.

D'abord, il faut noter que le refroidissement initial des relations entre Buenos Aires et Brasilia s'est depuis largement estompé. Les deux présidents se sont rencontrés à deux reprises et ont pris soin de réaffirmer dans une déclaration dite de Buenos Aires leur volonté d'unifier leurs positions à l'égard des institutions multilatérales de crédit et de parler d'une seule voix dans le cadre des négociations visant à créer une zone de libre-échange des Amériques. Très concrètement, le Brésil a déjà fait savoir que les États-Unis devront faire plus de concessions s'ils souhaitent un accord de libre-échange des Amériques un tant soit peu significatif, et l'Argentine a appuyé la position brésilienne. Les États-Unis, échaudés par l'échec de Cancun et aux prises avec les difficultés que l'on connaît au Moyen-orient et ailleurs dans le monde, en sont à réévaluer leurs priorités et penchent de plus en plus en faveur d'une approche au cas par cas, privilégiant les ententes bilatérales. Dans ce contexte, même si une distanciation des deux capitales peut servir leurs intérêts, ils n'auront sans doute pas beaucoup d'efforts à consacrer à l'atteinte de l'objectif. Il est sans doute beaucoup plus probable que le soutien qu'ils ont apporté à Buenos Aires dans sa négociation avec le FMI visait à établir les ponts avec l'administration Kirchner afin de tester

ultérieurement ses bonnes dispositions à l'égard des États-Unis sans se faire d'illusions particulières. Cette stratégie était d'autant moins coûteuse à court terme que les États-Unis, contrairement à l'Europe et au Japon, comptent moins de résidents affectés par le défaut de paiement argentin et ont peu d'intérêts dans les entreprises argentines de services publics. Ajoutons à cela que les États-Unis, pas plus qu'aucun actionnaire du Fonds, n'avaient intérêt à ce que l'Argentine entre en défaut de paiement à l'égard des institutions multilatérales de crédit, on a là sans doute les deux éléments expliquant la position américaine au cours des négociations.

## Conclusion

L'entente « stand by » ratifiée le 20 septembre dernier et présentée par la presse financière internationale comme étant excessivement complaisante à l'égard de l'Argentine est dans les faits beaucoup plus contraignante qu'il n'y paraît. Le président Kirchner y a certes obtenu la marge de manœuvre requise pour garder la main haute sur l'établissement de sa stratégie économique. Cependant, compte tenu du poids de la dette, même après restructuration de sa partie en défaut de paiement, les efforts budgétaires qui devront être consentis au service de la dette seront aussi importants que ceux auxquels s'astreint actuellement le Brésil. Il en résulte pour l'Argentine la nécessité d'entreprendre des réformes structurelles, notamment au chapitre de la fiscalité et des relations entre le gouvernement fédéral et les provinces, qui exigeront le même leadership que le président Kirchner a appliqué jusqu'à maintenant à des questions plus strictement institutionnelles. Des efforts de même nature devront également être consacrés à la réforme du système des retraites.

Devant l'ampleur de la tâche, le FMI n'a pas tort d'affirmer que ce programme est celui de Nestor Kirchner et non celui du Fonds. Mais il faut comprendre que le FMI a en même temps besoin de faire oublier ce pourquoi il a été et continuera d'être critiqué dans le contexte de ses relations avec l'Argentine. Cela explique son désengagement relatif vis-à-vis des exigences fiscales strictes et du contenu des politiques structurelles.

Quant aux États-Unis, dont l'appui a été jugé crucial à la signature de l'entente, il est possible qu'ils aient voulu établir une relation privilégiée avec Buenos Aires de manière à contrer l'influence du

Brésil qui, pour des raisons géostratégiques et commerciales, les agace par moments. Il est toutefois plus probable qu'ils aient voulu d'abord établir les ponts avec une nouvelle administration dont ils ne connaissent pas encore de manière certaine les dispositions à l'égard des intérêts américains. Cette attitude leur permettra de tester ces dispositions au cours des prochains mois ainsi que la solidité de l'axe Brasilia-Buenos Aires. Pour l'heure, ils auront contribué à éviter un défaut de paiement à l'égard des institutions multilatérales de crédit qui n'est pas plus dans leur intérêt que dans les intérêts de l'Europe ou du Japon.

## Références

### - Journaux:

Duro choque de Kirchner con Koehler en su primera cena, *Página 12*, Buenos Aires, le 24 juin 2003.

Hard or Soft? Brazil, Argentina and the IMF, *The Economist*, Londres, le 25 septembre 2003.

Restructuration de la dette argentine: vives protestations des créanciers privés, *Les Échos*, Paris, le 22 septembre 2003.

### - Organismes officiels :

Bureau indépendant d'évaluation du FMI, *The Role of the IMF in Argentina, 1991-2002*, Washington, juillet 2003. (<http://www.imf.org/External/NP/ieo/2003/arg/index.htm>)

Fonds monétaire international, *IMF Approves US\$12.55 Billion Three-Year Stand-By Credit for Argentina*, Communiqué de Presse no. 03/160, Washington, le 20 septembre 2003 <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2003/pr03160.htm>).

Ministère argentin de l'économie, Documents relatifs à l'entente avec le FMI, disponibles sur Internet [http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/fin\\_acuerdo.htm](http://www.mecon.gov.ar/finanzas/sfinan/fin_acuerdo.htm)

Ministère argentin de l'économie, Documents relatifs à la renégociation de la dette, disponibles sur Internet (<http://www.argentinedebtinfo.gov.ar/>)