

Berne, le 14 janvier 1991

Note d'informationLa situation de la dette extérieure de l'Argentine

Lorsque Carlos Menem a pris les fonctions de président de la République en juillet 1989, la gestion de la dette extérieure argentine avait abouti à une impasse. Selon la Banque mondiale, la dette extérieure avait atteint à la fin de 1988 \$ 58,9 milliards (mia). Depuis avril 1988, l'Argentine avait cessé de verser des intérêts aux banques. C'était l'aboutissement de la rapide détérioration de la crédibilité du pays à la suite de l'incapacité à réaliser les réformes économiques nécessaires. Le non-respect du programme d'ajustement avait conduit à la suspension de l'aide du FMI et de la Banque mondiale. Le programme de conversion de la dette en fonds propre ("debt equity swaps") avait été interrompu.

1. La politique de désendettement du président Menem

Dès son arrivée au pouvoir, le Président Menem a cherché à relancer les efforts de solution à la crise de l'endettement et à renouer le contact avec le FMI et avec les banques commerciales internationales. Toutefois, il s'est assez rapidement avéré que la politique économique et financière du nouveau régime argentin avait peine à tenir ses promesses. En novembre 1989, l'Argentine avait obtenu du FMI une facilité de crédit de \$ 1,4 mia. Mais le déboursement en a été suspendu après trois mois, lorsque l'on a constaté que les objectifs économiques fixés n'étaient pas respectés. Le FMI a toutefois approuvé en mai 1990 un nouveau programme d'ajustement renouvelant la facilité de crédit de novembre 1989, dont une seule tranche avait été déboursée. Ce programme prévoit une réduction de l'inflation par le resserrement des politiques fiscale et monétaire. Sur cette base, l'Argentine a repris en juin 1990 le paiement des intérêts

dus aux banques jusqu'à concurrence de \$ 40 millions (mio) par mois. Mais à ce moment-là, le service de sa dette publique extérieure se monte à \$ 300 mio par mois. Si l'Argentine cherche à donner le signal qu'elle désire s'acquitter d'une partie de ses obligations au plan du service de sa dette, force est de constater que ce signal est faible. Menem use principalement de deux moyens pour améliorer la position de la dette argentine: **l'augmentation des ressources fiscales et la réduction de la dette**. Pour améliorer les finances des entreprises d'Etat, les tarifs du secteur public (téléphone, carburants) ont augmenté plus vite que l'inflation. Le taux de la TVA est passé le 1er novembre 1990 de 13 % à 15,6 %. Par ailleurs, le gouvernement compte réduire une partie de la dette extérieure du pays en l'échangeant contre des actions des entreprises d'Etat, une forme non-inflationniste de conversion de la dette en fonds propres. Les **privatisations** des deux premières entreprises étatiques (ENTel et Aerolineas Argentinas) qui avaient pris du retard ont eu lieu en novembre 1990. D'autres compagnies ont, en octobre déjà, été autorisées à la vente: par exemple, Administration General de Puertos et Ferrocarriles Argentinos. Le total de la dette extérieure devrait décliner de \$ 59,2 mia à la fin 1989 à \$ 54,6 mia à la suite des conversions de dette en fonds propres réalisées pour financer les ventes d'ENTel et d'Aerolineas Argentinas.

Cette politique de désendettement s'insère dans un contexte socio-économique plus large (national et international) qui détermine en grande partie la liberté d'action du gouvernement argentin. Un nouveau programme économique devra être négocié en février 1991 entre les autorités argentines et le FMI. Comme l'ajustement des finances publiques est encore insuffisant, il faut s'attendre à ce que le FMI demande de nouvelles mesures fiscales. Le renouvellement du programme du FMI est la condition sine qua non à l'accès aux prêts de la Banque mondiale, à ceux de la Banque interaméricaine de développement et à un nouvel accord dans le cadre du Club de Paris.

2. Relations financières bilatérales

La Suisse et l'Argentine ont paraphé le 23 novembre 1990 un troisième accord de rééchelonnement de dettes argentines consolidées dans le cadre

- 3 -

du Club de Paris. Les créances tombant sous la consolidation s'élèvent à Fr. 248,6 millions (mio). Cet accord une fois en vigueur permettra la reprise du service de la dette argentine auprès des créanciers suisses. La réactivation de la garantie pour les risques à l'exportation ne pourra entrer en considération que lorsque l'accord aura été ratifié et que l'Argentine se sera acquittée des obligations découlant de l'accord de rééchelonnement.

S'agissant des positions des banques suisses vis-à-vis de l'Argentine, la BNS 1) a publié en novembre 1990 les chiffres de groupe de juin 1990 ("Konzernstatistik"). Les engagements de 172 instituts suisses se montent en Argentine à Fr. 3'749 mio, alors que leurs avoirs totalisent Fr. 2'021 mio. Les engagements des sociétés fiduciaires sont de Fr. 4'030 mio et leurs avoirs s'élèvent à Fr. 110 mio. Dans les deux cas, l'Argentine est créancière, parce qu'elle exporte sur le plan bilatéral plus de capitaux que la Suisse.

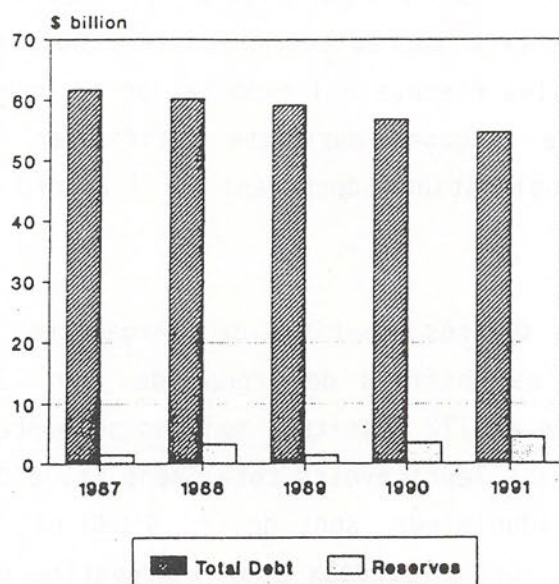
L.-J. Touron

1) ces chiffres présentent un caractère confidentiel et ne doivent en aucun cas être transmis à des tiers

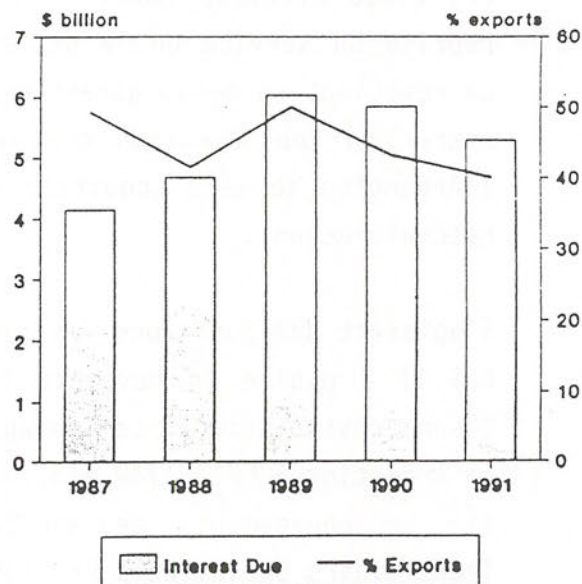
ECONOMIC INDICATORS: ARGENTINA

23-Oct-90

Debt and Reserves



Gross Interest Payments Due



<i>EXTERNAL DEBT AND RESERVES (\$ million)</i>	<u>1987</u>	<u>1988</u>	<u>1989^e</u>	<u>1990^f</u>	<u>1991^f</u>
Total External Debt	61696	60296	59161	56767	54576
% GDP	76.4	67.2	91.1	53.4	40.8
% Exports goods, services & income	734.5	534.3	490.7	418.6	412.2
(Interest arrears)	536	2832	5492	7471	6969
International financial institutions	8115	8146	7544	7937	8194
Official bilateral creditors	9026	10130	9880	10362	10751
Commercial banks	37253	36368	38064	35274	32785
Other private creditors	7302	5652	3673	3194	2846
Reserves excluding gold	1617	3363	1463	3564	4470
% Imports goods, services & income	12.8	26.1	11.0	27.7	35.1
Months imports goods, services & income	1.5	3.1	1.3	3.3	4.2
 <i>DEBT SERVICE PAYMENTS (\$ million)</i>					
Total debt service	6543	8272	10292	8046	7868
% Exports goods, services & income	77.9	73.3	85.4	59.3	59.4
Interest payments due	4145	4678	6023	5840	5290
% Exports goods, services & income	49.3	41.5	50.0	43.1	40.0
Amortization paid	2398	3594	4269	2206	2579
% Exports goods, services & income	28.5	31.9	35.4	16.3	19.5

e = estimate, f = forecast