

## DE BUENOS AIRES



N°14 – Du 31 mars au 6 avril 2023

## Zoom – L'Argentine passe la 4<sup>ème</sup> revue du programme FMI

Le conseil d'administration du FMI a examiné le 31 mars la 4<sup>ème</sup> revue du mécanisme élargi de crédit de l'Argentine. Cette revue s'est conclue par la reconnaissance des services du respect des critères de performance et des cibles indicatives fixés pour fin décembre 2022, en particulier du déficit budgétaire primaire (2,3% du PIB contre une cible à 2,5% du PIB), du financement monétaire du déficit budgétaire (0,7% du PIB contre 0,8% du PIB) et de l'accumulation de réserves internationales nettes (5,4 Md USD contre 5,0 Md USD). Les services ont cependant constaté que le respect des cibles découlait de politiques sous-jacentes hétérodoxes qui génèrent d'importantes distorsions (taux de change multiples, restrictions aux importations), tout en notant un recul dans l'appropriation du programme (moratoire sur les retraites adopté en février 2023 par le Congrès, absence de progrès dans la mise en œuvre de l'agenda structurel). Dans ce contexte, les services ont demandé aux autorités de publier, avant l'examen de la revue, un décret précisant les mesures qui seront adoptées afin de compenser les coûts budgétaires additionnels générés par le moratoire sur les retraites. Ce décret a été publié dans la nuit du 30 au 31 mars, permettant au conseil d'administration d'examiner la 4<sup>ème</sup> revue. Les services du FMI, qui relèvent que l'économie argentine est confrontée à de nombreux risques baissiers (sécheresse, persistance de l'inflation, resserrement du policy-mix, élection présidentielle), prévoient une croissance modérée en 2023. L'économie connaîtrait un atterrissage en douceur (+2,0% après +5,2% en 2022), se rapprochant dès lors de sa croissance potentielle. Ces prévisions sont toutefois à rebours des attentes du marché, qui envisage, au mieux, une stagnation de l'économie, voire une récession (jusqu'à -3,0%). Concernant l'évolution des prix, les prévisions d'inflation des services ont été fixées à 60,0% pour fin 2023, également à rebours des attentes du marché (99,9%). Les services recommandent aux autorités de maintenir une politique monétaire restrictive et de mener une consolidation budgétaire ambitieuse pour pallier les effets de la sécheresse et du moratoire sur les retraites sur les finances publiques. Alors que la cible de déficit budgétaire primaire a été maintenue à 1,9% du PIB pour 2023, les services invitent à récupérer le retard pris dans le retrait des subventions énergétiques, à mieux cibler les aides sociales et à avancer dans l'agenda structurel pour mobiliser davantage de recettes. Ils soulignent aussi que les autorités doivent poursuivre leur stratégie de gestion de la dette publique en pesos proactive pour mobiliser des financements sur le marché obligataire domestique. Par ailleurs, alors que les services reconnaissent que la cible d'accumulation de réserves internationales nettes de fin décembre 2022 a été atteinte grâce à la mise en place de mesures hétérodoxes comme le « dollar soja II » en décembre, ils proposent, pour prendre en compte les effets de la sécheresse, d'abaisser la cible de réserves internationales nettes de fin décembre 2023 de 12,1 à 10,3 Md USD, avec une réduction notable de la cible pour fin mars 2023 (4,2 Md USD versus 7,8 Md USD envisagés lors de la 3<sup>ème</sup> revue) et une trajectoire d'accumulation de réserves nettes ambitieuse au 2<sup>ème</sup> trimestre de 2023 (+4,9 Md USD versus +3,1 Md USD). Compte tenu des distorsions générées par la multiplicité des taux de change, les services recommandent des actions pour rationaliser la politique cambiale afin d'accumuler des réserves, tout en garantissant le respect des engagements financiers des créanciers multilatéraux et bilatéraux, et en avançant vers la conclusion des accords techniques bilatéraux avec les créanciers du Club de Paris.

### LE CHIFFRE À RETENIR

# 4,9

Réserves  
internationales  
nettes à accumuler  
au 2<sup>ème</sup> trimestre de  
2023 (Md USD)

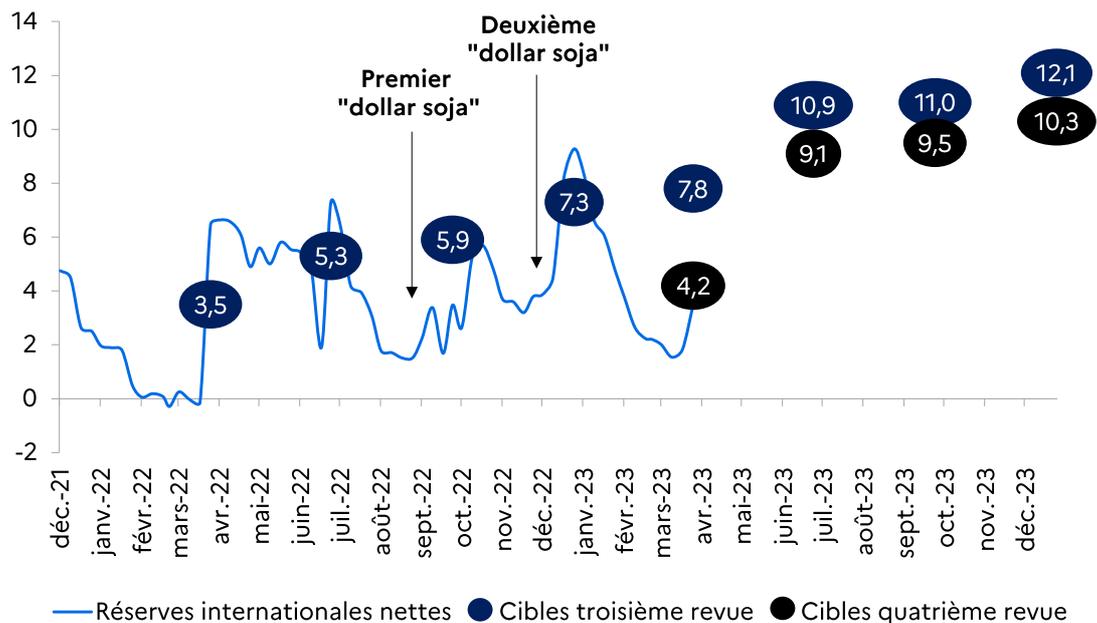
## Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
<b>Derniers chiffres annuels</b>					
Croissance du PIB réel	2021	10,4%	11,7%	4,2%	4,4%
Inflation (fin de période)	2022	94,8%	12,8%	8,1%	8,3%
Solde budgétaire (% du PIB)	2021	-4,3%	-7,7%	-3,7%	-4,2%
Dettes publique (% du PIB)	2021	80,9%	36,3%	33,8%	73,3%
Solde courant (% du PIB)	2021	1,4%	-6,7%	0,8%	-1,8%
Dettes extérieure (% du PIB)	2021	58,3%	84,4%	49,9%	77,1%
<b>Prévisions et anticipations</b>					
Croissance du PIB réel - FMI	2022	4,6%	2,7%	0,2%	5,3%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2022	5,3%	2,5%	0,2%	5,5%
Croissance du PIB réel - FMI	2023	2,0%	-1,5%	4,5%	2,0%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2023	0,0%	-0,8%	4,5%	1,8%
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2023	99,9%	5,2%	5,0%	7,2%
<b>Pour mémoire</b>					
PIB nominal (Md USD)	2021	486,7	316,8	38,8	59,3
Population (millions)	2021	46,0	19,8	7,5	3,6

Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, SER Buenos Aires

## Graphique de la semaine

### Argentine – Réserves internationales nettes de la Banque centrale et cibles du programme FMI (Md USD)



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

## ARGENTINE

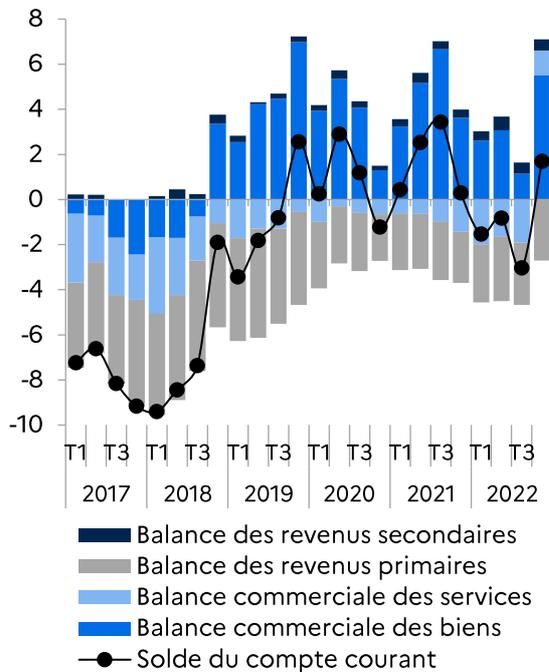
**Le gouvernement annonce une série de mesures, dont un « dollar soja III », pour dynamiser les réserves de change**

**Le 6 avril, le ministre de l'Économie Sergio Massa a annoncé une batterie de mesures – dont un « dollar soja III » – afin de dynamiser les exportations du secteur agricole et les entrées de devises du 2<sup>ème</sup> trimestre de 2023.**

Le gouvernement prévoit en premier lieu de systématiser, en cas d'urgence agricole, la mise en place de mesures visant à alléger les contraintes fiscales (paiements anticipés de l'impôt) et financières (conditions de crédit) des producteurs agricoles en difficulté. Par ailleurs, il prévoit également la mise en place d'un « dollar soja III » du 8 avril au 31 mai, soit d'un taux de change avantageux destinés aux exportations de soja et fixé à 300 ARS/USD (contre un taux de change officiel à 218,5 ARS/USD). D'autres produits des économies dites régionales bénéficieront du même taux de change jusqu'au 30 août, à l'image du riz, des cacahuètes, du vin, de la yerba maté (thé argentin), du thé ou du bois. Dans le cas des productions des économies dites régionales, les entreprises devront respecter quelques conditions pour accéder à ce taux de change avantageux, telles que participer à « *Precios Justos* » (le programme de contrôle des prix). Enfin, les autorités prévoient de sanctionner, si elles ne régularisent pas leur situation d'ici un mois, près d'une centaine d'entreprises exportatrices qui n'auraient pas respecté le délai réglementaire de 180 jours donné pour convertir en pesos quelques 3,7 Md USD d'exportations.

Le gouvernement espère dès lors obtenir au moins 5 Md USD du « dollar soja III », qui lui permettraient ainsi, selon les économistes, d'accumuler près de 3 Md USD de réserves internationales nettes et se rapprocher de la cible de fin juin 2023, révisée lors de la 4<sup>ème</sup> revue à 9,1 Md USD (+4,9 Md USD entre fin mars et fin juin 2023). Pour rappel, les deux précédentes éditions du « dollar soja » (en septembre et en décembre 2022) avaient permis de récolter, respectivement, 7,7 Md USD (5,0 Md USD de réserves nettes) et 3,2 Md USD (2,3 Md USD). Cette mesure s'inscrit dans le contexte de la sécheresse historique qui a provoqué une très forte chute de la production agricole et vise à pallier ses effets sur les réserves de change. Pour conserver les réserves acquises, le gouvernement pourrait aussi, selon la presse argentine, s'appêter à lancer de nouvelles mesures portant sur le taux de change des importations.

**Les mesures annoncées devraient permettre une amélioration de l'équilibre extérieur du pays.** Au 4<sup>ème</sup> trimestre de 2022, la mise en place du « dollar soja II » et le durcissement du contrôle des importations avaient permis de dégager un excédent du compte courant (+1,7 Md USD), alors même que les réserves internationales avaient augmenté de 6,0 Md USD par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre de 2022 pour atteindre 44,6 Md USD. **Toutefois, ces mesures ont un coût (estimé à 0,7% du PIB par les économistes), puisque le différentiel de change entre le taux du « dollar soja » et le taux officiel obligera la Banque centrale à émettre davantage de pesos. Pour éviter que cette émission ne renforce les tensions sur les prix déjà fortes, la Banque centrale devra stériliser une partie de l'émission, au risque de faire davantage augmenter son stock du passif rémunéré déjà élevé (12,5% du PIB).**

Évolution du compte courant et  
de ses composantes (Md USD)

Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Le gouvernement prépare une loi pour  
la promotion de la filière GNL

Dans le contexte actuel de tensions sur le marché du gaz international, le ministre de l'Économie Sergio Massa présentera dans les prochains jours devant le Congrès une loi sur le développement de la production et de l'exportation de gaz naturel liquéfié (GNL). Des avantages fiscaux et des facilités d'accès aux devises devraient ainsi être octroyés aux entreprises mettant en œuvre des projets d'investissements de construction d'usines de liquéfaction et de gazoducs. Ces mêmes infrastructures sont ainsi nécessaires pour le transport de gaz des zones de production, telles que la formation de gaz de schiste de Vaca Muerta, aux zones portuaires, telles que Bahía Blanca. L'objectif du gouvernement est de créer les conditions pour que les projets d'exportation de GNL qui sont en phase

d'évaluation par les compagnies pétrolières puissent devenir rentables. En effet, avec les records de production de gaz de schiste de Vaca Muerta et la hausse des prix du GNL engendrée par le conflit entre l'Ukraine et la Russie, les projets d'exportation de GNL sont en pleine croissance. En septembre 2022, l'entreprise publique YPF avait déjà annoncé un accord avec la compagnie malaisienne Petronas pour un investissement de près de 10 Md USD pour construire un gazoduc ainsi qu'une usine de transformation de gaz en GNL (accord non confirmé depuis). De plus, d'autres entreprises se sont lancées dans des études de faisabilité technico-économiques du projet, comme PAEG et Pampa Energía.

**Le projet de loi prévoit dès lors de garantir aux entreprises du secteur avec plus d'1 Md USD d'investissement et plus d'1 million de tonnes de GNL de production annuelle, un libre accès aux devises pour un montant allant jusqu'à 50% des exportations générées par leur projet sur une période de 30 ans.** Les éventuelles nouvelles restrictions d'accès au marché des changes ne s'appliqueraient pas. Le gouvernement argentin cherche en effet à augmenter la visibilité du secteur. Les bénéficiaires auraient aussi une garantie sur le transport et l'approvisionnement du gaz. Ils ne pourraient plus être affectés par des mesures interrompant la fourniture de gaz ou établissant des préférences concernant l'attribution sur le marché interne de la production d'hydrocarbures. Ce point fait allusion à l'interruption des exportations de gaz vers le Brésil et le Chili, mise en place par le gouvernement argentin en 2007, en raison de la crise énergétique du moment. D'autres bénéfices sont aussi prévus : l'amortissement accéléré des investissements réalisés dans les biens meubles et les infrastructures, ainsi que le remboursement anticipé de la TVA sur ces investissements.

## CHILI

### **Le conglomérat chilien Luksic vend un tiers de ses actions dans Nexans**

**Le groupe chilien Luksic, qui contrôlait 28,8% des actions de la société française Nexans – qui est un des leaders mondiaux des câbles électriques – à travers sa filiale Invexans, a annoncé le 5 avril vendre près d'un tiers de ses parts sur le marché boursier, à la surprise des observateurs économiques.** Cette vente de 4,2 millions d'actions à 80 EUR chacune représente près de 9,6% des parts de Nexans et devrait rapporter environ 336 MEUR nets au conglomérat à la fin de la liquidation des actions, devant avoir lieu le 11 avril prochain. L'opération serait effectuée dans le cadre d'une offre dite par construction accélérée d'un livre d'ordres auprès d'investisseurs institutionnels. Aucune information n'a été communiquée sur l'identité des acheteurs. Néanmoins, le groupe Luksic devrait rester le principal actionnaire de Nexans avec 19,2% des parts et garderait une place importante dans la gouvernance de Nexans.

**Cette opération financière d'ampleur est motivée par la volonté de Luksic d'ajuster sa position dans le capital de Nexans, dont la valeur a largement augmenté depuis que Luksic est entré au capital de l'entreprise en 2008.** L'action de Nexans a augmenté de près de 40% depuis la toute première prise de participation de Luksic et était ces derniers jours deux à trois fois supérieures à son cours moyen entre 2010 et 2020. Dès lors, Luksic souhaiterait utiliser sa plus-value afin de diversifier son portefeuille et libérer ainsi des marges de manœuvre pour le financement de ses futurs investissements stratégiques. Par ailleurs, la loi française interdisait à Luksic

d'augmenter sa part au-delà de 30% dans Nexans sans autorisation du gouvernement français, ce qui constituait un plafond pour les investissements de Luksic dans Nexans.

**Suite à cette annonce, l'action de Nexans a chuté de 9% entre le 4 et le 5 avril (88,95 à 81,00 EUR), constituant un signal très négatif pour la performance en bourse de Nexans.** Afin de rassurer les marchés, Nexans s'est dès lors engagé auprès des banques à ne vendre aucune action supplémentaire pour une durée de 180 jours.

### **Les radars routiers arrivent au Chili avec la promulgation de la loi CATI**

**Après neuf ans d'examen parlementaire, la loi visant à créer le Centre automatisé de traitement des infractions routières (CATI) a été adoptée par le Parlement chilien le 24 janvier, puis promulguée le 1<sup>er</sup> avril.** Cette promulgation a été célébrée par le ministre des Transports et des Télécommunications (MTT), Juan Carlos Muñoz, qui espère ainsi améliorer la sécurité routière du pays grâce au nouveau système. Le CATI reposera sur un système de radars routiers qui contrôlera automatiquement la vitesse des véhicules, le respect des feux rouges, mais aussi le respect des restrictions de circulation, par exemple en cas de pollution.

**Ainsi, selon les estimations du MTT, le CATI devrait entraîner des gains d'efficacité dans la gestion des infractions – étant jusqu'alors réalisée manuellement – et permettre de réduire de 30% le nombre de décès routiers via un meilleur suivi des infractions.** Chaque année, 2.000 personnes meurent sur les routes au Chili – soit un taux par habitant deux fois supérieur à celui de la France – et les règles de sécurité routière restent peu appliquées. Certains corps de métiers, tels



que les ouvriers de chantiers et d'entretiens routiers, sont particulièrement concernés et placent donc de grands espoirs dans le CATI.

**Afin d'assurer la mise en place technique de la mesure, le MTT lancera prochainement un appel d'offres pour un système comprenant un ensemble de radars et un équipement centralisé d'analyse de données, ainsi que de verbalisation.** De plus, le déploiement d'un tel système pourra s'appuyer sur les projets pilotes de radars du MTT, mais aussi sur le Pacte national pour la sécurité routière, une initiative du MTT lancée en 2022 qui associe 20 entreprises, dont les françaises Idemia et Bitumix. Les entreprises françaises présentes au Chili dans les domaines des transports et des systèmes intégrés, comme Colas, Egis ou Thales, pourraient aussi être intéressées par le CATI.

## PARAGUAY

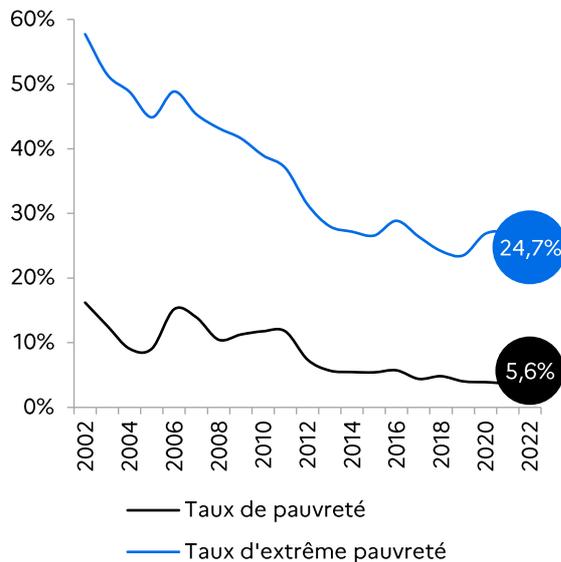
### La pauvreté et les inégalités restent élevées

**D'après la dernière enquête de l'Institut des statistiques paraguayen, la pauvreté persiste au Paraguay à des niveaux élevés.** En 2022, le nombre d'habitants sous le seuil de pauvreté a progressé de 93.000 (+7,3%) par rapport à 2021. La croissance démographique de 2022 (+1,4%) a toutefois contribué à une légère diminution du taux de pauvreté par rapport à l'année antérieure (24,7% ; -2,2 points de pourcentage ou « p.p. »). Le taux d'extrême pauvreté, qui désigne les individus n'étant pas en mesure de subvenir à leurs besoins alimentaires de base, a quant à lui fortement augmenté (5,6% ; +1,7 p.p.).

**Par ailleurs, les individus qui sont considérés pauvres restent davantage concentrés dans les zones rurales (taux de pauvreté à 33,8% et taux d'extrême pauvreté à 10,2%) que dans les zones urbaines (respectivement, 19,5% et 3,0%).** Ainsi, cet écart structurel s'explique par la faiblesse des revenus dans l'agriculture vivrière et des salaires dans les campagnes, qui est généralement associée à l'isolement et au manque d'opportunités économiques.

**La forte hausse du taux d'extrême pauvreté en 2022 s'est donc en partie expliquée par la sécheresse, qui a très lourdement affecté la production agricole, mais aussi d'énergie hydraulique.** L'envolée des prix des biens alimentaires (+10,9% en 2022) – et en général du panier de consommation de base en zone rurale (+7,8%), tout comme en zone urbaine (+7,8%) – ont fragilisé la population. Ainsi, en l'absence d'un système de protection sociale très développé, la hausse des prix et la baisse des revenus dues à la sécheresse se sont directement répercutées sur la population.

**Par ailleurs, la pauvreté s'accompagne aussi d'inégalités de revenu qui sont de plus en plus marquées.** En 2022, le revenu mensuel par tête du 1<sup>er</sup> décile s'élève à 302.000 PYG (42 USD) et celui du dernier décile à 6,2 MPYG (866 USD), plus de 20 fois le revenu du 1<sup>er</sup>. De plus, le 1<sup>er</sup> décile représente 1,7% du total des revenus de la population, tandis que le dernier en concentre 35,7% (contre, respectivement, 2,0% et 33,6% en 2021). En outre, l'écart est d'autant plus marqué en milieu rural (1,9% et 38,9%) qu'en milieu urbain (2,1% et 32,8%), du fait de la présence de grands propriétaires terriens.

Évolution des taux de pauvreté et  
d'extrême pauvreté

Sources : INE, SER Buenos Aires

## URUGUAY

Le gouvernement lance son appel  
d'offres pour développer la 5G, très  
contesté par les entreprises privées de  
télécommunications

Fin décembre 2022, le gouvernement avait publié le décret autorisant l'appel d'offres pour développer la 5G sur son territoire, qu'il souhaitait ouvert et concurrentiel. L'Unité de régulation des services de communication (URSEC) avait dès lors été chargée par le ministère de l'Industrie, de l'Énergie et des Mines de définir les bases, les modalités et les conditions de l'appel d'offres. Celles-ci ont été présentées à l'exécutif, qui les a ensuite approuvées le 30 mars. L'ouverture des plis et l'analyse des offres par l'Ursec doivent avoir lieu le 28 avril prochain.

Pour rappel, trois blocs de la bande 3,5 gigahertz (GHz) – de 100 mégahertz (MHz) chacun – seront offerts. ANTEL, l'entreprise publique uruguayenne qui est chargée des télécommunications, se verra réserver le bloc de fréquences 3,6-3,7 GHz, tandis que deux autres blocs (3,3-3,4 GHz et 3,7-3,8 GHz) seront octroyés pour une période de 25 ans – qui sera renouvelable sous certaines conditions – à deux entreprises privées. Par ailleurs, le prix de base pour les offres portant sur ces deux blocs a été établi à 28 MUSD, tandis que le prix payé par ANTEL devra être calculé sur la base de la moyenne des résultats de ces deux concessions.

Les autorités ont fixé une série de conditions pour qu'une entreprise puisse déposer une offre. Si elles n'ont pas établi de restrictions d'usage de certaines technologies pour le développement de la 5G, elles ont introduit des exigences en matière de déploiement sur le territoire afin de s'assurer que tous les départements uruguayens y aient accès. De plus, pour candidater, une entreprise doit, au moment de l'appel d'offres, déjà fournir des services de télécommunications mobiles en Uruguay ou, si ce n'est pas le cas, remplir des conditions. Les entreprises qui n'opèrent pas en Uruguay doivent justifier de deux ans d'expérience, au cours des cinq dernières années, dans la fourniture de services de télécommunications mobiles internationales dans au moins deux pays d'Amérique du Nord, d'Amérique centrale ou d'Amérique du Sud et/ou d'Europe, ainsi que d'un chiffre d'affaires annuel supérieur à 50 MUSD pour les exercices 2020 et 2021.

Certaines entreprises privées opérant déjà dans le secteur des télécommunications du pays, à l'instar de l'espagnole Movistar et de la mexicaine Claro qui y exploitent la 3G et la 4G, souhaitaient participer à cet appel



**d'offres. Elles ont cependant laissé entendre qu'elles contesteraient ses conditions** – en particulier le prix de base pour les offres et le bloc réservé à ANTEL – **qu'elles jugent peu concurrentielles.** L'uruguayenne Dedicado a également annoncé qu'elle contesterait les conditions qui ont été fixées par les autorités qui l'empêchent de participer à cet appel d'offres.



La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.  
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : [www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)



Responsable de la publication : Jean-François Michel,  
Chef du Service Économique Régional de Buenos Aires

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Pour s'abonner :  
LinkedIn :  
Twitter :

simeon.morvan@dgtresor.gouv.fr  
Service Économique Régional pour le Cône Sud  
@Tresor\_ConoSud