

DE BUENOS AIRES



N°36 – Du 2 au 8 septembre 2022

Zoom – Chili – Non à ce projet de nouvelle Constitution

Près de trois ans après la crise sociale qui s'était déclenchée en octobre 2019 qui avait conduit l'ancien président chilien Sebastián Piñera (2018-2022) à accéder aux demandes d'élaboration d'une nouvelle loi fondamentale, la population chilienne a été appelée, le 4 septembre, à se prononcer sur le projet de nouvelle Constitution. Pour rappel, un premier référendum avait été organisé fin octobre 2020, à l'issue duquel près de 78% des Chiliens – avec un taux de participation d'environ 51% – avaient déclaré souhaiter la rédaction d'une nouvelle Constitution par le biais d'une assemblée constituante élue par le peuple. Cette assemblée, élue en mai 2021, a présenté début juillet 2022 le projet de nouvelle Constitution, qui a été soumis à référendum dimanche dernier. Avec un vote obligatoire qui a contribué à obtenir une participation historique, autour de 85,8%, les Chiliens ont rejeté avec une très large majorité, à près de 61,9%, le texte proposé par l'assemblée constituante. Ce rejet s'est d'ailleurs imposé dans l'ensemble des régions du pays, y compris dans la région métropolitaine de Santiago, pourtant donnée en faveur du « Oui » avant le référendum. Si les sondages juste avant le vote laissaient entrevoir une victoire du « Non », l'écart final et la participation ont largement surpris. Plusieurs raisons sont ainsi avancées par les commentateurs politiques, dont une série de points bloquants, jugés trop radicaux, figurant dans le texte proposé (sur le système de justice, le droit de propriété, la plurinationalité, entre autres). Les conséquences de ce résultat devraient être à la fois politiques et économiques. Sur le plan politique, le président Gabriel Boric a remanié son gouvernement, pour le rapprocher davantage du centre-gauche. Si les ministères de l'Économie et des Finances n'ont pas été affectés, des changements ont été opérés au Secrétariat général de la présidence et au sein des ministères de l'Intérieur, des Affaires sociales, de la Santé, de l'Énergie et des Sciences. Ainsi, si les projets de réformes structurelles du gouvernement (réforme fiscale, marché du travail, retraite, santé, etc.) ne devraient, au fond, pas être remis en question, ils pourraient cependant, selon certains analystes, être bien plus modérés et graduels. Sur le plan économique, les milieux d'affaires semblent ainsi soulagés du rejet du texte. L'évolution de la bourse de Santiago en témoigne, son indice (l'IPSA) ayant bondi de plus de 6% à l'ouverture le lundi 5 septembre et fini à environ +2,2% à la clôture des marchés. Le taux de change nominal du peso par rapport au dollar américain s'est, de son côté, apprécié de 3,6% entre la veille du référendum et le 6 septembre. Toutefois, ces hausses n'ont été que de courte durée, l'indice de la bourse de Santiago ayant reculé de 4,1% entre le 5 et le 7 septembre, tout comme le peso chilien, qui s'est déprécié de 2,6% entre le 6 et le 7 septembre. Si la réduction de l'incertitude et des pronostics d'amélioration des perspectives de croissance économique ont été avancés, de très nombreux défis sont encore à relever par l'économie chilienne (tensions inflationnistes, consolidation budgétaire, déséquilibres externes, etc.). Par ailleurs, certains sondages indiquent déjà qu'une large majorité de Chiliens souhaiterait que le processus constitutionnel se poursuive. Les modalités ne sont toutefois pas encore déterminées (nouvelle assemblée constituante, assemblée d'experts, etc.) et dépendront notamment des discussions au cours des prochaines semaines entre le gouvernement, le Parlement ainsi que les différents partis politiques.

LE CHIFFRE
À RETENIR

61,9%

Part des Chiliens ayant
rejeté le projet de
nouvelle Constitution

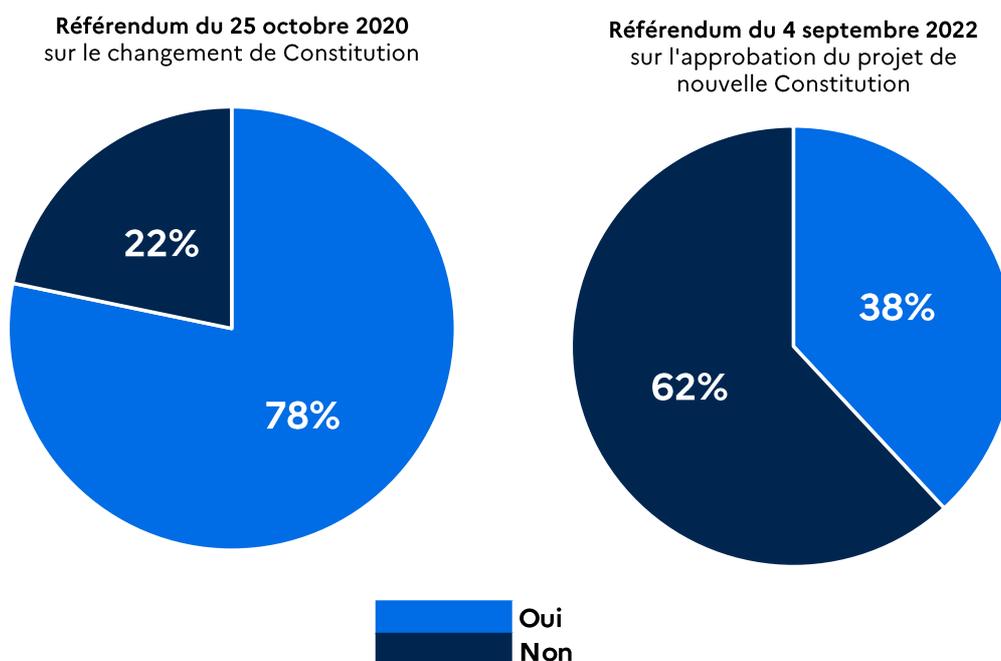
Principaux indicateurs macroéconomiques

	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels - 2021				
Croissance du PIB réel	10,3%	11,7%	4,2%	4,4%
Inflation (fin de période)	50,9%	7,2%	6,8%	8,0%
Solde budgétaire (% du PIB)	-4,3%	-7,7%	-3,7%	-4,2%
Dettes publiques (% du PIB)	80,6%	36,3%	33,8%	73,3%
Solde courant (% du PIB)	1,3%	-6,6%	0,8%	-1,8%
Dettes extérieures (% du PIB)	58,3%	84,4%	49,9%	77,1%
Prévisions et projections - 2022				
Croissance du PIB réel - FMI	4,0%	1,8%	0,3%	3,9%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	3,4%	1,9%	0,2%	4,7%
Inflation (fin de période) - Agents économiques	90,2%	12,3%	8,9%	8,7%
Pour mémoire				
PIB nominal de 2021 (Mds USD)	488,6	316,9	38,3	59,4
Population (millions)	47,3	19,8	7,5	3,6

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

Graphique de la semaine

Chili – Résultats des deux derniers référendums autour de la Constitution



Sources : Servel, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Pour renforcer les réserves de change, le gouvernement offre en septembre aux producteurs de soja un taux de change attractif

Juste avant de s'envoler vers les États-Unis pour une série de rencontres avec, entre autres, le FMI dans le cadre de la 2^{ème} revue du programme, le ministre de l'Économie Sergio Massa a annoncé le 4 septembre le lancement d'un nouveau « dollar soja », qui sera en vigueur du 5 au 30 septembre. Ce dispositif temporaire répond ainsi à l'une des demandes des producteurs de soja adressée au gouvernement depuis plusieurs semaines.

Ils pourront en effet, au mois de septembre, vendre leur récolte à un taux de change plus avantageux, de 200 pesos pour un dollar américain (contre environ 140 pesos pour un dollar pour le taux de change officiel actuel). Les producteurs verraient notamment le prix de la tonne de soja passer d'environ 375 USD au taux de change officiel à 525 USD.

Bien que, dès le 1^{er} octobre, le mécanisme ne devrait plus être en vigueur, les autorités ont indiqué que les producteurs qui vendront plus de 85% de leur production à travers ce dispositif temporaire bénéficieront, par la suite, des programmes et des avantages qui seront proposés par le gouvernement.

Par ailleurs, pour inciter encore davantage les producteurs à vendre leur récolte, la Banque centrale a indiqué que ceux dont le stock de soja représente plus de 5% de leur production verraient automatiquement leur coût de financement auprès du système bancaire augmenter. En effet, ils devront

payer un taux d'intérêt équivalent à près de 120% du taux d'intérêt directeur de la Banque centrale, soit 83,4% actuellement (pour un taux *Leliq* à 28 jours à 69,5%).

Selon le ministre de l'Économie, le secteur agricole se serait ainsi engagé à vendre pour au moins 5 Mds USD en septembre, dont 1 Md USD au cours des trois premiers jours du nouveau « dollar soja ». Pour l'instant, ce tout nouveau mécanisme semble atteindre les objectifs fixés, puisque le secteur a vendu, en trois jours, l'équivalent de 1,4 Md USD.

L'accélération des ventes du secteur agricole permet à la Banque centrale d'accumuler des réserves de change avec, sur les premiers jours de septembre, des achats nets de devises pour environ 864 MUSD. Certains économistes estiment qu'en tenant compte de la pression exercée par le financement des importations, les réserves nettes de la Banque centrale pourraient ainsi atteindre environ 4 Mds USD fin septembre. La cible établie dans l'accord avec le FMI est de 6,4 Mds USD.

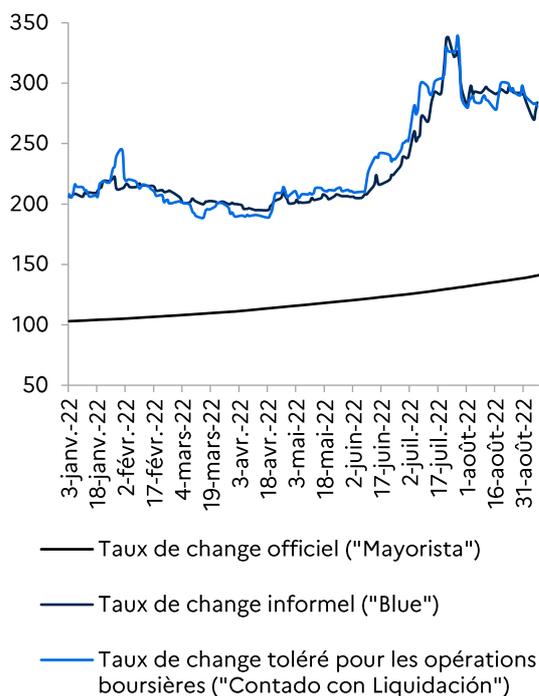
Pour combler l'écart, les autorités argentines pourront peut-être compter sur les apports des bailleurs de fonds multilatéraux. Après la rencontre en début de semaine aux États-Unis de Sergio Massa et du président de la Banque interaméricaine de développement (BID), Mauricio Claver-Carone, la presse rapporte qu'au moins 1,2 Md USD devrait être apporté par la banque régionale de développement d'ici la fin 2022 afin de renforcer les réserves.

Les autorités pourront également renforcer les restrictions pesant sur le marché des changes et sur les importations. À ce titre, la Banque centrale vient de prolonger jusqu'à fin décembre 2022 le durcissement des

restrictions aux importations introduit début juin (accès au marché des changes 180 jours après le dédouanement des marchandises pour une liste plus large de produits, quotas mensuels d'importation).

Dans tous les cas, le nouveau dispositif de « dollar soja » pourrait avoir plusieurs effets bénéfiques. La baisse de la pression sur les réserves pourrait ainsi se répercuter sur les différentiels de change, qui redescendent en-dessous de la barre des 100%.

Évolution, par rapport au dollar américain, des taux de change nominaux officiel, informel et toléré pour les opérations boursières



Sources : Banque centrale, Ámbito Financiero, SER Buenos Aires

Par ailleurs, il devrait assurer de nouvelles recettes fiscales par l'intermédiaire des droits à l'exportation sur les ventes de soja (environ 0,3% du PIB estimé par les économistes) qui serviront, selon les autorités, à financer des

aides sociales pour les plus vulnérables pour faire face à l'inflation et des programmes qui seront destinés aux économies régionales.

Enfin, les bons résultats du secteur agricole pourraient contrebalancer les résultats en dents de scie d'autres secteurs, comme en témoignent la production industrielle (-1,2% sur un mois en désaisonnalisé en juillet après +2,9% en juin ; +5,1% en glissement annuel) et la construction (+2,2% en désaisonnalisé sur un mois en juillet après -1,8% en juin ; +5,2% sur un an).

Toutefois, ce nouveau dispositif contraindra la Banque centrale à émettre davantage de pesos. L'opération devrait ainsi être stérilisée grâce à l'émission par le Trésor de bons en dollars non transférables, qui seront détenus par la Banque centrale.

Le prix du lithium explose, les exportations argentines marquent des records et les annonces dans le secteur se multiplient

Selon un rapport publié par le Secrétariat des Mines, les exportations de lithium de juillet 2022 ont marqué un nouveau record, s'élevant à 84 MUSD, soit une croissance spectaculaire de 459% sur un an. Le lithium a représenté 29% de exportations minières de juillet, dépassant les exportations d'argent pour la première fois depuis février 2008.

Cela s'explique par un effet prix, étant donné que les volumes ont affiché une baisse de 6%. En effet, le prix moyen du carbonate de lithium a atteint 73.000 USD/tonne LCE pour le mois de juillet 2022, ce qui représente une légère réduction de 3,7% par rapport à son maximum historique, atteint en avril 2022 (75.825 USD/tonne LCE), et une hausse de



417% par rapport au même mois de l'année précédente.

Sur les sept premiers mois de l'année, les exportations se sont élevées à 335 MUSD, soit 15% des exportations minières totales, marquant également un record historique. Par ailleurs, pour la même période, les principales destinations des exportations en valeur ont été la Chine (43% des exportations de lithium), le Japon (29%), la Corée du Sud (14%) et les États-Unis (10%). Les prix se sont élevés à 66.823 USD/tonne LCE en moyenne, correspondant à une augmentation de 512% en glissement annuel.

Selon le rapport, la très forte demande de fabrication de batteries pour des véhicules électriques devrait maintenir les prix à un niveau élevé pour le reste de l'année, bien qu'une légère diminution ne soit pas à exclure en raison des révisions à la baisse des prévisions de croissance mondiale en 2022, du fait de la guerre en Ukraine.

Dans ce contexte, YPF Litio, qui est la société publique nationale, s'est ainsi engagée dans l'exploration du lithium dans la province de Catamarca. La compagnie a signé un accord fin août pour l'exploration du lithium dans le département de Tinogasta avec Camyen, qui est la société provinciale de l'énergie et des mines.

La province de Catamarca vient également de signer un accord de coopération avec Jinyuan, une entreprise minière chinoise dédiée à la production de matériaux de construction, au traitement de déchets ainsi qu'aux nouvelles énergies, pour explorer des gisements de lithium dans la province, suite à l'achat par la compagnie chinoise du projet « Laguna de Caro ».

Cet accord s'inscrit dans le cadre d'une politique de promotion de l'industrialisation du lithium qui est impulsée par l'Ambassade de l'Argentine en Chine, sous le mandat de l'ambassadeur Sabino Vaca Narvaja. Dans ce cadre, YPF a également signé avec la société chinoise Tianqi Lithium, un des principaux producteurs de lithium au monde, un accord qui vise notamment à investir conjointement dans la production, la commercialisation et l'industrialisation du lithium.

CHILI

Alors que la croissance économique poursuit son ralentissement, les tensions sur les prix, à un niveau record depuis septembre 1992, ont entraîné une nouvelle hausse du taux directeur

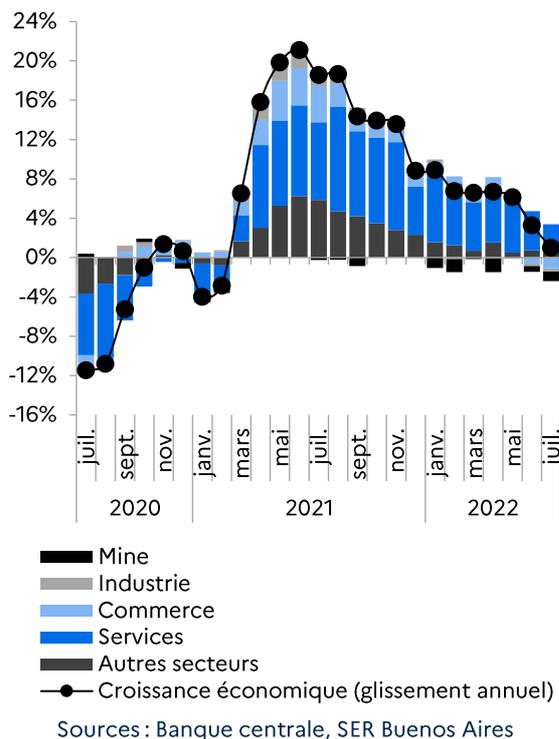
En juillet, l'activité économique a chuté très fortement, de 1,1% en glissement mensuel en désaisonnalisé (après -0,3% en juin et -0,3% en mai). En glissement annuel, l'activité a poursuivi son ralentissement en progressant de 1,0% (après +3,3% en juin et +6,1% en mai). Seuls les services ont contribué positivement à la croissance sur le mois (+6,3% sur un an), tandis que le commerce (-11,1%), l'activité minière (-6,4%) et l'industrie (-3,9%) ont tous enregistré une baisse d'activité.

Ainsi, face à un ralentissement très marqué de l'activité, mais relativement progressif, la Banque centrale a très légèrement révisé à la hausse ses prévisions de croissance pour 2022, entre 1,75 et 2,25% (contre 1,5 à 2,25% pour ses précédentes prévisions). Si la hausse de la consommation privée devrait ainsi être légèrement moins élevée que prévu (+1,4% anticipé, contre +2,1% précédemment), la

chute de l'investissement devrait être moins abrupte (-3,3% contre -4,8%).

Toutefois, la Banque centrale a révisé à la baisse ses projections de croissance pour 2023, plaçant l'économie en récession entre -1,5 et -0,5% (tandis que les précédentes prévisions faisaient état d'une stagnation de l'activité, voire d'une récession pouvant aller jusqu'à 1,0%). Ce résultat s'explique, entre autres, par la détérioration des perspectives de l'investissement (-4,7% contre -2,2%) et de la consommation privée (-5,7% contre -4,1%).

Croissance du PIB et contributions des secteurs d'activité



La Banque centrale a aussi revu à la hausse ses projections d'inflation afin de prendre en compte la persistance des tensions sur les prix, les hausses plus élevées qu'anticipé des prix alimentaires et énergétiques ainsi que la volatilité cambiale des derniers mois qui a entraîné une dépréciation du peso. En effet,

en août, l'inflation s'est élevée à 1,2% sur un mois et à 14,1% sur un an, soit un niveau record depuis septembre 1992. Avec une inflation cumulée de 9,9% depuis le début de l'année, la Banque centrale prévoit ainsi une inflation de 12,0% en fin de période en 2022 (contre 9,9% pour sa dernière prévision) et de 3,3% en 2023 (contre 2,7%). L'inflation sous-jacente devrait, de son côté, s'établir à 10,5% en 2022 et 4,7% en 2023.

La persistance des tensions sur les prix a, par ailleurs, conduit la Banque centrale à relever de nouveau fortement son taux directeur de 100 points de base, pour le fixer à 10,25%. Les autorités monétaires n'ont pas exclu, si les tensions persistaient davantage, de resserrer un peu plus leur politique.

Coup dur pour le géant du cuivre Codelco, qui revoit à la baisse ses prévisions de production

C'est dans une lettre adressée en août à la Commission des marchés financiers (CMF), que le président du directoire de Codelco, Máximo Pacheco, a annoncé la nouvelle. En effet, la production de cuivre de l'entreprise publique chilienne sera, en 2022, 100.000 tonnes inférieures aux prévisions initiales, (environ 1,6 millions de tonnes). Il s'agit du plus faible chiffre de production depuis 14 ans. En cause, des problèmes opérationnels rencontrés sur les grands sites d'extraction et de traitement ainsi que le retard accumulé dans plusieurs projets d'envergure.

Par exemple, la récente mine souterraine de Chuquicamata est confrontée à une série de problèmes géomécaniques et des incidents impactant les infrastructures de transport du minerai. De même, le glissement de terrain qui est survenu un an plutôt dans la mine de Ministro Hales a entraîné une restructuration



des opérations de la mine ainsi qu'une perte d'efficacité.

Cette baisse de production représente ainsi un manque à gagner pour la société minière publique chilienne, 1^{er} producteur mondial de métal rouge. L'entreprise représente 10% de la production mondiale de cuivre et un tiers de la production du pays (la production de cuivre représentant 53% des exportations du Chili). De plus, la baisse du prix mondial du cuivre plaçait déjà l'entreprise publique dans une position difficile.

Les experts estiment ainsi que cette annonce entraînera sur le long terme une hausse du prix mondial du cuivre, la demande mondiale devant continuer à augmenter. En effet, le cuivre, très bon conducteur, est un métal essentiel à la transition énergétique, pour le transport de l'électricité, mais aussi pour la production d'énergies renouvelables et la fabrication de voitures électriques.

PARAGUAY

Le président Mario Abdo Benítez met son droit de veto à la loi visant à réguler le minage et les échanges des crypto-monnaies

Le président Mario Abdo Benítez a mis son droit de veto au projet de loi qui considère le minage des crypto-monnaies comme une activité industrielle. Approuvé le 14 juillet dernier par le Sénat, ce texte, surnommé « loi Bitcoin », prévoyait un taux d'imposition de 15% sur les gains liés aux activités de minage, une exonération de la TVA ainsi que plusieurs dispositions relatives à la commercialisation, au transfert et au stockage des crypto-actifs.

L'administration de Mario Abdo Benítez s'est fermement opposée à cette proposition de régulation, à rebours des élus paraguayens. Pour justifier cette décision, l'exécutif a donc avancé plusieurs raisons. Tout d'abord, pour le ministère de l'Industrie et du Commerce et l'Administration nationale de l'électricité (ANDE), le caractère énergivore des activités de minage pourrait ainsi compromettre le développement des activités industrielles. Or, le contenu en emplois des activités de minage serait bien moindre que celui qui est proposé par l'industrie traditionnelle. De son côté, la Banque centrale du pays s'attache à souligner l'incohérence à réguler les activités de minage alors même que la supervision des crypto-monnaies est lacunaire.

Ces prises de position divergentes entre l'exécutif et le législatif interviennent alors que le Paraguay connaît un développement rapide des activités de minage. Signe de cet engouement, Future FinTech, une entreprise technologique, a annoncé en octobre 2021 son intention de développer une activité de minage au Paraguay. Elle rejoindrait ainsi le canadien Bitfarms déjà installé dans le pays. Plus largement, selon la presse, la frénésie pour les crypto-monnaies serait également perceptible au sein des petites villes de province. Ainsi, Villarrica, une bourgade de 60.000 habitants située au Sud du Paraguay, compterait pas moins de 30.000 ordinateurs dédiés aux opérations de minage.

Le Paraguay, grâce à son énergie abondante et peu onéreuse, est devenu une destination de choix pour les opérations de création d'unités de compte de cybermonnaies. En effet, le Paraguay dispose d'une capacité de production annuelle d'électricité de 60.000 GWh, qui est surtout issue des barrages hydroélectriques binationaux d'Itaipú (d'une capacité installée de 14.000 MW, exploités



depuis 1984 avec le Brésil) et d'Yacyretá (3.200 MW, qui sont exploités depuis 1994 avec l'Argentine). Le coût de l'électricité au Paraguay est dès lors très compétitif (0,058 USD/kWh pour les ménages et environ 0,049 USD/kWh pour les entreprises en décembre 2021) même si près des deux tiers de la production des centrales hydroélectriques sont exportés vers le Brésil et l'Argentine.

URUGUAY

L'Uruguay met en place une ristourne fiscale pour attirer les tournages des films étrangers

Avec l'allègement des restrictions sanitaires et la réouverture des frontières, l'Uruguay connaît une croissance soutenue du nombre de tournages étrangers. Selon l'entreprise de matériels cinématographiques Musitelli Film & Digital, l'Uruguay comptabilisait déjà 77 semaines de tournage entre janvier et la mi-août 2022. En 2021, le pays comptait 142 semaines de tournage, contre 40 semaines en 2020 et 24 semaines en 2019.

De plus, concernant les exportations du secteur audiovisuel, elles atteignaient près de 84 MUSD en 2021, contre 28 MUSD un an plus tôt. Les services audiovisuels uruguayens vendus à l'étranger étaient principalement destinés aux plateformes américaines de vidéos à la demande (Netflix, Amazon, HBO, Sony, Star+ et Disney).

Par ailleurs, dans le cadre de la promotion des tournages et des créations de contenus audiovisuels en Uruguay, le ministre de l'Industrie, Omar Paganini, a rencontré aux États-Unis, en juin dernier, les représentants de Netflix, Amazon, HBO et Disney. Selon

Bloomberg, les acteurs du divertissement auraient notamment encouragé l'Uruguay à développer des studios avec de plus grandes capacités afin de pouvoir effectuer des tournages dans des espaces fermés.

À travers une série de dispositifs fiscaux qui visent à encourager ainsi qu'à développer les prestations de services cinématographiques et audiovisuels, le gouvernement espère dès lors accroître les entrées de capitaux dans l'économie à travers les revenus primaires (tels que la rémunération des salariés) et la facturation des services touristiques (comme l'hôtellerie, la restauration et le transport). Plus généralement, cette stratégie s'inscrit dans la volonté du gouvernement de placer l'Uruguay comme un pôle technologique compétitif au niveau mondial.

Dans la compétition mondiale pour attirer les plateaux de tournages internationaux, le pays octroie donc aux producteurs étrangers audiovisuels et cinématographiques, sur les dépenses éligibles qui sont réalisées dans le pays, une ristourne fiscale (« *cash rebate* »), jusqu'à 25%. À cela s'ajoute une exonération de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) de 22%, qui porte sur les dépenses des productions étrangères qui sont réalisées en Uruguay.

Le taux de subvention du « *cash rebate* » est, de plus, inversement proportionnel à la taille de la production étrangère. Par conséquent, les dépenses éligibles qui sont comprises entre 350.000 USD et 4 MUSD pourront dès lors bénéficier d'un taux de remboursement maximum de 25%, plafonné à 700.000 USD. Pour celles comprises entre 4 et 8 MUSD, le taux est de 17,6%, jusqu'à 850.000 USD. Le taux de remboursement baisse à 10,6% pour les dépenses éligibles supérieures à 8 MUSD, dans la limite de 1 MUSD.



Dans cette optique, le PUA (pour son sigle en espagnol), qui est le Programme audiovisuel du pays, dispose d'une enveloppe de près de 12 MUSD, en forte progression par rapport aux 4 MUSD qui avaient été alloués lors de son lancement en 2019.



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



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 :
Twitter :

samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr
[@Tresor_ConoSud](https://twitter.com/Tresor_ConoSud)