MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD

UNE PUBLICATION DU **SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL DE BUENOS AIRES**

N°40 – Du 30 septembre au 6 octobre 2022

Zoom – En Argentine, un dollar, dix taux de change

LE CHIFFRE À RETENIR

10

Nombre des principaux taux de change du peso par rapport au dollar

En Argentine, on peine à suivre le compte des « nouveaux dollars » qui apparaissent au fil des semaines, au gré des politiques pour attirer des devises ou bien des nécessités des agents économiques de se couvrir face au risque de change. Comme les autres pays, l'Argentine dispose d'un taux de change officiel. Celui-ci évolue dans un régime de change glissant et sa dépréciation est strictement contrôlée par la Banque centrale à travers ses interventions sur le marché des changes officiel (« *Mercado Único y Libre de Cambios* » ou MULC) qui agissent sur le taux de change dit « *Mayorista* », qui s'établit actuellement à environ 149 ARS/USD. Les difficultés économiques et la volatilité cambiaire traversées par l'Argentine ont conduit au retour, le 1er septembre 2019, à un contrôle des changes (dit « *cepo* ») pour accéder aux dollars du marché officiel. Celui-ci a encouragé le développement d'un marché noir, sur lequel les acteurs économiques peuvent acquérir librement des devises. Toutefois, le taux qui prévaut sur ce marché, connu sous le nom de dollar « *Blue* », est nécessairement plus élevé que celui du dollar officiel et s'établit actuellement à 282 ARS/USD, soit un différentiel de 89% avec le dollar officiel. Mais les agents économiques argentins, dont les comportements sont fortement impactés par les fluctuations de ce taux, peuvent aussi se couvrir face au risque de change de manière légale. Les particuliers ont ainsi accès, dans la limite de 200 USD par mois, à un dollar « *épargne* » dont le taux est actuellement fixé à environ 272 ARS/USD, soit le taux officiel auquel sont ajoutés 75% d'impôts. De leur côté, les grandes entreprises et les investisseurs ont recours aux divers taux de change boursiers, dont la libre fluctuation sur le marché financier argentin est tolérée par les autorités. L'opération financière vise ainsi à acheter en pesos des actifs financiers (actions ou titres de dette) sur le marché financier argentin, puis à les revendre en dollars. L'opération inverse peut également être faite. Ces opérations peuvent se faire via le dollar « *MEP* », actuellement à 289 ARS/USD, ou le dollar « *CCL* » (ou « *Contado con liquidación* »), actuellement à 304 ARS/USD. Dans le premier cas, les dollars sont placés sur un compte argentin tandis que dans le second, ils sont placés sur un compte étranger. Enfin, pour se protéger face aux fluctuations du peso, les agents économiques peuvent aussi avoir recours au dollar « *future* » qui prévaut sur les marchés à terme ou au dollar « *crypto* », c'est-à-dire le taux de change implicite du dollar lors de l'achat de crypto-monnaies stables adossées au dollar, qui est généralement aligné sur le taux de change du « *Blue* ». Par ailleurs, d'autres taux naissent des orientations de politiques économiques des autorités. Le dollar « *carte de crédit* », par exemple, vise à décourager les achats à l'étranger de biens et services via une carte de crédit argentine, ces derniers devant être financés par le porteur de la carte à un taux actuellement fixé à environ 272 ARS/USD, soit le taux officiel auquel sont ajoutés 75% d'impôts. En vue de la Coupe du monde de football en novembre et des fuites de devises potentielles, les autorités étudieraient la possibilité de le relever à 300 ARS/USD (taux baptisé, à cette occasion, dollar « *Qatar* »). Pour dynamiser les exportations, les autorités ont également mis en place des taux de change attractifs pour certains secteurs, comme en témoigne le dollar « *soja* », de 200 ARS/USD, en vigueur au mois de septembre, ou bien le dollar « *touriste* », qui permet aux étrangers visitant l'Argentine de vendre leurs devises au dollar « *MEP* ». Le débat argentin fait aussi mention d'une série d'autres dollars rattachés à des secteurs qui sont jugés stratégiques par les autorités pour attirer des devises, à l'instar des dollars « *pétrolier* » et « *gazier* » pour le secteur énergétique ou, plus récemment, du dollar « *automobile* » et du dollar « *techno* » pour le secteur de l'économie de la connaissance. Ceux-ci ne sont pas, en réalité, des taux de change distincts du taux officiel, mais font référence aux régimes spéciaux promus par les autorités pour développer les investissements et les exportations de ces secteurs, tout en garantissant aux entreprises de pouvoir disposer librement d'une partie des devises générées. Toutefois, il convient de noter que si le programme conclu avec le FMI encourage le développement des secteurs stratégiques, il décourage le renforcement des pratiques de taux de change multiples et préconise, à terme, une unification des différents taux de change.

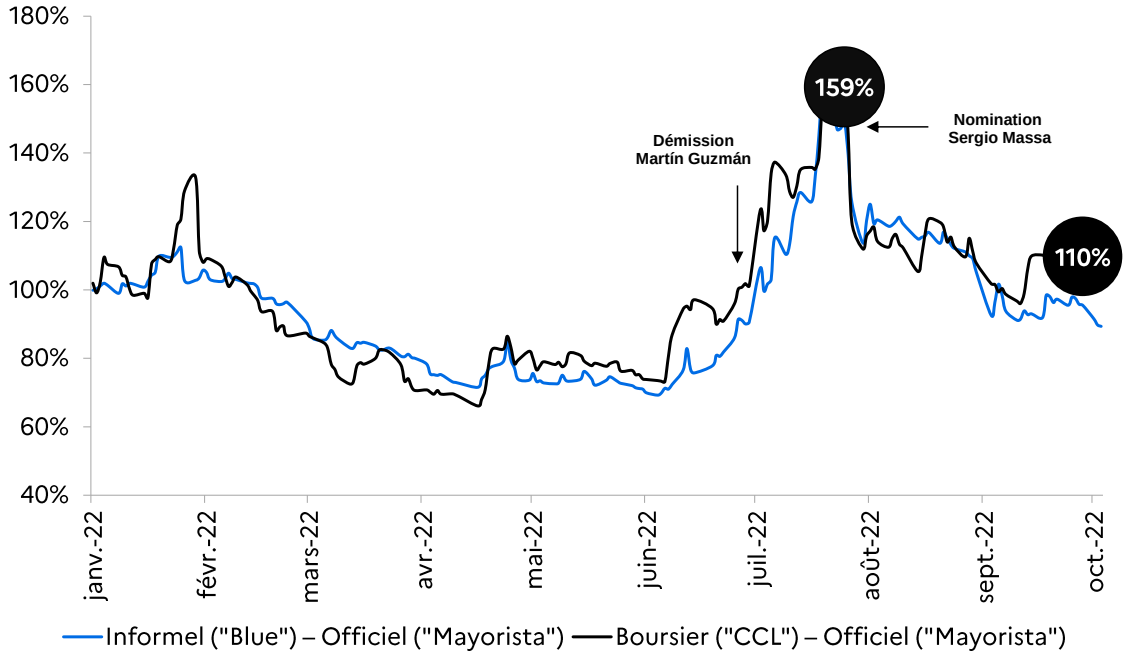
Principaux indicateurs macroéconomiques

	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%
Dette publique (% du PIB)	80,6%	36,3%	33,8%	73,3%
Solde courant (% du PIB)	1,3%	-6,6%	0,8%	-1,8%
Dette extérieure (% 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	4,1%	1,9%	0,1%	5,0%
Inflation (fin de période) - Agents économiques	100,3%	12,3%	8,9%	8,9%
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

Argentine – Différentiels entre les taux de change nominaux officiel, informel et boursier



Sources : Banque centrale, Ámbito Financiero, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Le gouvernement argentin prend de nouvelles mesures pour renforcer le contrôle des importations

Après les entrées records de devises issues des exportations agricoles en septembre (de 7,6 Mds USD) grâce à la mise en place d'un taux plus attractif pour le secteur du soja (le « dollar soja » qui était fixé à 200 ARS/USD), le ministère de l'Économie dirigé par Sergio Massa a mis en place de nouvelles mesures pour renforcer le contrôle des importations afin de présever les réserves de change de la Banque centrale, qui a pu acheter près de 5,0 Mds USD sur le marché des changes en septembre. Ainsi, les réserves internationales nettes de la Banque centrale seraient de près de 6,2 Mds USD, alors qu'elles n'étaient que de 1,5 Md USD fin août.

Le 3 octobre, le secrétariat au Commerce de Matías Tombolini a renforcé le contrôle des importations par l'extension de la liste des produits dont les importations sont soumises à des licences non automatiques (LNA), c'est-à-dire des autorisations octroyées par le gouvernement argentin à travers le système de suivi des importations (« *Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones* » ou SIMI).

En effet, environ 2.700 lignes tarifaires supplémentaires sont maintenant soumises à des LNA, la plupart étant des produits finis dans l'optique de favoriser la production nationale. La liste est relativement variée et comprend ainsi des produits électroniques, à l'instar des appareils photo ou bien des cartes mémoires et des haut-parleurs, mais aussi des appareils électroménagers et des boissons alcoolisées. Cependant, quelques produits intermédiaires sont aussi impactés par ces nouvelles mesures, dont notamment des produits chimiques.

Désormais, près de 47% des importations sont soumises à des LNA (représentant plus de 30 Mds USD par an) contre seulement 18% avant l'introduction de ces mesures. Les économistes estiment que ces nouvelles restrictions impacteront le niveau d'activité.

Par ailleurs, également dans l'objectif de préserver les réserves de la Banque centrale, le gouvernement a annoncé la création d'un tout nouveau système de traçabilité et de gestion des importations qui remplacerait le SIMI. Il aurait pour but « *d'organiser les importations* » ainsi que de « *donner plus de prévisibilité* » aux importateurs. À travers ce nouveau système, les entreprises auraient dès lors une estimation du délai probable d'obtention de l'autorisation d'importation et de l'accès aux devises.

De plus, dans le processus de l'octroi des autorisations de ce système interviendraient désormais le secrétariat au Commerce et le secrétariat à l'Industrie, les douanes ainsi que l'administration fiscale (ou AFIP). Avant de délivrer le permis d'importation, les douanes seraient consultées sur le « *profil de risque douanier* » de l'importateur afin de savoir si l'opérateur fait notamment l'objet, par exemple, d'une enquête pour surfacturation d'importations ou s'il a eu recours à la justice pour forcer les autorités argentines à laisser entrer des marchandises importées.

De cette façon, le gouvernement espère que les entreprises ne feront plus de recours judiciaires pour débloquer les marchandises. 10.500 recours exercés par des entreprises auraient ainsi débloqué près de 1,8 Md USD

d'importations au cours des deux dernières années.

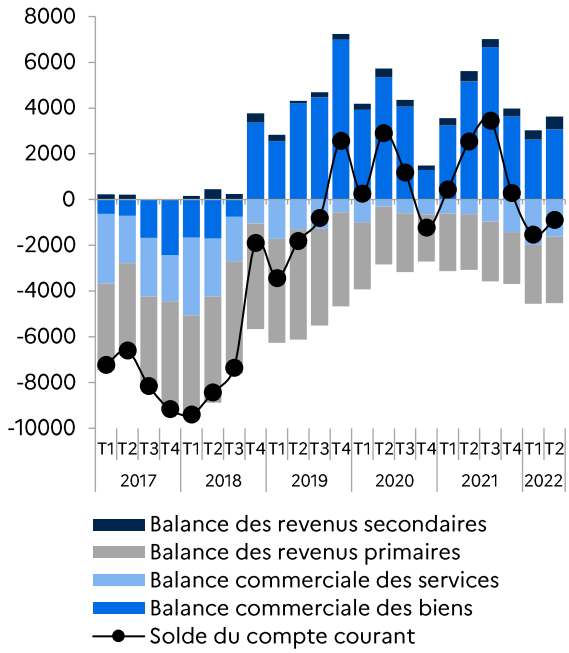
L'AFIP complèterait également le profil de l'importateur avec les informations sur sa capacité économique et financière (ou CEF), comme elle le faisait jusqu'à présent.

La pression des importations maintient le compte courant en territoire négatif au 2ème trimestre de 2022

Au 2ème trimestre de 2022, le compte courant est resté en territoire négatif, en enregistrant un déficit d'environ 894 MUSD (après -1,5 Md USD le trimestre précédent), soit 0,6% du PIB trimestriel. Il s'explique par la pression des importations, à la fois au niveau des biens à travers la hausse des importations d'énergie et des services via le tourisme à l'étranger des résidents argentins.

En effet, l'amélioration de l'excédent de la balance commerciale des biens (3,1 Mds USD après 2,6 Mds USD le trimestre précédent), qui a été porté par les exportations agricoles mais limité par les importations d'énergie, et de l'excédent de la balance des revenus secondaires (563 MUSD après 407 MUSD), n'a pas compensé les déficits de la balance commerciale des services (1,6 Md USD après 2,0 Mds USD) et de la balance des revenus primaires (2,9 Mds USD après 2,6 Mds USD). Le premier déficit est dû en grande partie au tourisme à l'étranger des résidents argentins, tandis que le second est dû au rapatriement des capitaux liés aux investissements directs étrangers (IDE) en Argentine. Le solde du compte de capital s'est, de son côté, réduit (19 MUSD après 32 MUSD).

Évolution du compte courant et de ses composantes (MUSD)



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

De son côté, le compte financier a continué à afficher des entrées nettes de capitaux de 2,1 Mds USD (après 2,4 Mds USD le trimestre précédent). Ce résultat s'explique par des entrées nettes de capitaux liées aux IDE de 4,2 Mds USD (après 3,5 Mds USD), un record, grâce à l'émission nette d'instruments de dette des succursales et filiales résidentes en Argentine avec leurs sociétés mères (3,1 Mds USD) ainsi qu'à la hausse des participations au capital et des parts dans des fonds de placement (1,5 Md USD). Il s'explique aussi par les entrées nettes de capitaux qui sont liées à la catégorie « autres investissements » de 986 MUSD (après 4,3 Mds USD au 1er trimestre de 2022) grâce, en grande partie, à l'augmentation des crédits et des avances commerciaux du secteur privé non financier (1,3 Md USD) et au 2ème versement du FMI fin juin (3,9 Mds USD) lié au mécanisme élargi de crédit conclu fin mars.

Ce versement a, par ailleurs, contribué à faire augmenter les réserves internationales sur la période, qui ont atteint 42,8 Mds USD fin juin (+1,3 Md USD par rapport à fin mars), soit 6,8% du PIB prévisionnel annuel. Cela a ainsi permis de compenser les sorties de capitaux liées aux investissements de portefeuille, de 1,8 Md USD (après 2,1 Mds USD), notamment dues à la baisse du volume des titres publics détenus par les non-résidents (449 MUSD) et à l'acquisition d'actifs financiers extérieurs (participations au capital, parts dans des fonds de placement et titres de dette) par le secteur privé (815 MUSD).

Ces entrées de capitaux ont donc contribué à dégrader la position extérieure nette du pays, qui est tout de même restée créditrice à 110,7 Mds USD (-5,4 Mds USD par rapport au 1er trimestre de 2022), soit 17,7% du PIB prévisionnel annuel. Cependant, celle-ci a surtout été impactée par la baisse des prix des actifs financiers, du fait des turbulences sur les marchés mondiaux, ainsi que par des effets de valorisation.

De son côté, le stock d'endettement externe s'est réduit sur la période, en s'établissant à 274,8 Mds USD (soit -567 MUSD par rapport au trimestre précédent), soit 43,8% du PIB prévisionnel annuel. L'augmentation des engagements du secteur privé non financier, notamment à travers des prêts intragroupe (2,8 Mds USD), a été compensée par la baisse des engagements d'autres secteurs, à l'instar de l'administration centrale (-1,9 Md USD).

De plus, parmi les engagements extérieurs, 102,9 Mds USD (37,5% du total) devront être remboursés à l'échéance d'un an. À cela s'ajoutent des arriérés de paiement de 22,7 Mds USD, dont un peu plus de la moitié est liée à des prêts entre entreprises. Enfin, 30% des engagements extérieurs sont du fait du secteur privé et 97% sont libellés en devises (66,1% en dollars américains et 4,2% en euros).

CHILI

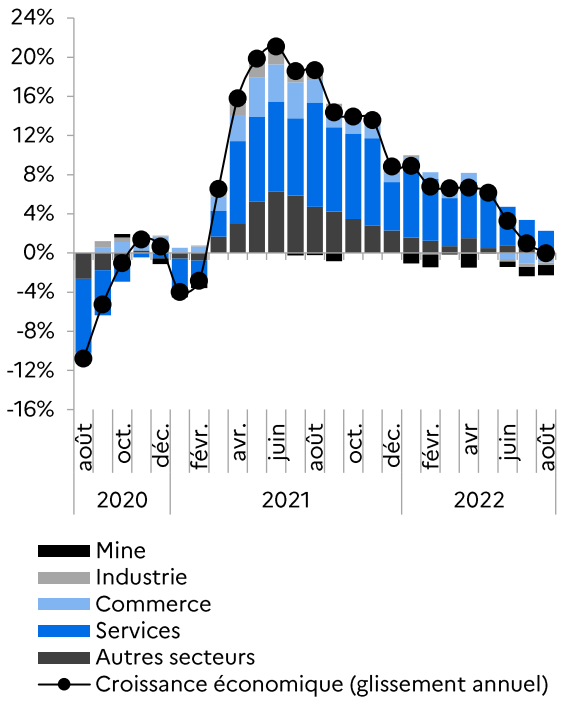
L'activité économique a poursuivi son ralentissement et stagné en août

En août, l'activité économique chilienne a progressé de 0,6% en glissement mensuel en désaisonnalisé (après -1,1% en juillet et -0,4% en juin). En glissement annuel, l'activité a stagné (après +1,0% en juillet, +3,3% en juin et +6,1% en mai). Ainsi, sur les huit premiers mois de l'année, la croissance s'est élevée à 4,8% sur un an.

Seuls les services ont contribué positivement à la croissance sur le mois (+4,4% sur un an), grâce aux services d'éducation, tandis que le commerce (-10,5%), influencé par la baisse des ventes des grands magasins, ainsi que de celles des machines et des équipements, a enregistré une baisse d'activité. Ce fut aussi le cas de l'activité minière (-7,5%) et de l'industrie (-3,3%).

Les résultats du marché du travail sont restés relativement stables, le taux de chômage se maintenant à 7,9% sur le trimestre glissant de juin à août. Ce fut également le cas du taux d'emploi, qui s'est maintenu à 55,0%, tandis que le taux d'activité a légèrement baissé, s'établissant à 59,7% sur le trimestre glissant de juin à août (contre 59,8% sur le trimestre glissant de mai à juillet). De son côté, le taux d'emploi informel a légèrement augmenté, passant à 26,7% sur le trimestre glissant de juin à août (contre 26,6% sur le trimestre glissant de mai à juillet).

Croissance du PIB et contributions des secteurs d'activité



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

PARAGUAY

Les échanges commerciaux franco-paraguayens ont fortement progressé durant les sept premiers mois de 2022

Durant les sept premiers mois de 2022, les échanges commerciaux entre la France et le Paraguay se sont élevés à près de 63,3 MEUR, affichant un bond de 45,5% sur un an.

En effet, durant la période, les exportations françaises ont atteint 48,3 MEUR (+39,3% sur un an), grâce notamment au dynamisme des ventes des « produits chimiques, parfums et cosmétiques », qui ont progressé de 57,7% sur un an. Ces dernières se sont élevées à 22,4 MEUR, faisant de cette catégorie le tout 1er poste des exportations françaises vers le Paraguay (46,3% des ventes françaises sur la période). Si le 2ème poste d'exportation, qui regroupe les « produits pharmaceutiques » (7,7 MEUR ; 16,0% des ventes françaises), a augmenté de seulement 2,4%, le 3ème poste d'exportation, c'est-à-dire les « machines industrielles et agricoles, machines diverses » (4,9 MEUR ; 10,3%), ainsi que le 4ème poste d'exportation, c'est-à-dire les « industries agroalimentaires » (4,1 MEUR ; 8,5%), ont été particulièrement dynamiques, enregistrant des hausses de, respectivement, 133,6% et 48,6%.

En miroir, les importations se sont élevées à 14,9 MEUR, soit une hausse de 70,2% sur un an. Ainsi, au cours des sept premiers mois de 2022, les achats français ont été tirés par les « produits des industries agroalimentaires » (5,7 MEUR), qui ont progressé de 21,2%. Avec 38,1% des achats français, cette catégorie représente, sans surprise, le 1er poste des importations françaises. Elle est suivie par les « produits agricoles, sylvicoles, de la pêche et de l'aquaculture » (3,7 MEUR), 2ème poste des importations (24,9% des achats français), qui ont bondi de 124,7%. Les importations de « produits chimiques, de parfums et de cosmétiques » (2,6 MEUR ; 17,8%) ainsi que de « produits pharmaceutiques » (2,3 MEUR ; 15,3%), respectivement 3ème et 4ème postes d'importation, ont de leur côté progressé de, respectivement, 86,2% et 192,1%.

Au total, le solde commercial est resté en faveur de la France, à 33,4 MEUR, affichant une forte progression par rapport aux 25,9 MEUR qui ont été enregistrés sur la même période en 2021.

URUGUAY

L'énergéticien ANCAP prévoit d'ouvrir le capital de sa cimenterie CDP à des investisseurs privés

Début septembre, la compagnie nationale pétrolière ANCAP a fait part de son intention d'ouvrir le capital de la cimenterie Cementos del Plata (CDP) à des investisseurs privés. Ce choix s'inscrit ainsi dans les orientations économiques du gouvernement, puisque celui-ci souhaite réformer les entreprises publiques du pays, à la fois en libéralisant certaines activités et en en privatisant d'autres pour renforcer leur efficacité.

À cette occasion, le président d'ANCAP, Alejandro Stipanicic, envisage un processus de sélection du partenaire privé en deux étapes. Il envisage tout d'abord une phase préparatoire qui comprendra notamment la manifestation d'intérêt et les propositions de stratégie pour développer et moderniser CDP. Cette phase est l'aboutissement des consultations menées par l'ANCAP durant l'année écoulée auprès d'une vingtaine d'entreprises privées.

À l'issue de cette première étape, un appel d'offre sera ensuite publié sur la base des propositions reçues. Ainsi, la conclusion du processus de sélection du partenaire privé est prévue, à ce stade, pour la mi-2023.

L'énergéticien uruguayen justifie ainsi cette décision par la contre-performance de sa filiale depuis près d'une vingtaine d'années. En effet, selon la presse, le fabricant de ciment a enregistré une perte d'environ 9,5 MUSD au 1er semestre de 2022, après des pertes de 3,8 MUSD en 2021, 2,4 MUSD en 2020 et près de 8,0 MUSD en 2019.

De plus, le cimentier ne contrôle plus qu'un tiers du marché uruguayen, contre la moitié il y a quelques années, sous l'effet de la concurrence des divers producteurs privés : Cementos Artigas, Cimsa S.A. et Cielo Azul Cementos y Calizas.

Pour rappel, la cimenterie CDP compte deux usines de production situées à Paysandú et Lavalleja (usines Paysandú et Minas), et un centre logistique à Manga. Depuis 2013, CDP produit également de la chaux dans son usine située dans le département de Treinta y Tres.

De plus, selon la presse, près de 550 emplois dépendent de la cimenterie, dont la moitié sont directement employés par CDP. Dans ce contexte, l'annonce d'une ouverture du capital, même partielle, a suscité l'émoi des syndicats, craignant dès lors la privatisation complète de la cimenterie, et donc des licenciements d'une partie du personnel. Et pour cause, l'ANCAP envisage de réduire le personnel de la cimenterie, notamment via des incitations aux départs anticipés ainsi que des affectations dans les autres filiales du groupe.

Pour éviter que la cession d'une partie de la participation d'ANCAP dans CDP soit ainsi bloquée, les dirigeants de la compagnie poursuivent les discussions, notamment avec les syndicats qui ont promis de se mobiliser pour garder CDP dans le giron de l'ANCAP.

BRÈVES ÉCONOMIQUES
DU CÔNE SUD

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**

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

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 : **samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr**
Twitter : **@Tresor_ConoSur**