



## DE BUENOS AIRES

N°28 – Brèves bimensuelles du Cône Sud

01 au 11 août 2023

### Zoom – Le Chili dévoile son projet de pacte fiscal

Le 1<sup>er</sup> août, cinq mois après le rejet par l'opposition de sa première proposition de réforme fiscale, le président chilien, Gabriel Boric, a présenté son projet de pacte fiscal pour le développement. Cette feuille de route, élaborée avec l'appui d'acteurs politiques et sociaux réunis au cours d'une trentaine de réunions, dépasse les questions fiscales et propose, en plus de mesures concrètes pour augmenter la perception de l'impôt, des mécanismes de relance de la croissance. A cet égard, l'activité économique a baissé de 1% en mai, par rapport au même mois en 2022, signe d'une entrée en récession. De plus, l'agenda prévoit aussi de moderniser l'État chilien. Le pacte s'articule dès lors autour de six lignes directrices. La première consiste en douze principes visant à encadrer le système fiscal, en mettant en avant les objectifs de modernisation, d'efficacité et de justice sociale. La seconde présente les postes de dépenses prioritaires auxquels seront destinés les 8 Md USD que le gouvernement entend mobiliser (correspondant à 2,7% du PIB). Ces postes, qui reflètent les principales ambitions du programme du président Boric, correspondent à l'augmentation des pensions de retraite, en particulier le mécanisme de pension universelle garantie (PGU) créée en 2022 (représentant 1,2% du PIB), la transformation du système de santé (1,1% du PIB), le renforcement de la sécurité publique et de la prévention de la criminalité (0,3% du PIB). La troisième ligne directrice définit les leviers fiscaux qui permettront de financer ces dépenses. Cœur de la réforme fiscale, elle concentre les principaux points d'achoppement qui avaient conduit au rejet du projet de réforme fiscale en mars. A cet égard, le gouvernement a dévoilé deux nouveaux projets de loi qu'il compte soumettre aux élus. Le premier cherche à encadrer la fraude et l'évasion fiscales sans modifier les taux d'imposition (pour une collecte estimée à 1,5% du PIB) – qui devrait être présentée cette année – alors que le deuxième a pour ambition de modifier l'impôt sur les revenus, réduire les exonérations fiscales et incorporer les normes de l'OCDE à propos de l'imposition minimale des sociétés multinationales. Ce projet devrait être présenté en mars 2024. Les propositions visant à soutenir la croissance, l'investissement et la productivité s'inscrivent dans la quatrième ligne directrice, avec l'établissement d'incitations fiscales équivalentes à 0,5% du PIB. A cela s'ajouteront la réduction des délais de traitement des projets d'investissement, la conception d'un nouveau parcours entrepreneurial pour les PME et la proposition d'une vingtaine de mesures visant à réduire le niveau d'informalité. La cinquième ligne directrice cherche à accroître la transparence des dépenses de l'État et la sixième vise à renforcer le contrôle des engagements pris dans le pacte. Bien que le pacte reporte à octobre le début des discussions parlementaires sur la nouvelle monture de la réforme fiscale, l'annonce a déjà suscité de vives réactions, notamment du côté de la coalition de droite « Chile Vamos », qui n'exclut pas de souligner le caractère inconstitutionnel des mesures reprises par le gouvernement alors qu'elles avaient été rejetées dans le précédent projet de réforme fiscale. Dans ce contexte, l'opinion publique demeure pessimiste quant aux probabilités d'approbation par le parlement de cette réforme pourtant clef de voute du programme économique et politique de l'administration Boric.

#### LE CHIFFRE À RETENIR

8,0

Besoin de financement des  
dépenses publiques prévues  
dans le pacte (en Md USD)

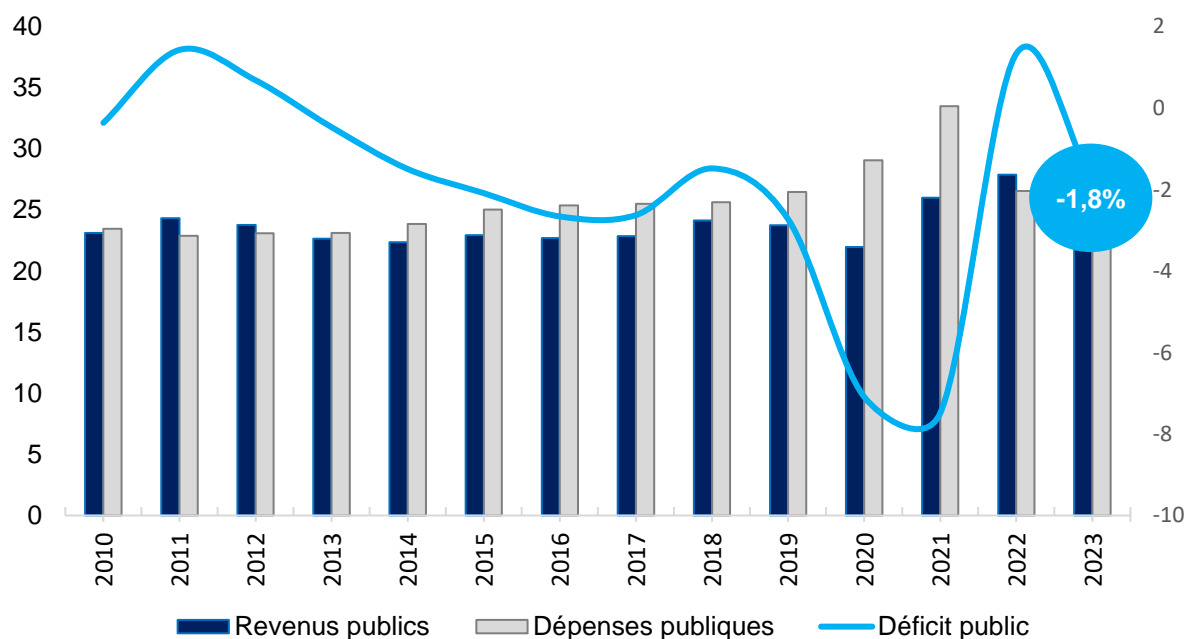
## Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
<b>Derniers chiffres annuels</b>					
Croissance du PIB réel	2022	5,2%	2,4%	0,2%	4,9%
Inflation (fin de période)	2022	94,8%	12,8%	9,8%	8,3%
Solde budgétaire (% du PIB)	2022	-2,4%	1,1%	-3,0%	-3,4%
Dette publique (% du PIB)	2022	84,5%	38,0%	36,6%	88,9%
Solde courant (% du PIB)	2022	-0,7%	-9,0%	-5,2%	-2,5%
Dette extérieure (% du PIB)	2022	79,8%	76,4%	32,5%	85,2%
<b>Prévisions et anticipations</b>					
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2023	126,4%	5,0%	5,0%	7,3%
Croissance du PIB réel - FMI	2023	0,2%	-1,0%	4,5%	2,0%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2023	-2,7%	-0,5%	0,2%	1,7%
Croissance du PIB réel - FMI	2024	2,0%	1,9%	3,5%	2,9%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2024	0,7%	1,9%	2,5%	2,5%
<b>Pour mémoire</b>					
PIB nominal (Mds USD)	2022	512	325,3	39,6	62,4
Population (millions)	2022	46,3	19,9	7,5	3,6

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

## Graphique de la semaine

## Zoom –Dépenses, revenus et déficit public au Chili (en % du PIB)



Sources : WEO IMF Avril 2023, SER

## ARGENTINE

### **Accord au niveau des services et paiements des échéances de juillet et d'août, grâce au soutien de la Chine, du Qatar et de la Corporation andine de développement (CAF)**

A l'issue de plusieurs mois de discussions, le FMI a publié un communiqué à la fin juillet pour annoncer un accord au niveau des services concernant les 5<sup>e</sup> et 6<sup>e</sup> revues du programme débuté en mars 2022 au titre du mécanisme élargi de crédit (44 Md USD, environ 1.000% de la quote-part). Si les revues sont approuvées par le conseil d'administration du FMI à la fin août, l'Argentine recevra environ 7,5 Md USD.

En attendant le déboursement du FMI, l'Argentine a honoré les échéances en capital de juillet (environ 2,6 Md USD) en ayant recours à un prêt relais de la Corporation andine de développement (CAF), pour environ 1,0 Md USD, et à la 1<sup>re</sup> tranche du swap chinois (tirage de l'équivalent de 1,6 Md USD). Pour les échéances du mois d'août, correspondant aux intérêts et surcharges, l'Argentine a obtenu un prêt relais du Qatar de 580 MDTS, soit l'équivalent de 775 MUSD. Déjà en juin, l'Argentine avait payé les échéances dues au FMI (environ 2,6 Md USD) grâce au swap chinois (1,0 Md USD) et à l'utilisation de ses droits de tirage spéciaux dit DTS (1,6 Md USD).

Lors du passage en revue, les services ont constaté le non-respect des cibles trimestrielles établies pour les mois de mars

et juin, notamment l'accumulation de réserves internationales nettes, le déficit primaire et le financement monétaire. Cette sous performance s'explique notamment par l'intense sécheresse et la conduite de politiques économiques hétérodoxes (surévaluation du taux de change officiel qui favorise les importations, taux de change multiples, y compris pour encourager temporairement les exportations de soja). Ces chocs adverses ont lourdement pesé sur l'activité et les recettes fiscales, compte tenu du repli des exportations agricoles.

**Dans ces conditions, les services techniques du ministère de l'Economie et ceux du FMI se sont entendus pour conduire une série de mesures correctives au cours des prochains mois, afin de remédier aux déséquilibres macroéconomiques.**

Concernant la **politique monétaire et cambiale**, le programme prévoit de maintenir les taux d'intérêt modérément positifs en termes réels afin d'encourager la demande de titres en pesos et réduire la consommation. A noter que le taux d'intérêt sur les titres Leliqs – qui sert de taux de référence – s'établit à 154% en rythme annualisé, soit légèrement au-dessus des anticipations d'inflation (142% à la fin 2023). Le programme prévoit également d'harmoniser les différents taux de change et d'adopter des mesures visant à préserver les réserves internationales, en encourageant les exportations et en limitant les importations à court terme.

**À cet égard, dans le cadre du régime de caisse d'émission, la Banque centrale a accéléré le rythme de dépréciation du peso (8,9% sur un mois, début août, versus 7,6% un**





mois plus tôt) afin de soutenir l'accumulation des réserves internationales (24,4 Md USD début août, soit -20,6 Md USD depuis le début de l'année). Dans ces conditions, le marché n'exclut désormais plus une dévaluation discrète du peso après les primaires (PASO) prévue ce dimanche 13 août (prévisions d'une baisse de la valeur du peso d'environ 25%). A terme, l'accumulation de réserves internationales nettes (cible désormais fixée à +1,0 Md USD pour la fin 2023, versus +8,0 Md USD envisagés lors de la 4<sup>e</sup> revue) devrait être favorisée par l'amélioration de la balance énergétique grâce à la mise en œuvre de la première phase du gazoduc Nestor Kirchner et la normalisation des conditions climatiques.

A propos de la **politique budgétaire**, le programme suggère d'accroître les recettes, par le biais notamment de nouvelles taxes sur le taux de change appliqué aux biens et services importés, et de contenir les dépenses, à travers notamment une maîtrise de la masse salariale, une hausse des tarifs énergétiques, un ciblage des aides sociales et une rationalisation des transferts aux provinces et aux entreprises publiques.

S'agissant de la **stratégie de financement**, le programme souligne l'importance d'éviter le recours au financement monétaire du déficit budgétaire. Bien au contraire, le programme encourage la poursuite de la mobilisation du financement sur le marché domestique d'autant que les risques se sont légèrement réduits compte tenu des échanges de titres réussis ces derniers mois permettant d'améliorer à court terme le profil de la dette obligataire libellée en peso. Par ailleurs, le programme suggère de limiter les interventions sur les marchés obligataires secondaires au fonctionnement normal du

marché afin d'éviter un financement indirect du Trésor argentin, avec ses effets délétères sur l'inflation, et protéger le bilan de la Banque centrale.

Ces nouvelles cibles et orientations de la politique économique devraient être évaluées lors de la 7<sup>e</sup> revue du programme, prévue en novembre, après le cycle électoral.

### **Investissements records dans le secteur des hydrocarbures**

**Les entreprises énergétiques ont annoncé, des investissements records dans la production de gaz et de pétrole. En cumulés, ces investissements s'élèveront à 10,7 Md USD en 2023, représentant une progression de 18% par rapport à 2022, et de 64% par rapport à 2021.** L'entreprise publique argentine YPF serait le premier investisseur en hydrocarbures du pays avec 3,8 Md USD, suivi par le Groupe argentin Pan American Energy Group (PAEG) avec 1,4 Md USD et TotalEnergies avec 620 MUSD. Près de 70% des investissements seraient destinés à augmenter la production d'hydrocarbures dans la formation de Vaca Muerta, située au Sud de l'Argentine, et abritant respectivement les 2<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> réserves de gaz et de pétrole de schiste.

**La production d'hydrocarbures de Vaca Muerta, qui est en croissance continue ces dernières années, représente en juin 2023, environ 60% de la production de gaz et 47% de pétrole. A contrario, celles des autres champs pétroliers et gaziers sont en déclin.** La construction des infrastructures de transport a en effet permis à l'Argentine de débloquer la production de Vaca Muerta. A cet égard, pour le gaz, le gazoduc Néstor Kirchner qui relie les provinces de Neuquén



(centre de production) et de Buenos Aires (centre de consommation) a été mis en service en août 2023, permettant d'augmenter la production de 11 millions de m<sup>3</sup> par jour, soit 8% de la production. Une deuxième étape est prévue pour accroître la capacité du gazoduc jusqu'à 24 Mm<sup>3</sup>/j à travers la construction de stations de compression, ce qui permettra à l'Argentine de devenir autosuffisant en énergie à partir de l'hiver austral de 2024. Enfin, un deuxième tronçon du gazoduc est prévu pour acheminer le gaz au Nord du pays et l'exporter vers les pays voisins (Brésil, Bolivie, Chili). Concernant le pétrole, les projets les plus importants sont la réactivation de l'oléoduc Transandino qui permet depuis mai 2023, d'exporter à nouveau du brut vers le Chili (fonctionnement de l'oléoduc arrêté lors de la crise énergétique de 2006). En sus, les projets de l'entreprise Oldeval ont pour objectif de doubler la capacité de transport de Vaca Muerta vers la province de Buenos Aires. La première phase, qui permettra l'augmentation d'un quart de la capacité pourrait être finalisée en début 2024. Ces infrastructures permettront également d'augmenter les exportations de pétrole dans le court terme.

## CHILI


### **ENAP signe un accord avec six entreprises internationales pour installer des infrastructures d'hydrogène vert dans la région de Magallanes**

**L'entreprise publique chilienne Empresa Nacional del Petróleo (Enap) a franchi une nouvelle étape dans la promotion du développement de l'industrie de**

**l'hydrogène vert au Chili en signant un accord avec six entreprises énergétiques internationales pour transformer le terminal maritime Gregorio en plus grand complexe industriel d'hydrogène vert de la région de Magallanes (extrême-sud du Chili).** Dans un premier temps, cet accord avec les deux entreprises françaises, Total Eren et EDF, ainsi que les groupes HIF Chile (américain), RWE (allemand), FreePower Group (chilien) et HNH Energy (autrichien, danois et chilien), permettra de réaliser les études de faisabilité du projet afin d'évaluer les besoins de construction d'un nouveau terminal maritime pour le déchargement des équipements, des installations de stockage et d'exportation des produits finis.

**Cet accord s'inscrit dans la stratégie définie par Enap qui se positionne comme leader dans la promotion de l'hydrogène vert au Chili.** Enap entend appuyer ses projets sur la reconversion des infrastructures existantes pour le développement de cette nouvelle industrie, dans le but de réduire les impacts environnementaux et communautaires liés au développement de ce secteur et d'accélérer les délais de mise en œuvre. Pour ce faire, l'entreprise promeut la collaboration public-privée avec des entreprises internationales. Dans son plan stratégique 2023-2027, elle prévoit notamment le libre accès aux installations et aux prix de marché comme condition préalable.

**L'entreprise a multiplié les projets de collaboration au cours des derniers mois.** Le renforcement de Gregorio accompagne ainsi l'annonce faite en avril concernant le port de Laredo, situé dans la même région, où Enap a signé un accord avec trois entreprises internationales – Total Eren, HIF Chile et HNH Energy – visant à transformer le



terminal en centre industriel d'hydrogène vert. En mars, l'entreprise publique avait également annoncé le lancement de son propre projet de production de molécules d'hydrogène vert d'ici 2025, dans l'installation de Cabo Negro, à partir d'énergies renouvelables émanant du parc éolien Vientos Patagónicos – dont l'entreprise est actionnaire majoritaire.

## PARAGUAY

### Contexte et défis économiques du président élu Santiago Peña

**Elu le 30 avril dernier, le nouveau président Santiago Peña, issu du parti conservateur Colorado, prendra ses fonctions 15 août 2023.** Le mandat du président élu pourrait, selon les attentes du marché, s'inscrire dans la continuité des politiques économiques menées par le président sortant Mario Abdo Benítez, visant à promouvoir la stabilité économique et renforcer l'attractivité du pays à l'égard des investissements étrangers.

**Le nouveau président prendra ses fonctions dans un contexte macroéconomique particulièrement favorable.** Après une contraction de 0,3% en 2022, l'économie paraguayenne connaît un rebond, avec une croissance prévue à 4,8% en 2023. Cette bonne performance est favorisée par la normalisation des conditions climatiques, favorable à la production agricole, et la bonne tenue de la consommation, stimulée par la rapide désinflation (3,5% en juillet après 7,8% en janvier 2023). Cette dernière découle du resserrement marqué de la politique monétaire (le taux directeur s'établit à 8,5%).

**Après s'être détériorée de manière significative en 2022, la balance commerciale devrait ainsi nettement s'améliorer en 2023.** Cette dynamique s'explique par la reprise des exportations (+8,8% versus -4,5% un an plus tôt) et la baisse des prix internationaux des matières premières. Par conséquent, le solde du compte courant pourrait revenir à l'équilibre (0,1% du PIB en 2023) après avoir enregistré un déficit de 6,1% du PIB l'année dernière. Dans ces conditions, les réserves internationales de la banque centrale demeurent confortables, équivalentes à huit mois d'importations de biens et de services.

**Par ailleurs, le Paraguay affiche une consolidation budgétaire progressive.** Le budget 2023 approuvé en début d'année, prévoit un déficit fiscal de 2,3% du PIB en 2023, versus 3,0% du PIB un an plus tôt. Cette consolidation budgétaire, combinée à la croissance, devrait entraîner une légère diminution de l'endettement public (36,4% du PIB en 2023 versus 36,9% du PIB en 2022).

**En dépit de ces bonnes performances, les défis sociaux demeurent colossaux.** Le chômage (5,7% à la fin 2022, soit son niveau le plus faible depuis 2019) et le niveau d'informalité (entre 60 et 70% selon les secteurs) demeurent particulièrement élevés, en particulier pour les femmes et dans les zones rurales. En outre, même si les indicateurs sociaux se sont améliorés durant ces dernières décennies, la tendance s'est inversée depuis 2019 sous les effets des chocs climatiques et sanitaires. Le taux de pauvreté atteint ainsi 19,6% et l'inégalité s'établit à 0,46.

**A cela s'ajoutent une multitudes de risques qui pourraient menacer la reprise.** En effet, les épisodes climatiques (sécheresse, inondations, vagues de chaleur), ont eu des





effets délétères sur le secteur primaire (agriculture, énergies) et sur le commerce fluvial. Pour mémoire, 43% du PIB et 46% de la population paraguayenne seraient exposés au risque climatique. A cela s'ajoutent la forte concentration de l'économie paraguayenne (1/4 des emplois, 1/3 du PIB et 4/5<sup>e</sup> des exportations sont liés au secteur primaire) et les vulnérabilités dans la gouvernance.

**Pour renforcer la conduite de la politique économique et moderniser son administration, le Paraguay bénéficie depuis novembre 2022 de l'instrument de coordination des politiques du FMI.** Ce programme, étalé sur deux ans, prévoit une série de réformes qui se déclinent sous trois volets, à savoir : 1) Stabilité et résilience économique ; 2) Productivité et croissance, et 3) Elargissement de la couverture sociale et renforcement de son efficacité.

## URUGUAY

### **HIF Global annonce un investissement record de 4 Md USD dans l'hydrogène vert**

**HIF Global, un acteur majeur du secteur des eFuels, a dévoilé une initiative d'investissement révolutionnaire de 4 Md USD ciblant l'hydrogène vert à Paysandú, en Uruguay.** Cet investissement surpasse les records précédents, dépassant notamment l'investissement dans la nouvelle usine de UPM Paso de los Toros, qui s'élevait à 3,5 Md USD. Fort de sa vaste expérience en hydrogène vert à l'échelle mondiale (aux Etats-Unis, en Europe, au Moyen-Orient et en Asie), HIF Global a remporté, le 8 juin

dernier, un appel d'offres auprès d'Alcoholes del Uruguay (ALUR), filiale d'ANCAP, pour l'achat de 150.000 tonnes de dioxyde de carbone biogénique, un élément essentiel pour la production d'eFuels. En valorisant ce CO2 biogénique fourni par ALUR, HIF Global entend stimuler la production d'énergie renouvelable en Uruguay et produire des eFuels neutres en carbone, contribuant ainsi à la décarbonisation du secteur des transports. Ce projet, représentant un investissement historique, reflète l'engagement de HIF Global envers des solutions énergétiques durables et renforce son rôle clé dans la transition vers une économie plus verte.

**La collaboration entre HIF Global et ALUR marque une avancée significative dans la quête d'énergies propres et durables en Uruguay.** Le projet à Paysandú nécessitera un financement diversifié, comprenant près de 2 Md USD pour la capture du CO2, la production de méthanol et d'essence synthétique, ainsi que 2 Md USD supplémentaires pour l'installation de parcs éoliens, de fermes photovoltaïques et de lignes de transmission. De plus, HIF Global s'est engagé à investir 1,2 Md USD dans la recherche, le développement et l'innovation. Cette initiative, prévoyant également la création de 3.200 emplois, s'inscrit dans une démarche globale visant à promouvoir une économie plus respectueuse de l'environnement et à soutenir la transition énergétique de l'Uruguay.

**L'annonce de cet investissement par HIF Global témoigne de l'importance croissante de l'hydrogène vert dans le paysage énergétique mondial.** Le président uruguayen, Luis Lacalle, a salué cette entreprise comme un témoignage de la



position proactive de la nation dans un monde en évolution rapide. En exploitant les ressources biogéniques disponibles, HIF Global ouvre la voie à une production d'eFuels neutres en carbone, contribuant ainsi à réduire les émissions de gaz à effet de serre dans le secteur des transports: HIF Global prévoit de décarboniser 150.000 véhicules par an. Ce projet ambitieux renforce le rôle de l'Uruguay en tant qu'acteur clé de la transition énergétique, tout en démontrant la capacité de l'industrie à innover et à investir massivement dans des solutions durables pour un avenir plus propre et plus vert.





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 :

ayathassen.bensaid@dgtresor.gouv.fr  
Service Économique Régional pour le Cône Sud  
@Tresor\_ConoSud