

### ARGENTINE : FICHE PAYS – JUIN 2023

Catégorie OCDE (2017) : 7/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch): CCC-/Ca/C

Monnaie locale : peso argentin (ARS) / Régime de change : contrôle des capitaux en vigueur

Horizon de la neutralité carbone : 2050



#### FORCES

- Ressources naturelles abondantes (agricoles, énergétiques)
- 7<sup>ème</sup> exportateur mondial de produits agricoles
- Niveau d'éducation supérieur à la moyenne régionale et main d'œuvre qualifiée
- Niveau de corruption en amélioration

#### FAIBLESSES

- Inflation élevée et non maîtrisée
- Contrôle des capitaux et d'importations
- Faiblesse des réserves de change
- Historique de défaut souverain
- Dépendance aux cours des matières premières (soja en particulier)
- Insuffisance d'investissements en infrastructures

### SYNTHÈSE :

Évolution des risques : en dégradation tant sur le plan économique que financier

#### Environnement macroéconomique et financier :

- **Vulnérabilité de la croissance** : Après une croissance de 5,2% en 2022, favorisée par la reprise de l'activité de services et le dynamisme du secteur agricole, les perspectives pour 2023 sont plus moroses, comprises entre +0,2% et -3,1%. La consommation des ménages devrait rester déprimée face à la flambée de l'inflation (après de 109% en g.a. en avril), tandis que l'investissement local serait limité par le durcissement de la politique monétaire (Leliq à 97%). Les exportations agricoles (soja et maïs), affectées par la sécheresse, sont en baisse (près de 36% par rapport à la précédente récolte).
- **Vulnérabilité des comptes publics** : Les objectifs de réduction progressive du déficit et de son financement par la banque centrale prévus dans le cadre de l'accord avec le FMI (signé en mars 2022) ne devraient pas être atteints en 2023. L'impact de la sécheresse sur la production agricole réduit les taxes/impôts prélevés sur les exportations, de même que le renforcement des restrictions aux importations (services et paiements intra-groupe) pour éviter des sorties plus importantes de devises. La hausse du déficit devrait favoriser la progression de la dette (85% du PIB en 2022), sur le marché domestique en particulier. Le recours à l'endettement externe sur les marchés n'est en effet pas envisagé compte tenu de son coût prohibitif et de la méfiance de part des investisseurs quant à la capacité du pays à honorer ses engagements.
- **Vulnérabilité extérieure** : La position externe du pays s'est dégradée en lien avec la baisse des exportations agricoles (1<sup>ère</sup> source d'entrées de devises), affectées par la sécheresse, contribuant ainsi à la faiblesse des réserves de change nettes du pays (devenues négatives à mi-mai). Dans ce contexte, le gouvernement a encore renforcé le contrôle sur les importations et les capitaux et prévoit de continuer à mobiliser sa ligne de swap avec la Chine pour régler ses importations avec ce pays. L'écart entre le change officiel et le parallèle s'est encore creusé, les marges de manoeuvre de la banque centrale pour soutenir le peso sont désormais très limitées. Une dévaluation semble le plus probable mais le gouvernement chercherait à la repousser après les élections (primaires prévues en août et 1<sup>er</sup> tour du scrutin présidentiel en octobre). Cela dépendra notamment de la réussite des négociations actuelles avec le FMI pour des décaissements anticipés dans le cadre du programme en cours ou d'un éventuel report d'échéances (près de 3,9 Mds d'USD sont dû au FMI cette année).
- **Vulnérabilité du système bancaire** : Le secteur bancaire demeure sain et bien capitalisé. L'exposition au secteur public a eu cependant tendance à progresser et représente désormais 22% de l'encours des prêts (contre 16% précédemment), mais ne présenterait pas de risque majeur à ce stade grâce aux coussins de liquidités satisfaisantes du secteur (en monnaie locale et en devises).

#### Environnement politique et gouvernance :

- **Stabilité politique** : Les élections présidentielles auront lieu en octobre 2023. L'actuel président Fernandez, ainsi que les anciens présidents Mauricio Macri et Cristina Kirchner (actuel vice-président) ne souhaitent pas se représenter. La lassitude de la population face à la hausse des prix et de la pauvreté pourrait favoriser le candidat Janvier Milei, de la coalition « La Libertad Avanza », favorable à la dollarisation de l'économie et à la suppression de la banque centrale.
- **Climat des affaires** : L'environnement des affaires reste très difficile face au durcissement de l'accès et aux sorties des devises dans ce pays.

#### Environnement et politique climat :

- **Politique climat** : L'Argentine s'est engagée pour la neutralité carbone à l'horizon 2050 et a adopté la loi sur le changement climatique qu'établit des budgets financiers minimaux nécessaires à la mise en œuvre des politiques d'atténuation ou d'adaptation pour le climat.

### STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés				Principaux partenaires commerciaux + France			
Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)				Part moyenne des échanges de marchandises 2017-2021 (% du total)			
Exportations		Importations		Exportations		Importations	
Soja et dérivés	31,0%	Machines, appareils méc.	15,0%	Brésil	13,1%	Brésil	22,3%
Céréales (maïs, blé..)	14,3%	Machines, appareils élect.	12,0%	Chine	7,9%	Chine	19,5%
Véhicules automobiles	8,7%	Véhicules automobiles	13,8%	Etats-Unis	5,2%	Etats-Unis	11,1%
Viande, abats	4,7%	Combustibles, gaz	8,3%	Chili	4,5%	Allemagne	4,8%
Pétrole, huiles	4,1%	Produits chimiques	4,7%	France (40ème)	0,4%	France (11ème)	1,8%

Source: Cnuced

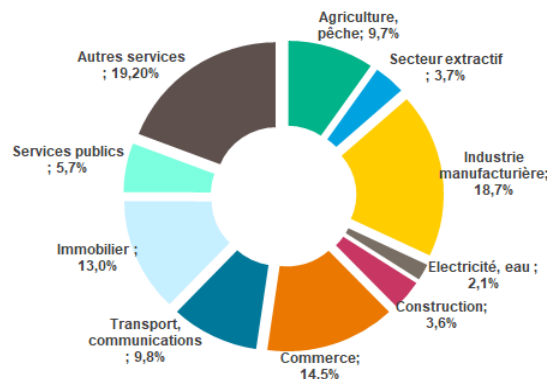


## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

ARGENTINE	2018	2019	2020	2021	2022(p)	2023(p)	2024(p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>							
PIB (Mds USD, courant)	524	452	389	487	632	641	639
<i>Rang PIB mondial</i>	21	21	21	25	27	31	28
Population (Mns)	44,5	44,9	45,4	45,8	46,3	46,8	47,2
<i>Rang Population mondiale</i>	31	31	31	31	31	31	31
PIB / habitant (USD)	11 786	10 054	8 572	10 617	13 655	13 710	13 520
Croissance PIB (%)	-2,6	-2,0	-9,9	10,4	5,2	0,2	2,0
Inflation (moyenne annuelle, %)	47,6	53,8	36,1	50,9	94,8	101,6	87,0
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	19,5	16,6	14,4	13,5	NA	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>							
Dette publique (% PIB)	85,2	88,8	102,8	80,9	84,5	91,5 <sup>D</sup>	96,3 <sup>D</sup>
Solde public (% PIB)	-5,4	-4,4	-8,6	-4,3	-3,9	-4,8 <sup>D</sup>	-3,6
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	16,5	18,6	11,1	NA	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>							
Solde courant (% du PIB)	-5,2%	-0,8%	0,8%	1,4%	-0,7%	-1,2%	1,0%
IDE (% du PIB)	1,9%	1,1%	0,9%	1,1%	2,1%	1,1%	1,6%
Réserves (en mois d'importation B&S)	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)**	61%	66%	67%	59%	58%	51%	50%
Dette extérieure CT (% PIB)*	12,9%	14,8%	11,0%	9,0%	7,0%	6,9%	6,9%
Taux de change***	37,9	59,9	82,6	101,9	172,5	NA	NA
<b>SYSTÈME BANCAIRE</b>							
Fonds propres / actifs pondérés	16,0	17,5	24,2	26,2	29,6	NA	NA
Taux de NPL	3,0	5,7	4,2	4,3	3,1	NA	NA
ROE	36,1	46,4	16,4	7,2	11,4	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>							
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	100	111	116	127	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	117	119	126	NA	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>							
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) <sup>a</sup>	63	63	67	66	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	67	68	70	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) <sup>c</sup>	NA	12	21	41	45	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions Sources : FMI (Weo avril 2023, \*Banque Mondiale, \*\*Oxford Economics), \*\*\*T. Reuters a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch D : Sources locales (banques, consensus de marché)

Argentine: part des secteurs dans le PIB  
(% de la VA, 2019)



Sources : INDEC



## 1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Vers une nouvelle contraction de l'activité en 2023 ?**

L'Argentine a renoué avec la croissance en 2021<sup>1</sup> (+10,4%) et en 2022 (+5,2%), favorisée par la reprise de l'activité de services et le dynamisme du secteur agricole.

Les perspectives de croissance pour 2023 restent plus moroses, comprises entre +0,2% et -3,1%<sup>2</sup>. La sécheresse affecte les récoltes de soja et de maïs avec une baisse prévue de la production de près de 36% et un manque à gagner de recettes en devises estimé à environ 20 Mds d'USD. Dans ce contexte, les réserves de change s'affaiblissent et seraient désormais négatives à mi-mai, malgré le décaissement auprès de FMI fin mars 2023 (2,6 Mds d'USD). Les marges de manoeuvre de la banque centrale pour soutenir le peso se réduisent et la confiance dans la monnaie locale s'effondre<sup>3</sup> obligeant la banque centrale relever fortement son taux directeur (Cf. durcissement monétaire ci-dessous).

Cette pression baissière sur le change contribue en grande partie à nourrir l'inflation, prévue à près de 102% en moyenne par le FMI pour 2023, contre 94,8% en 2022. La consommation des ménages devrait ainsi rester déprimée, tandis que l'investissement local serait limité par le durcissement de la politique monétaire.

La construction d'un gazoduc depuis le gisement de gaz non conventionnel de Vaca Muerta<sup>4</sup>, ainsi que d'importantes réserves de lithium<sup>5</sup> sont néanmoins susceptibles d'attirer les investissements étrangers ayant des perspectives de plus long terme.

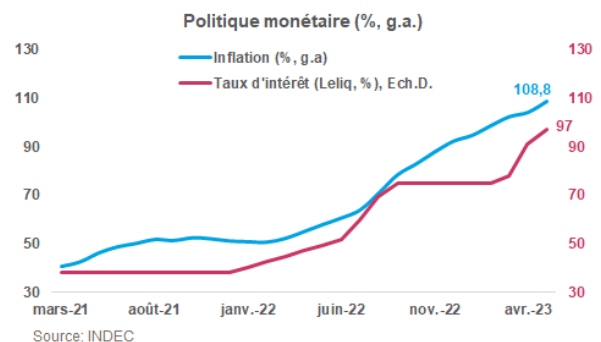
- **Durcissement de la politique monétaire**

L'économie argentine est marquée par la persistance d'une inflation élevée. La dépréciation du peso, l'indexation des salaires, le financement du déficit par la banque centrale, contribuent à un niveau d'inflation élevé. L'inflation a ainsi atteint en moyenne 94,8% en 2022 (50,9% en 2021).

Pour 2023, les perspectives d'inflation ont été revues à la hausse dans un contexte d'accentuation des prix alimentaires (sécheresse) et de l'énergie, ainsi que de fortes pressions baissières sur la monnaie. En avril 2023, l'inflation a atteint un nouveau record à 108,8% en variation annuelle. Alors que le FMI<sup>6</sup> prévoit

une inflation moyenne de près de 102% en 2023, les prévisions du marché local sont plus pessimistes et oscillent autour de 125%.

Le gouvernement devrait ainsi continuer à intervenir sur le marché du change afin d'éviter une dépréciation plus importante de la monnaie, mais les marges de manoeuvre de la banque centrale s'amenuisent face à la faiblesse des réserves de change (Cf. position externe). Dans ce contexte, la banque centrale a décidé de réhausser son taux d'intérêt de référence (Leliq à 28 jours) à 97% en mai (contre 91% précédemment).



- **Un secteur bancaire jusqu'à présent sain et bien capitalisé**

La bancarisation de l'économie argentine a progressé durant la pandémie, 9 argentins sur 10 disposerait d'un compte bancaire<sup>7</sup>. Cela a été notamment favorisé par les transferts d'argent effectués par le gouvernement aux personnes les plus vulnérables touchées par les effets de la crise sanitaire.

Le crédit bancaire destiné au secteur privé reste cependant l'un des plus faibles de la région à environ 10% du PIB en 2022<sup>8</sup>. L'inflation et les crises économiques successives conduisent la grande majorité de la population et une partie des entreprises à ne pas contracter de crédit faisant du secteur financier argentin l'un des plus petits de la région.

La rentabilité du secteur financier reste satisfaisante. En 2022, le ROA atteint 2,0 (contre 1,1 sur la même période en 2021) et le ROE 11,4 (contre 6,9). Le taux de prêts non performants a aussi baissé à 3,1% (contre 4,3% précédemment). La solvabilité du secteur ne semble pas menacée à ce stade, bénéficiant des liquidités suffisantes et des fonds propres sur actifs

<sup>1</sup> Après 3 années successives de récession : -9,9% en 2020, -2,0% en 2019 et -2,6% en 2018.

<sup>2</sup> FMI WEO (avril 2023) : +0,2%, consensus de marché local (REM, 28/04/2023) à -3,1%.

<sup>3</sup> Le taux de change officiel à l'achat du dollar s'établit à 236 pesos pour 1 USD au 26/05/2023, contre plus du double sur le marché parallèle à 488 pesos pour 1 USD.

<sup>4</sup> Annoncé en avril 2022, l'appel d'offres pour le chantier de construction du gazoduc devrait être lancé en mai et l'attribution des marchés est prévue en juillet. Le coût de cette première phase de construction est estimé à 1,5 Mds d'USD.

<sup>5</sup> La presse a récemment communiqué sur l'arrivée d'investissements coréens et chinois dans les gisements de lithium en Argentine. L'entreprise coréenne POSCO aurait ainsi annoncé des investissements à hauteur de 4 Mds d'USD en Argentine. Source : <https://www.americaeconomia.com/posco-argentina-proyecto-litio-salta>

<sup>6</sup> Source : Weo, avril 2023.

<sup>7</sup> Source : BCRA <https://www.bcra.gob.ar/Noticias/inf-inclusion-financiera-202002.asp>

<sup>8</sup> Source: IMF (Country Report No. 23/133).



pondérées des risques en hausse à 29,6%, ainsi qu'un tiers à 28,6%, très au-dessus du minimum réglementaire des 8% exigé par Bâle 3.

A noter cependant que l'exposition des banques au souverain est en hausse et représente désormais 22% de l'encours des prêts (contre 16% précédemment)<sup>9</sup>. Le ratio de fonds propres sur actifs pondérés des risques semble cependant satisfaisant à ce stade pour prémunir le secteur d'un éventuel problème de paiement de la part du souverain. La chute prévue de l'activité dans un contexte d'inflation plus élevée est en revanche susceptible de pénaliser l'activité bancaire, dont le risque de hausse des prêts non performants demeure élevé.

## 2. FINANCES PUBLIQUES

- **Un objectif de réduction du déficit public difficile à atteindre**

Comme prévu dans le cadre du programme du FMI de 2022<sup>10</sup>, **le gouvernement s'est engagé à poursuivre ses efforts pour réduire progressivement le déficit public du pays**. Le déficit primaire devrait dans ce contexte, être ramené à -2,5% du PIB en 2022 (hors revenus non récurrents), à -1,9% du PIB en 2023, à -0,9% du PIB en 2024 et atteindre l'équilibre primaire à l'horizon 2025.

**Alors que l'objectif de 2022 a été atteint, les perspectives pour 2023 restent plus difficiles**. Au T1 2023, le déficit budgétaire est d'ores et déjà au-dessus de l'objectif convenu avec le FMI à 689,9 Mds d'ARS (contre 441,5 Mds d'ARS prévus initialement). La collecte d'impôts est en baisse de 9,1% sur la période, tirée par la diminution des taxes à l'exportation (sécheresse qui affecte les récoltes) et à l'importation (contrôle plus stricts). **Dans ce contexte, le déficit primaire devrait à nouveau se creuser en 2023**.

De plus, **compte tenu du processus électoral de cette année, la méfiance du secteur privé pour acheter des bons du Trésor argentin arrivant à échéance après les élections présidentielle reste élevé. L'Etat devrait ainsi avoir recours à l'expansion monétaire pour financer en partie le service de la dette en pesos**. Ainsi, **l'objectif d'élimination rapide du financement du déficit budgétaire par la banque centrale, comme prévu dans le cadre de l'accord avec le FMI, ne devrait pas pouvoir être respecté<sup>11</sup>**. **Le gouvernement a cependant émis un décret qui oblige les entités publiques à vendre leurs obligations souveraines en dollar sur le marché secondaire, dont les rendements seraient compris entre 25% et 50% selon la maturité**.

<sup>9</sup> Si l'on ajoute les titres émis par la banque centrale et détenus par les banques (32% fin 2022), cette exposition s'élèverait à près de 54%.

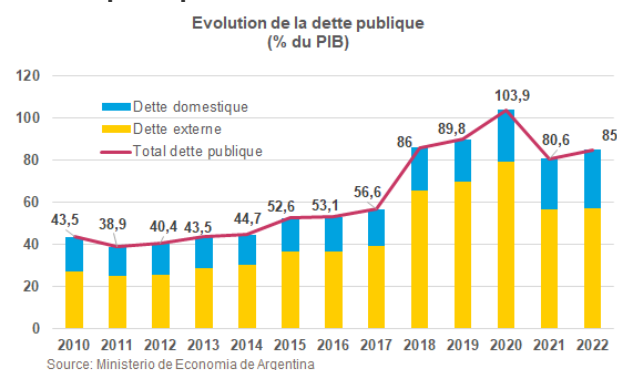
<sup>10</sup> Il s'agit d'un mécanisme élargi de crédit de 44 Mds d'USD, d'une durée de 30 mois, obtenue en mars 2022. L'objectif du nouveau programme est de refinancer la dette contractée en 2018 (57 Mds d'USD) et de renforcer les réserves en devises du pays. Le programme prévoit notamment une réduction progressive du déficit budgétaire et une suppression rapide du financement du déficit par la banque centrale.

**Ces entités utiliseraient 70% du produit des ventes pour acheter des nouveaux titres du trésor libellés en pesos, réduisant ainsi en partie le financement direct de la banque centrale.**

**A la réduction de la monétisation du déficit s'ajoute également l'objectif de ramener les taux d'intérêt réels en territoire positif** via notamment la poursuite du durcissement de la politique monétaire, **ce qui compte tenu de la flambée de l'inflation semble aussi assez difficile**.

En tout état de cause, les objectifs tant sur le plan des finances publiques qu'en termes d'accumulation de réserves de change<sup>12</sup> semblent difficilement atteignables cette année.

- **Vers une nouvelle hausse de la dette publique**



**Après avoir atteint un pic à 103,9% du PIB en 2020<sup>13</sup>, le stock de la dette publique en Argentine (part du gouvernement central) a eu tendance à diminuer, favorisé par le rebond du PIB nominal en particulier et la restructuration de la dette externe avec les créanciers privés.**

**Pour 2023, la hausse prévue du déficit budgétaire devrait cependant contribuer à une nouvelle progression de la dette publique en volume (part domestique). Le ratio dette / PIB devrait aussi augmenter tiré d'une part par la chute prévue du PIB et d'autre part, par la dépréciation ou une possible dévaluation du peso dans le courant de l'année**. Le recours à l'endettement externe sur les marchés n'est en effet pas envisagé par les autorités locales et son coût reste par ailleurs encore prohibitif et en hausse, selon le risque pays mesuré par l'indice EMBI+ (+2.500 pts fin mai 2023, contre près de 1.800 pts en mai 2022). **La note souveraine du pays demeure par ailleurs dans la catégorie très spéculative des agences de notation (CCC- par**

<sup>11</sup> Dans le cadre de l'accord avec le FMI, le financement du déficit par la banque centrale devrait être ramené à 1% du PIB en 2022 (contre 4,6% en 2021), à 0,6% du PIB en 2023 et être complètement arrêté en 2024.

<sup>12</sup> Pour mémoire, l'Argentine a aussi un objectif d'accumulation de réserves. Il était de 5,8 Mds d'USD en 2022.

<sup>13</sup> En 2020, la hausse de la dette publique était en partie liée aux besoins de financement des mesures mises en place pour atténuer les effets de la crise sanitaire et leurs impacts.



S&P, C par Fitch et Ça par Moody's.). De plus, face à la faiblesse des réserves de change, le remboursement de la dette publique semble par ailleurs assez hasardeux à ce stade (Cf. position extérieure).

### 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Les exportations agricoles pénalisées par la sécheresse**

Les exportations argentines sont concentrées sur les matières premières agricoles pas ou peu transformées. Le soja et dérivés (farine, huile, tourteaux de soja) représentent 31% des exportations du pays en 2021, suivie par le maïs (2<sup>ème</sup> produit d'exportation) à 11,9%. Le secteur automobile constitue la seule exception notable à cette prépondérance des matières premières et a été le 3<sup>ème</sup> poste d'exportation du pays à 9,1% du total en 2021.

Alors qu'en 2022, les exportations agricoles ont bénéficié des volumes exportés et des prix soutenus des prix des matières premières (soja, maïs et blé en particulier), les perspectives pour 2023 restent plus moroses. L'impact de la sécheresse a conduit à une baisse de près de 36% des récoltes de soja et de maïs de cette année. Cela représenterait un manque à gagner de près de 20 mds d'USD. Les prix de l'énergie (pétrole et gaz), bien que plus modérés que l'an dernier, continueront par ailleurs de peser sur la facture énergétique, favorisant une diminution du surplus commercial cette année. A noter cependant que le gouvernement a renforcé les contrôles pour le paiement des importations de services, le fret notamment et les paiements de dette intragroupe dans une tentative de limiter davantage les sorties de devises du pays et d'éviter un creusement de la balance commerciale du pays.

- **Faiblesse des réserves de change susceptible d'affecter le remboursement de la dette**

Alors qu'en 2022, l'accord avec le FMI a été un soulagement car l'Argentine n'aurait pas pu honorer le remboursement de sa dette auprès de cette institution<sup>14</sup>, le pays se trouve de nouveau en difficulté pour honorer le service de sa dette dû en 2023.

Face au manque à gagner estimé à près de 20 Mds d'USD lié à la baisse des exportations agricoles, les réserves de change nettes seraient d'ores et déjà négatives (entre 1 et 1,5 Mds d'USD à mi-mai) alors que le pays doit faire face à des remboursements à hauteur de 4,9 Mds d'USD d'ici la fin de l'année 2023.

<sup>14</sup> Cela avait aussi permis au pays de restructurer sa dette (2 Mds d'USD) avec les créanciers du Club de Paris.

<sup>15</sup> L'Argentine devra en effet faire face à d'importantes remboursements dès 2025 (sur la dette négociée en 2020 avec le secteur privé) et avec le FMI, à partir de 2026.

Dans ce contexte, l'Argentine a entamé des nouvelles négociations avec le FMI afin d'obtenir un décaissement anticipé de la somme totale prévue sur le reste de l'année 2023, soit 11 Mds d'USD, prévus initialement en 3 versements. L'autre possibilité envisagée par le gouvernement serait de négocier un report d'échéance avec le FMI. Le pays doit en effet rembourser 3,9 Mds d'USD au Fonds Monétaire d'ici la fin de l'année.

Si à court terme et avec le concours du FMI, le pays fait face à des difficultés de remboursement, sa capacité à honorer le service de sa dette à moyen terme, nettement plus conséquent<sup>15</sup>, reste tout aussi incertaine et dépendra notamment de son aptitude à accumuler des réserves de change et à revenir sur les marchés des capitaux.

- **Vers une dévaluation du peso ?**

Les anticipations pour une dévaluation du peso semblent de plus en plus plausibles face à l'épuisement des réserves de change, malgré des contrôles plus stricts des importations et des capitaux. Le maintien du régime de change « crawling peg<sup>16</sup> » semble dans ce contexte plus difficile à tenir. La monnaie s'est par ailleurs fortement affaiblie. Il faut compter environ 479 ARS pour l'achat de 1 USD sur le marché parallèle (contre 288 ARS au taux de change officiel) au 09 juin 2023.



Les pressions à la baisse sur le peso devraient par ailleurs subsister dans un contexte de réduction du surplus commercial prévue pour cette année (sécheresse) et des faibles entrées des flux d'IDE découragées par les contrôles des capitaux. La banque centrale devrait continuer à relever son taux directeur dans une tentative d'améliorer la dynamique du change, mais dont le résultat reste encore incertain d'autant plus que l'inflation demeure très élevée et en progression.

Les autorités locales tentent de limiter une dépréciation plus importante de la monnaie, afin



d'éviter une accentuation des pressions inflationnistes déjà très vives (Cf. situation économique), ainsi qu'une hausse des tensions sociales. Une possible dévaluation de la monnaie ne serait d'ailleurs envisagée qu'après les élections présidentielles de fin d'année compte tenu du coût politique d'une telle mesure. La réussite des négociations avec le FMI<sup>17</sup> (décaissements anticipés du programme en cours ou report d'échéances), ainsi que sur une ligne de swap avec la Chine pour permettre à l'Argentine de continuer à régler ses importations en provenance de Chine sans l'utilisation du dollar pourrait permettre à l'Argentine d'éviter une dévaluation du peso avant les élections de fin d'année<sup>18</sup>.

## 4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- Elections présidentielles en 2023

Les prochaines élections présidentielles auront lieu en octobre 2023. Les primaires se dérouleront le 13 août, mais les candidats doivent être inscrits avant le 24 juin. L'actuel président Alberto Fernandez<sup>19</sup> ne souhaite pas se représenter, tout comme les anciens présidents Mauricio Macri et Cristina Kirchner (actuellement vice-présidente).

Le gouverneur de Buenos Aires Horacio Larreta, ainsi que l'ancienne ministre de défense Patricia Bullrich devraient se porter candidats pour la coalition d'opposition « Junto por el Cambio » de l'ancien président Macri. La candidature de l'actuel ministre des Finances Sergio Massa semble se confirmer. Celui-ci aurait exprimé son souhait d'être l'unique candidat de la coalition dirigeante « Frente a Todos ». Le candidat encore peu connu, Javier Milei, de la coalition « La Libertad Avanza » pourrait en revanche créer la surprise lors du prochain scrutin, il appelle notamment à la dollarisation complète de l'économie et la suppression de la Banque centrale.

En tout état de cause, le prochain président héritera d'une situation économique et financière très difficile comme évoquée dans les parties précédentes. De plus, les mouvements sociaux ne sont pas d'ailleurs à écarter face à la hausse de l'inflation et de la pauvreté : près de 40% de la population serait en situation de pauvreté au T2 2022.

- Faiblesse et accès restreint aux devises pénalise le climat des affaires

<sup>17</sup> A noter que l'objectif d'accumulation de réserves de change prévu dans le programme du FMI (5,8 Mds d'USD en 2022) semble difficilement atteignable cette année.

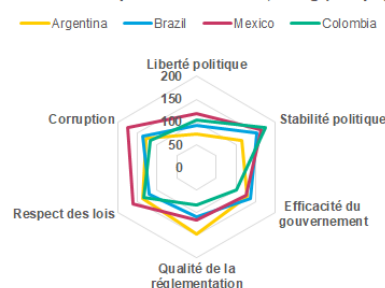
<sup>18</sup> A noter par ailleurs qu'un accord avec le Brésil, 1<sup>er</sup> partenaire commercial de l'Argentine est également en cours afin de faciliter les échanges commerciaux entre les deux pays.

<sup>19</sup> Elu en octobre 2019, le président Alberto Fernandez, a hérité d'une situation économique, financière et sociale très difficile et a dû faire

L'environnement des affaires en Argentine demeure difficile. Les taux de change multiples, les restrictions à l'accès et aux sorties des devises génèrent une forte incertitude quant à la capacité des entreprises à pouvoir honorer leurs engagements auprès des fournisseurs étrangers et aux entreprises étrangères, de pouvoir rapatrier leurs bénéfices. Cela constitue un obstacle majeur pour l'activité économique du pays car il empêche les entreprises de développer leurs activités et d'investir.

Une levée du contrôle des capitaux semble par ailleurs peu probable à court terme étant donné la faiblesse des réserves de change du pays. En dehors de certains projets d'investissement stratégique de plus long terme (lithium, gaz), l'attractivité du pays restera réduite.

Indicateurs Banque mondiale 2021, Rang (214 pays)



En matière de gouvernance, les indicateurs publiés par la Banque Mondiale sont un peu meilleurs que ceux des autres grands pays de la région (Brésil, Mexique et Colombie) en matière de stabilité politique, tandis que la qualité de la réglementation demeure l'un des points faibles du pays.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

En 2019, l'Argentine s'est engagée pour la neutralité carbone à l'horizon 2050. Le pays a par ailleurs déclaré l'urgence climatique, suivie par l'adoption au Sénat de la loi sur le changement climatique qu'établit des budgets financiers minimaux nécessaires à la mise en œuvre des politiques d'atténuation ou d'adaptation pour le climat.

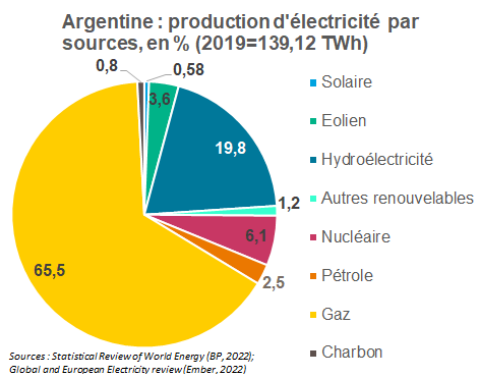
En novembre 2021, lors de la COP 26 à Glasgow, le président Fernandez a pris l'engagement d'éliminer la déforestation illégale et de protéger les forêts natives. Il a d'ailleurs fait appel au mécanisme de conversion de la dette publique en investissements environnementaux<sup>20</sup>, tout comme le président équatorien Lasso.

face l'impact de la crise sanitaire et au 9<sup>ème</sup> défaut de paiement sur la dette souveraine de l'histoire récente du pays.

<sup>20</sup> Cette proposition pourrait en effet aider les pays en développement à avoir plus de marge de manœuvre pour financer la protection de l'environnement.



**Le mix électrique de l'Argentine est encore très dépendant des sources non renouvelables, du gaz en particulier, principale source de production d'électricité du pays.**





## DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

**Baptiste Thornary** Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays baptiste.thornary@bpifrance.fr

### Economie Internationale et risques pays

**Anne-Sophie Fèvre** *Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie* as.fevre@bpifrance.fr  
**Adriana Meyer** *Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est* adriana.meyer@bpifrance.fr  
**Victor Lequillier** *MENA, Turquie, Chine, ASEAN* victor.lequillier@bpifrance.fr

### Global trends, Pays développés, Conjoncture France

**Sabrina El Kasmi** Responsable / *Global trends, Pays développés, pétrole* sabrina.elkasmi@bpifrance.fr  
**Laetitia Morin** *Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME* laetitia.morin@bpifrance.fr  
**Thomas Laboureau** *Macroéconomie France, conjoncture ETI* thomas.laboureau@bpifrance.fr

### Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.