

I. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

1) GÉNÉRALITÉS

1. Le PIB réel de l'Argentine s'est accru au taux annuel moyen de 7,1% entre 2006 et 2011. Bien que l'économie ait subi un fort ralentissement en 2009 à cause de la crise économique et financière internationale, le PIB a enregistré des taux de croissance d'environ 9% en 2010 et en 2011, reflétant la forte demande intérieure et les bons résultats obtenus par les produits d'exportation argentins. La croissance économique a permis un doublement du PIB par tête en dollars, qui est passé de 5 424 dollars EU en 2006 à 10 896 dollars EU en 2011, ainsi qu'une réduction du chômage et de la pauvreté. La croissance du PIB a été plus faible en 2012: au premier semestre, elle était de 2,4% par rapport à la même période de l'année précédente.

2. La hausse de la demande intérieure a été un grand facteur de croissance, mais l'Argentine a aussi beaucoup bénéficié d'un contexte international favorable à ses exportations. Les comptes de l'État ont continué de dégager un excédent, surtout grâce à l'accroissement des recettes, qui proviennent en grande partie des impôts sur la consommation, sur les bénéfices et sur le commerce international. Toutefois, l'inflation s'est accélérée. Dans les 12 mois qui ont précédé octobre 2012, l'indice des prix à la consommation dans le Grand Buenos Aires a augmenté de 10,2%.

3. Les autorités ont continué de viser un approfondissement du crédit afin de stimuler le développement des divers secteurs d'activité. Après avoir culminé en 2009, l'excédent du compte courant de la balance des paiements s'est considérablement réduit en 2010 et en 2011, traduisant notamment un accroissement plus rapide des importations de biens et services que des exportations, mais aussi une augmentation importante des sorties imputables aux transferts des revenus d'investissement.

4. Les autorités argentines appliquent un modèle qu'elles ont défini comme étant un "modèle de croissance avec inclusion sociale". Afin de réaliser les objectifs économiques et sociaux établis dans le cadre de ce modèle, les autorités ont mis en œuvre des mesures qui touchent à la politique des revenus ainsi qu'aux politiques budgétaire, monétaire et commerciale et qui, parfois, ne sont pas les plus indiquées pour atteindre efficacement les objectifs recherchés. Par exemple, elles se sont efforcées de dissocier les effets des variations des cours internationaux des produits d'exportation de leurs prix sur le marché intérieur en passant des accords d'approvisionnement du marché intérieur avec les producteurs et en imposant des droits d'exportation, et elles ont adopté des restrictions de change et intensifié le recours à des mesures de contrôle des importations.

2) ÉVOLUTION MACROÉCONOMIQUE

i) Structure et évolution de l'économie

5. En raison de la forte demande internationale de matières premières et de produits agricoles, la composition sectorielle de l'économie argentine a subi certaines modifications pendant la période visée par l'examen (tableau I.1). Le secteur agricole a connu une croissance supérieure à la moyenne grâce à une conjoncture internationale favorable, qui s'est traduite par des prix internationaux élevés pour les produits exportés par l'Argentine. La part du secteur agricole (y compris la pêche et la sylviculture) dans le PIB courant est passée de 7,5% en 2006 à 9,6% en 2011 (8,1% en 2012). Cette évolution reflète en grande partie l'augmentation du prix des produits agricoles; les autorités ont noté que la part du secteur agricole dans le PIB, mesurée en volume, affichait une réduction de 1 point de pourcentage pendant la période 2006-2011. Par ailleurs, la part des industries manufacturières dans le PIB a diminué, malgré les bons résultats obtenus sur le marché intérieur, en partie à cause de la baisse

de compétitivité due à l'appréciation du peso en termes réels au cours de la période examinée. La part des services dans le PIB s'est rétablie pendant cette période.

Tableau I.1
Indicateurs économiques de base, 2006-2012

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I. Produit intérieur brut (PIB)							
PIB courant (milliards de \$Arg)	654	812	1 033	1 145	1 443	1 842	2 164
PIB courant (milliards de \$EU) ^a	214	260	326	306	368	448	415
PIB réel, taux de croissance (%)	8,5	8,6	6,8	0,8	9,2	8,9	1,9
PIB par habitant (\$EU courants)	5 544	6 600	8 274	7 643	9 092	10 896	11 512
Par branche d'activité économique (en % du PIB courant)							
Agriculture, élevage, chasse, sylviculture	7,5	8,4	8,8	6,7	9,0	9,6	8,1
Pêche	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Industries extractives	5,5	4,4	3,5	3,4	3,3	3,1	3,4
Industries manufacturières	20,6	19,5	19,5	19,6	18,8	18,9	17,7
Approvisionnement en électricité, gaz et eau	1,5	1,4	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9
Construction	5,3	5,7	5,5	5,3	5,1	5,3	5,4
Commerce de gros et de détail et réparations	10,6	10,6	10,9	11,2	11,2	11,6	12,2
Hôtellerie et restauration	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1
Transport, entreposage et communication	8,2	7,9	7,8	7,6	7,4	7,3	7,2
Intermédiation financière	4,3	4,5	4,7	5,2	5,3	5,2	5,8
Activités immobilières, services aux entreprises et services de location	10,1	10,1	10,1	10,6	9,7	9,1	8,8
Administration publique et défense	5,1	5,4	5,6	6,4	6,3	6,5	7,1
Enseignement, services sociaux et de santé	7,2	7,6	7,8	8,5	8,0	8,2	8,7
Autres activités de services (communautaires, sociaux et personnels et services domestiques)	3,8	3,8	3,7	4,2	3,8	3,5	3,5
Services d'intermédiation financière indirectement mesurés	0,7	0,7	0,7	0,9	0,8	0,8	0,9
Taxe sur la valeur ajoutée	7,5	8,0	8,2	7,9	8,3	8,5	9,0
Imposition des importations	0,8	0,9	0,9	0,7	0,8	0,8	0,8
II. Autres indicateurs économiques (en % du PIB courant)							
Épargne nationale brute	26,4	26,6	26,8	24,4	25,0	25,9	21,0 ^b
Épargne intérieure brute	23,0	24,2	25,1	21,2	24,5	26,2	22,2 ^b
III. Emploi^c							
Taux d'activité (% , fin de la période)	46,1	45,6	46,0	46,3	45,8	46,1	46,2
Taux de chômage (% , fin de la période)	8,7	7,5	7,3	8,4	7,3	6,7	6,9
Taux d'emploi (% , fin de la période)	42,1	42,1	42,6	42,4	42,4	43,0	43,1
Taux de main-d'œuvre en sous-emploi et en recherche d'emploi (% , fin de la période)	7,5	6,0	6,0	6,9	5,5	5,9	6,7
IV. Pour mémoire							
Population économiquement active (total zones urbaines, en milliers)	16 031	15 981	16 348	16 531	16 536	16 978	..
Population totale (millions) ^d	38,6	39,0	39,4	39,7	40,1	40,9	..

.. Données non disponibles.

a Données calculées au moyen de données de change du FMI.

b Données concernant le premier trimestre de 2012.

c À partir du troisième trimestre 2006, des renseignements trimestriels ont été fournis pour les 31 agglomérations urbaines.

d Données de l'INDEC.

Source: Institut national de statistique et de recensement de la République argentine (INDEC), Banque centrale de la République argentine, Ministère de l'économie et des finances publiques et FMI.

6. Pendant la majeure partie de la période visée par l'examen, l'Argentine a connu une croissance économique vigoureuse, avec une hausse annuelle moyenne du PIB réel de 7,1% entre 2006 et 2011. Par suite de la crise économique et financière internationale, la croissance du PIB a nettement fléchi en 2009, avant de rebondir l'année suivante, à un taux annuel de 9,2%. La reprise de la croissance a reflété les bons résultats obtenus pour les produits d'exportation argentins et le recours à des mesures anticycliques, en particulier dans le domaine budgétaire, comme le montre l'analyse de la hausse des dépenses courantes en pourcentage du PIB depuis 2009.

7. La croissance du PIB a été de 9,2% en 2010 et de 8,9% en 2011. La demande intérieure a soutenu la croissance; la consommation s'est accrue au taux annuel moyen d'environ 10%, tandis que l'essor de l'investissement a été plus rapide encore, dépassant 20% en 2010 (tableau I.2). L'investissement a affiché une croissance proche de 17% en 2011; il a été destiné pour l'essentiel à l'achat de biens d'équipement durables, ce qui traduit l'augmentation des besoins d'accroissement du capital productif dans un contexte de forte utilisation de la capacité installée.¹ Les dépenses de construction ont elles aussi connu une forte augmentation. La consommation privée a réagi à l'accroissement de la masse salariale, résultant de la hausse des salaires comme de celle de l'emploi, à l'augmentation des transferts publics, ainsi qu'à l'accès grandissant au financement bancaire. Le taux d'investissement privé en pourcentage du PIB a diminué sous l'effet de la crise financière mondiale en 2009 mais s'est rétabli depuis, se situant à 22,6% du PIB en 2011 et à 21,8% en 2012.

Tableau I.2
Structure du PIB en termes de dépenses, 2006-2012

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ^a
En % du PIB courant							
Consommation totale	71,4	71,5	71,1	73,5	72,2	71,6	73,7
Consommation privée	59,0	58,6	57,6	58,3	57,3	56,4	57,1
Consommation publique	12,4	12,9	13,4	15,2	14,9	15,1	16,6
Investissement intérieur brut fixe	23,4	24,2	23,3	20,9	22,0	22,6	21,8
Écart statistique et variation des stocks	-0,3	0,0	1,8	0,3	2,5	3,6	2,2
Exportations de biens et services	24,8	24,6	24,5	21,4	21,7	21,8	19,7
Importations de biens et services	19,2	20,3	20,7	16,0	18,4	19,5	17,4
Croissance annuelle réelle (en %, PIB en prix constants de 1993)							
Consommation totale	7,4	8,8	6,6	1,5	9,1	10,7	4,9
Consommation privée	7,8	9,0	6,5	0,5	9,0	10,7	4,4
Consommation publique	5,2	7,6	6,9	7,2	9,4	10,9	6,5
Investissement intérieur brut fixe	18,2	13,6	9,1	-10,2	21,2	16,6	-9,9
Exportations de biens et services	7,3	9,1	1,2	-6,4	14,6	4,3	-6,6
Importations de biens et services	15,4	20,5	14,1	-19,0	34,0	17,8	-5,2

a Chiffres préliminaires.

Source: Institut national de statistique et de recensement de la République argentine (INDEC), Banque centrale de la République argentine, Ministère de l'économie et des finances publiques.

8. Même si, au premier semestre de 2012, la croissance du PIB s'est ralentie au taux annuel de 2,4%², elle est restée soutenue par la solidité de la demande intérieure; la consommation totale représente plus de 70% du PIB. Les exportations nettes ont eu un effet négatif sur la croissance du

¹ BCRA (2012a).

² BCRA (2012c).

PIB (-2,8%), ce qui reflète en partie une détérioration des termes de l'échange de 3,8% par rapport au trimestre précédent. La croissance annuelle du PIB réel en 2012 a été de 1,9%.

9. Les exportations de biens et services se sont accrues au taux annuel moyen de 4,8% entre 2006 et 2011. Du fait de la crise mondiale, elles ont subi un fort ralentissement en 2008 et un recul en 2009, mais elles ont connu une croissance supérieure à 14% en 2010 et continué leur essor en 2011, grâce à la hausse des exportations de produits primaires et de leurs dérivés et à l'augmentation des ventes de produits manufacturés. Les importations de biens et services se sont accrues plus vite que les exportations, au taux annuel moyen de 12,5% pour la période 2006-2011. Avant la crise, les importations augmentaient tous les ans à des taux compris entre 14 et 21%. En 2009, les importations se sont fortement contractées, de 19% environ, avant de rebondir en 2010 et en 2011, avec des taux de croissance rapides (34 et 17,8%, respectivement). Toutefois, au deuxième semestre de 2011 et en 2012, le taux de croissance des importations en glissement annuel a baissé pour toutes les catégories de marchandises. Exception faite de l'année 2009, marquée par la crise, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB a été négative pendant la période 2006-2011 (-2,7% en 2011).

10. Le taux de chômage a considérablement diminué entre 2006 et 2011, tombant de 8,7% de la population économiquement active en décembre 2006 à 6,7% en décembre 2011. Au premier semestre de 2012 cependant, avec le ralentissement de l'activité économique, le taux de chômage s'est élevé à 7,2%. Le taux de l'emploi par rapport à la population totale s'est légèrement accru entre 2006 et 2011, passant de 42,1% à 43%, niveau le plus élevé de ces dernières années, avant de reculer légèrement à 42,8% au premier semestre de 2012. On estime que les salaires réels ont augmenté pendant la période examinée.³ D'après les données fournies par la BCRA, l'indice des salaires (niveau général) a bondi de 90,9% en termes courants, entre 2008 et 2011.⁴

11. La croissance économique accélérée qui s'est produite entre 2006 et 2012 a permis un doublement du PIB par tête, qui est passé de 5 424 dollars EU en 2006 à 10 896 dollars EU en 2011. Selon les mesures effectuées par la Banque mondiale, le revenu national brut par tête en parité de pouvoir d'achat est passé de 11 730 dollars EU en 2006 à 17 250 dollars EU en 2011.⁵ La croissance a permis également une amélioration des indicateurs sociaux, qui reflète en outre la mise en œuvre de politiques de promotion de l'emploi, d'augmentations salariales et d'autres politiques des revenus. Le pourcentage de la population urbaine vivant en dessous du seuil de pauvreté est tombé de 16% en 2006 à 6,5% en 2011.⁶ Le pourcentage de la population disposant de moins de 2 dollars EU par jour a baissé de 7% en 2006 à 2% en 2010.⁷

12. Les autorités argentines considèrent que la politique des revenus mise en œuvre et visant à protéger le revenu réel de la population constitue l'axe du modèle de croissance à inclusion sociale. Dans le cadre de la stratégie de protection des revenus réels, les autorités se sont efforcées de maintenir le prix des produits composant le panier de consommation des ménages au moyen de subventions à la consommation et de mesures telles que des droits d'exportation. Les autorités estiment que ces mesures permettent de dissocier l'effet des variations du cours international des produits d'exportation de leur prix sur le marché intérieur, protégeant ainsi les revenus réels des

³ BCRA (2012a).

⁴ BCRA (2012c).

⁵ Renseignements en ligne de la Banque mondiale. Adresse consultée: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>.

⁶ Renseignements fournis par l'INDEC.

⁷ Renseignements en ligne de la Banque mondiale. Adresse consultée: <http://databank.worldbank.org/ddp/home.do?Step=3&id=4>.

Argentins.⁸ Toutefois, il apparaît que cette politique limite les exportations en altérant les termes de l'échange entre biens marchands et non marchands.

ii) Politique budgétaire

13. Le Ministère de l'économie et des finances publiques (MEFP) constitue, par l'intermédiaire du Secrétariat aux recettes publiques, l'entité publique chargée de formuler et de conduire la politique budgétaire en Argentine.

14. Le Budget général de l'administration nationale pour 2012⁹ prévoit un excédent primaire de 2,5% du PIB pour le secteur public non financier, obtenu grâce à l'accroissement des recettes et à l'affectation sélective des dépenses primaires, la priorité ayant été donnée aux programmes sociaux et aux dépenses dans les domaines de l'éducation, des sciences et techniques et des infrastructures.¹⁰ Au total, on estime les revenus à 506 576,2 millions de pesos argentins, soit 24,3% du PIB, et les dépenses approuvées par la Loi de finances à 505 130,0 millions de pesos, soit 24,2% du PIB, ce qui permet de dégager un léger excédent financier.

15. L'Argentine a enregistré un excédent primaire pendant toute la période visée par l'examen, bien que cet excédent soit tombé à 1,5% du PIB en 2011 et à 0,1% au premier trimestre de 2012. Le résultat financier national, excédentaire entre 2006 et 2008, a affiché un déficit de 0,6% du PIB en 2011, contre 0,5% en 2010 et 1,21% en 2009 (tableau I.3).

16. Pendant la période considérée, la part des recettes fiscales dans les recettes totales s'est réduite de 19% du PIB en 2006 à 14,3% en 2011 (en comptabilité de caisse, tableau AI.1). Cette évolution a été compensée en grande partie par le doublement de la part des cotisations à la sécurité sociale, qui résulte dans une large mesure de la nationalisation du système des retraites (voir le chapitre IV, 6) iii) d)). S'agissant des impositions, la part de la TVA et celle de l'impôt sur les bénéfices se sont accrues pendant la période considérée, passant respectivement de 7,2% et de 5,3% du PIB en 2006 à 8,4% et 6,0% en 2011. La part des droits d'exportation a augmenté elle aussi, passant de 2,2% du PIB en 2006 à 2,9% en 2011 (tableau AI.2). Les droits d'importation ont représenté 0,8% du PIB en 2011, même chiffre qu'en 2006. Ce chiffre équivaut à 5,7% de la valeur des importations de marchandises en 2011, pour un droit de douane moyen de 11,6%.

17. Le manque à gagner fiscal estimé pour 2012 est de 2,35% du PIB, plus que les 2,29% du PIB estimés pour 2011.¹¹ En 2011, plus de la moitié de ce manque à gagner correspondait à des

⁸ Ministère de l'économie et des finances publiques (2012a).

⁹ Le budget général de l'administration nationale inclut les recettes et les dépenses de l'administration centrale, des organismes décentralisés et des organismes de la sécurité sociale. Les entreprises publiques ne sont pas inscrites au budget; seuls sont inscrits les transferts qu'elles reçoivent pour financer leurs dépenses courantes et d'équipement. Les dépenses comprennent les transferts destinés aux autorités provinciales et aux universités nationales.

¹⁰ Ministère de l'économie et des finances publiques (2012a).

¹¹ On entend par manque à gagner fiscal le montant des recettes que le fisc cesse de percevoir en accordant un traitement fiscal différent de celui établi à titre général par la législation fiscale, dans le but de favoriser certaines activités, certaines zones, certains contribuables ou la consommation de certains produits. En Argentine, le manque à gagner fiscal est défini comme étant constitué par les incitations qui entraînent des pertes définitives de perception. Ne sont pas considérés comme relevant du manque à gagner fiscal le report du paiement des impôts, l'amortissement accéléré de l'impôt sur les bénéfices ni la restitution accélérée des crédits fiscaux relevant de la taxe sur la valeur ajoutée, car la perte de perception occasionnée pendant les années auxquelles ces avantages sont accordés est compensée par des paiements d'impôts plus importants au cours des années suivantes. Voir Ministère de l'économie et des finances publiques (2012a).

exonérations de la TVA, environ 22% à des exonérations de l'impôt sur les bénéfices, le reste étant imputable principalement à des exonérations des cotisations à la sécurité sociale et à l'impôt sur les combustibles (tableau I.4). Le tableau AI.3 présente les estimations du manque à gagner fiscal dû aux régimes de promotion économique et sa part dans le PIB.

Tableau I.3
Finances du gouvernement national (en comptabilité d'exercice), 2006-2012
(en % du PIB courant)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ^a
1) Recettes courantes	18,1	20,3	21,4	23,1	24,7	25,3	26,4
2) Dépenses courantes	14,3	17,0	18,3	21,1	21,7	22,8	23,0
3) Résultat économique: épargne/désépargne (1-2)	3,8	3,2	3,2	2,0	3,1	2,5	3,4
4) Recettes en capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
5) Dépenses en capital	2,5	2,4	2,5	3,3	3,7	3,2	3,2
6) Recettes totales (1+4)	18,2	20,4	21,5	23,2	24,8	25,4	26,5
7) Dépenses totales (2+5)	16,8	19,4	20,7	24,4	25,3	26,0	26,4
8) Dépenses primaires	14,9	17,2	18,5	22,0	23,6	23,8	24,0
9) Résultat financier	1,4	1,0	0,8	-1,2	-0,5	-0,6	0,2
10) Résultat primaire	3,3	3,2	3,0	1,2	1,2	1,5	2,5
Pour mémoire							
Dettes publiques brutes totales (milliards de \$EU)	136,7	144,7	146,0	147,1	164,3	178,9	..
Dettes publiques brutes totales (% du PIB)	63,7	55,5	44,6	48,0	44,6	40,1	..

.. Données non disponibles.

a Projections.

Note: Les transactions "figuratives" sont effectuées entre entités publiques, c'est-à-dire que ce qui constitue une entrée pour une entité constitue une sortie pour une ou plusieurs autres.
Lorsque les statistiques budgétaires sont présentées en comptabilité de caisse, elles indiquent les transactions effectuées indépendamment de l'exercice budgétaire auquel correspond l'écriture. Lorsqu'elles sont présentées en comptabilité d'exercice, le critère d'enregistrement est fonction de l'écriture effectuée au cours de l'exercice budgétaire correspondant, indépendamment du moment auquel le paiement a lieu.

Source: Ministère de l'économie et des finances publiques.

Tableau I.4
Manque à gagner fiscal, 2006-2012
(en % du PIB)

Impôt	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Total	2,13	2,20	2,08	2,06	2,14	2,29	2,35
Régime ordinaire	1,61	1,66	1,67	1,69	1,60	1,72	1,78
Régimes de promotion économique	0,51	0,54	0,42	0,38	0,55	0,57	0,57
Taxe sur la valeur ajoutée	1,10	1,13	1,07	1,08	1,14	1,19	1,23
Régime ordinaire	0,82	0,87	0,83	0,85	0,87	0,93	0,96
Régimes de promotion économique	0,29	0,27	0,24	0,23	0,27	0,27	0,27
Bénéfices	0,47	0,50	0,53	0,58	0,46	0,50	0,51
Régime ordinaire	0,39	0,41	0,45	0,50	0,37	0,42	0,43
Régimes de promotion économique	0,09	0,09	0,08	0,08	0,09	0,08	0,08
Cotisations à la sécurité sociale	0,26	0,23	0,25	0,21	0,21	0,24	0,26
Régime ordinaire	0,26	0,23	0,25	0,21	0,21	0,24	0,26

Impôt	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Combustibles	0,16	0,13	0,11	0,11	0,19	0,21	0,21
Régime ordinaire	0,16	0,13	0,11	0,11	0,12	0,12	0,11
Régimes de promotion économique	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07	0,09	0,09
Commerce extérieur	0,12	0,17	0,07	0,05	0,10	0,11	0,11
Régimes de promotion économique	0,12	0,17	0,08	0,05	0,10	0,11	0,11
Biens personnels	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
Régime ordinaire	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01
Taxes intérieures	0,01						
Régime ordinaire	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Bénéfices minimums estimés	0,00						
Régimes de promotion économique	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impôts divers	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02
Régimes de promotion économique	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,01	0,02

Source: Secrétariat aux recettes publiques, Ministère de l'économie et des finances publiques (plusieurs années), *Presupuesto: Resumen*.

18. Il existe en Argentine un système de répartition des ressources budgétaires (coparticipation) qui confère au gouvernement national la responsabilité du recouvrement de la majeure partie des impôts ainsi que les transferts aux provinces. La Loi n° 23.548 du 7 janvier 1988 sur la coparticipation fédérale relative aux ressources budgétaires définit le régime de répartition entre l'État fédéral et les provinces. La répartition porte sur le produit de la perception de l'ensemble des impôts nationaux, exception faite des droits d'importation et d'exportation et des contributions et impôts nationaux affectés spécifiquement à des fins déterminées ou à des travaux d'intérêt national par convention entre l'État fédéral et les provinces. Le total du montant perçu pour répartition est alloué comme suit: 42,34% pour l'État fédéral, 54,66% pour l'ensemble des provinces adhérentes, 2% pour la compensation du niveau relatif des provinces de Buenos Aires (1,5701%), Chubut, Neuquén et Santa Cruz (0,1433% chacune) et 1% pour le Fonds de contributions du Trésor national en faveur des provinces.¹²

19. La Loi sur le régime fédéral de responsabilité budgétaire (Loi n° 25.917, promulguée le 24 août 2004), a établi une série de règles pour contribuer à consolider la situation budgétaire et financière du gouvernement national et des juridictions adhérentes. Par exemple, cette loi prévoit que le taux d'accroissement des dépenses publiques primaires du budget national et des budgets provinciaux ne doit pas dépasser le taux d'accroissement nominal du PIB, fixe les plafonds applicables à l'endettement des provinces et dispose que, pour pouvoir s'endetter, les administrations provinciales et municipales doivent obtenir l'aval du Ministère de l'économie et des finances publiques. Le régime fédéral de responsabilité budgétaire est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005; en août 2012, 21 juridictions avaient adhéré à ce régime. Les dépenses de ces juridictions représentent près de 90% des dépenses totales de l'ensemble des provinces.¹³

¹² La répartition de ce montant entre les provinces adhérentes est la suivante: Buenos Aires: 19,93%; Catamarca: 2,86%; Córdoba: 9,22%; Corrientes: 3,86%; Chaco: 5,18%; Chubut: 1,38%; Entre Ríos: 5,07%; Formosa: 3,78%; Jujuy: 2,95%; La Pampa: 1,95%; La Rioja: 2,15%; Mendoza: 4,33%; Misiones: 3,43%; Neuquén: 1,54%; Rio Negro: 2,62%; Salta: 3,98%; San Juan: 3,51%; San Luis: 2,37%; Santa Cruz: 1,38%; Santa Fe: 9,28%; Santiago del Estero: 4,29%; et Tucumán: 4,94%.

¹³ Buenos Aires, Catamarca, Córdoba, Corrientes, Chaco, Chubut, Entre Ríos, Formosa, Jujuy, La Rioja, Mendoza, Misiones, Neuquén, Río Negro, Salta, San Juan, Santa Cruz, Santa Fe, Santiago del Estero, Tucumán, Terre de Feu, Antarctide et Îles de l'Atlantique Sud (voir les renseignements en ligne du Ministère de

20. En réponse à la crise financière internationale, les objectifs du régime fédéral de responsabilité budgétaire ont été redéfinis par la Loi n° 26.530 du 18 novembre 2009, laquelle a exclu des mesures de restriction prévues dans la Loi n° 25.917, pour les exercices 2009 et 2010, les dépenses visant à promouvoir l'activité économique, à soutenir le niveau de l'emploi, et à couvrir les situations d'urgence sanitaire et l'aide sociale. Le Décret n° 2.054/2010 a prorogé ces dispositions pour 2011 et 2012.

21. En outre, le Décret n° 206/2009 du 19 mars 2009 a créé le Fonds fédéral solidaire, qui a pour objet de financer, dans les provinces et les municipalités, des travaux d'infrastructure sanitaire, éducative et hospitalière ainsi que de construction de logements et de voies de communication dans les zones urbaines et rurales, avec l'interdiction expresse d'utiliser les montants qui lui sont affectés pour financer des dépenses courantes. Le fonds est financé par l'affectation de 30% des recettes de l'État fédéral perçues au titre des droits d'exportation du soja, dans toutes ses variétés et pour tous ses dérivés.¹⁴ La répartition des montants entre les provinces est effectuée par l'intermédiaire de la Banco de la Nación Argentina, conformément aux pourcentages établis par la Loi n° 23.548 et ses modifications. Environ 70% des montants perçus par les provinces sont destinés au financement de travaux d'infrastructures menés par les provinces et 30% sont remis par celles-ci aux municipalités.

22. Après avoir été déficitaires en 2009, les finances publiques de l'ensemble des provinces ont affiché en 2010 un excédent du solde financier net équivalant à 0,99% du PIB et un excédent du solde primaire net équivalant à 1,26% du PIB. Ce résultat est dû à une augmentation des recettes de 35,2% par rapport à 2009, augmentation supérieure à celle des dépenses totales (24,6%). Néanmoins, dix provinces ont eu besoin d'une aide financière du gouvernement national en 2010, pour un montant total de 7,543 milliards de pesos. On estime qu'en 2011 le résultat financier net de l'ensemble des provinces a été proche de l'équilibre.¹⁵

23. Depuis 2003, les autorités mettent en œuvre une politique de désendettement. À cet effet, la politique de financement pour 2012 vise, entre autres objectifs, l'obtention des fonds nécessaires afin d'honorer le service de la dette qui échoit cette année et pour lequel l'excédent primaire prévu serait insuffisant, et de continuer d'alléger le service de la dette futur par rapport aux recettes publiques prévues.

24. Dans le cadre de la politique de désendettement, le gouvernement national a adopté des mesures visant à réduire la dette des provinces. Le Décret n° 660/2010 a créé le Programme fédéral de désendettement des provinces argentines. Il a pour objet de réduire la dette des provinces envers le gouvernement national, au moyen de l'affectation des montants disponibles du Fonds de contributions du Trésor national établi en vertu de la Loi n° 23.548 du 26 janvier 1988, et de rééchelonner la dette provinciale résultant de l'opération. Dans le contexte du Programme de désendettement, et conformément aux lignes directrices établies par le Décret n° 660/2010, le Fonds de contributions du Trésor national a affecté 9 643,7 millions de pesos au remboursement de 14,7% de l'encours de la

l'économie et des finances publiques. Adresse consultée:

<http://www2.mecon.gov.ar/cfrf/integrantes/integrantes.htm>.

¹⁴ Dans l'exposé des motifs du Décret, il est indiqué que le droit d'exportation renforce la solidarité car son produit est versé directement à l'éducation, à la santé, au logement et aux infrastructures de communication (voir le Décret n° 206/2009 du 19 mars 2009. Adresse consultée: <http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/150000-154999/151520/norma.htm>).

¹⁵ Ministère de l'économie et des finances publiques (2012a).

dette provinciale admissible, tout en prévoyant le rééchelonnement du solde à des conditions plus favorables.¹⁶

25. Pendant la période examinée, la politique de désendettement et les forts taux de croissance du PIB, ainsi que les excédents de soldes primaires des finances publiques, ont permis de réduire la part de la dette publique dans le PIB, qui a été ramenée de plus de 60% en 2006 à 41,6% en 2011 (tableau I.3).

iii) Politique monétaire et politique de change

26. La Banque centrale de la République argentine (BCRA) est l'entité chargée de la conduite de la politique monétaire et de la politique de change du pays. Pendant la période visée par l'examen, la Loi n° 26.739 du 22 mars 2012 a apporté des modifications à la Charte constitutive de la BCRA, notamment en ce qui concerne les fonctions et les objectifs de celle-ci. En conséquence, la BCRA a désormais pour objectif de "promouvoir, dans la mesure de ses possibilités et dans le cadre des politiques établies par le gouvernement national, la stabilité monétaire, la stabilité financière, l'emploi et le développement économique socialement équitable" (article 3 de la Loi n° 26.739).¹⁷

27. La Charte constitutive modifiée permet encore à la BCRA d'accorder des avances transitoires au gouvernement national à hauteur de 12% de la base monétaire, et d'accorder en outre des avances à hauteur de 10% des liquidités obtenues par le gouvernement national au cours des 12 derniers mois. Ces avances doivent être remboursées dans les 12 mois suivant leur versement. L'octroi d'avances provisoires pour un montant additionnel équivalant, au maximum, à 10% des liquidités obtenues par le gouvernement national dans les 12 derniers mois est également autorisé "à titre exceptionnel et si la situation ou les perspectives de l'économie nationale ou internationale le justifient", cette faculté exceptionnelle devant être exercée dans un délai de 18 mois au maximum. Ces avances doivent être remboursées dans les 18 mois suivant leur versement (article 20). Avec la modification de la Charte constitutive de la BCRA, des changements ont également été apportés à la Loi n° 23.928 du 27 mars 1991 sur la convertibilité, et le rapport que devaient observer les autorités monétaires entre la base monétaire et les réserves internationales a été abrogé. À la suite de ces modifications, le niveau des réserves que la BCRA devait nécessairement maintenir pour conduire la politique de change sera

¹⁶ Les conditions de remboursement ont été établies comme suit: a) un délai de grâce pour le paiement des intérêts et de l'amortissement du capital fixé au 31 décembre 2011; b) l'amortissement du capital s'effectue en 227 tranches mensuelles consécutives équivalant à 0,439% et en une dernière tranche équivalant à 0,347% de celui-ci, ces tranches devant être versées à compter de janvier 2012; c) les intérêts seraient capitalisés mensuellement jusqu'au 31 décembre 2011 et sont payables chaque mois, la première échéance étant fixée à janvier 2012 et le taux d'intérêt annuel nominal applicable étant fixé à 6%; d) la garantie est constituée par l'affectation des montants à percevoir par les provinces au moyen du régime de coparticipation fédérale relative aux impôts. Ces conditions ont été reformulées par la Résolution du Ministère de l'économie et des finances publiques n° 33/2011 du 23 décembre 2011, qui proroge le délai de grâce jusqu'au 31 décembre 2012 et dispose que l'amortissement s'effectuera en 203 tranches mensuelles représentant 0,49% du capital total et en une dernière tranche de 0,53%.

¹⁷ Définies par l'article 4 b de la Loi n° 26.739, les fonctions et pouvoirs de la BCRA sont les suivants: a) réglementer l'activité du système financier; b) réguler la masse monétaire et les taux d'intérêt, réglementer et orienter le crédit; c) agir comme agent financier de l'État fédéral et comme dépositaire et agent du pays auprès des institutions monétaires, bancaires et financières internationales; d) concentrer et administrer les réserves d'or, de devises et d'autres actifs extérieurs; e) contribuer au bon fonctionnement du marché des capitaux; f) mettre en œuvre la politique de change; g) réglementer les systèmes de paiement et l'activité des chambres de liquidation et de compensation, des sociétés d'envoi de fonds et des entreprises de convoi de fonds, ainsi que toute autre activité liée au secteur financier et aux changes; h) pourvoir à la protection des droits des usagers des services financiers et à la défense de la concurrence.

défini par le Conseil d'administration. Les réserves librement disponibles (excédents) peuvent être utilisées pour honorer des obligations contractées envers des organismes financiers internationaux ou au titre de la dette extérieure officielle bilatérale, à condition que l'effet en soit neutre sur le plan monétaire.

28. La politique monétaire de la BCRA est fondée sur sept grandes lignes directrices: i) le contrôle des agrégats monétaires; ii) l'approfondissement du crédit à la production; iii) le flottement contrôlé du taux de change; iv) l'accumulation de réserves internationales; v) la macroréglementation prudentielle des flux de capital financier; vi) la réglementation et la surveillance du système financier; et vii) l'universalisation de l'accès aux services financiers.¹⁸ Dans son Programme monétaire 2012, la BCRA a relevé que "la politique monétaire a un rôle à jouer dans le domaine du développement économique et, à cet effet, doit contribuer à l'équilibre des variables macroéconomiques pour garantir une trajectoire de développement durable et un fonctionnement adéquat du système financier". La BCRA a déclaré en outre que "la stabilité monétaire s'entend au sens large et s'insère dans l'orientation générale de la politique économique" et que "le contexte international de ces quatre dernières années a rendu évidente la nécessité de renforcer l'articulation des objectifs conventionnels de la politique monétaire avec d'autres finalités telles que la stabilité financière, la croissance durable et la création d'emplois".¹⁹

29. Depuis l'adoption du Programme monétaire 2006, la variable monétaire objective utilisée par la BCRA est la masse monétaire M2.²⁰ La BCRA fixait des fourchettes trimestrielles pour la masse monétaire M2, afin de permettre une certaine flexibilité dans la conduite de la politique monétaire pour manier d'autres variables pouvant influencer sur la liquidité de l'économie ("réglage de précision" de la politique monétaire) comme le taux d'intérêt à court terme, par des interventions quotidiennes sur le marché des "pases", les opérations d'achat et de vente de titres, et l'intervention sur le marché des changes.²¹ La BCRA neutralise toute expansion monétaire excédentaire, pour l'essentiel au moyen de lettres et de billets (LEBAC et NOBAC).

30. En 2009 et en 2010, le Programme monétaire traduisait la nécessité de faire face à la crise économique internationale. Une politique anticyclique a été appliquée, comportant la réduction des taux d'intérêt des opérations bancaires à court terme à plusieurs reprises, ainsi que des mesures destinées à stimuler le crédit en faveur du secteur privé et à créer un marché à terme plus développé.²² En 2009, la variation, en glissement annuel, de la masse monétaire M2 privée a été proche du point médian de la fourchette estimée dans le Programme monétaire 2009 révisé (9,8-18,9%). Le dynamisme des dépôts à terme en pesos a favorisé l'accroissement de l'agrégat monétaire le plus large (M3) en pesos, et les taux d'intérêt du marché monétaire local ont diminué parallèlement à la baisse des taux d'intérêt de référence de la Banque centrale. Dans un premier temps, le Programme monétaire 2010 fixait les objectifs de croissance moyenne en glissement annuel de la masse monétaire M2 et de la masse monétaire M2 privée à 14,3% et 14,0%, respectivement. Ces objectifs ont été révisés par la suite, compte tenu d'une croissance de l'activité économique à des taux supérieurs aux prévisions.

¹⁸ BCRA (2011b).

¹⁹ BCRA (2011b).

²⁰ Somme des actifs liquides en circulation, des dépôts en pesos sur comptes courants du secteur privé et du secteur public et des dépôts en pesos dans les caisses d'épargne du secteur privé et du secteur public.

²¹ Sur le marché des "pases" (opérations bancaires à court terme), la BCRA fixe un éventail de taux d'intérêt de référence à court terme.

²² BCRA (2009 et 2010).

31. Depuis 2011, la BCRA applique un Programme monétaire plus expansionniste, sur la base d'une estimation de forte croissance de la demande d'argent en termes nominaux. Ainsi, ce programme prévoyait, dans son scénario de base, une variation moyenne en glissement annuel de 27,9% pour la masse monétaire M2 et de 29,2% pour la masse monétaire M2 privée. Les résultats ont légèrement dépassé le niveau moyen de la fourchette: en décembre, la masse monétaire M2 et la masse monétaire M2 privée ont enregistré, respectivement, une augmentation annuelle de 29% et de 30,7%. Le Programme monétaire 2012 prévoit dans son scénario de base une croissance en glissement annuel de 26,4% en décembre pour la masse monétaire M2 et de 26,2% pour la masse monétaire M2 privée, chiffres inférieurs à ceux observés à la fin de 2011 (28,8 et 30%, voir le tableau I.5). Depuis 2012, il n'est plus obligatoire d'atteindre les objectifs relatifs à la masse monétaire M2, et depuis 2013 il n'y a plus d'objectifs M2 dans le Programme monétaire.

Tableau I.5
Principaux indicateurs monétaires, 2007-2012

	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (juin)
Variables monétaires						
Base monétaire large (en % du PIB)	10,5	9,9	9,4	9,5	10,6	11,1
Base monétaire large (variation en %)	25,4	10,5	11,5	31,6	34,6	33,9
Dépôts totaux secteur privé (en % du PIB)	16,5	15,1	15,4	15,3	15,8	16,6
Prêts totaux secteur privé (en % du PIB)	11,4	11,9	11,1	11,7	14,2	14,7
M2 (en % du PIB)	15,8	16,0	15,5	15,3	16,2	16,6
M2 (variation annuelle en %)	18,0	18,8	13,6	28,1	28,9	31,5
M2 privée (variation annuelle en %)	28,5	8,0	15,8	33,1	30,7	32,1
M3 (% du PIB)	26,1	24,7	23,5	24,5	26,3	27,0
M3 (variation annuelle en %)	20,6	11,3	11,2	35,6	30,3	29,5
Taux d'intérêt (fin de la période)						
Dépôts à vue, en \$Arg, total	10,7	10,9	8,7	10,2	9,7	9,6
Dépôts à terme, en \$Arg, total (30 à 60 jours)	9,6	16,4	9,7	10,2	12,8	12,8
Dépôts à terme, en \$EU, total	1,0	1,7	0,6	0,4	0,4	0,5
LEBAC à 3 mois	10,7	12,5	12,8	11,0	14,0	11,5
LEBAC à 6 mois	8,3	12,8	13,6	11,7	14,0	12,3
NOBAC, BADLAR, banques privées, à 1 an	2,2	1,8	1,0	2,1	0,6	s.o.
Inflation (taux de variation sur 12 mois)						
Indice des prix à la consommation (IPC-GBA, prix de détail) (2008 = 100)	8,5	7,2	7,7	10,9	9,5	9,9
Indice des prix de gros intérieurs (IPIM) (1993 = 100)	14,6	8,8	10,3	14,6	12,7	12,8
Taux de change						
Indice du taux de change réel multilatéral (décembre 2001 = 100)	253,6	232,3	286,6	283,1	283,8	273,8
Variation du taux de change réel multilatéral par rapport au Brésil (\$Arg/R\$)	19,0	-19,5	47,2	3,7	-3,2	-8,3
Variation du taux de change réel multilatéral par rapport aux États-Unis (\$Arg/\$EU)	-1,3	1,9	6,3	-4,3	1,9	0,6
Variation du taux de change réel multilatéral par rapport à la zone euro (\$Arg/€)	7,7	-3,8	12,3	-12,4	1,0	-3,4

s.o. Pas d'opérations.

Source: Banque centrale de la République argentine.

32. La BCRA continue d'appliquer un régime de flottement contrôlé du taux de change depuis que la Loi sur les mesures d'urgence n° 25.561 du 6 janvier 2002 a modifié divers aspects de la Loi

sur la convertibilité et mis fin au régime de change fixe. Depuis l'introduction du régime de flottement au début de 2002, la correction du taux de change a été supérieure à celle enregistrée dans les pays voisins, en raison du déséquilibre que présentait le taux de change réel initial, et s'est accompagnée d'interventions de la BCRA sur le marché des changes afin de renforcer une politique prudentielle d'accumulation de réserves internationales, poursuivie par la BCRA pendant la période examinée. Quand des objectifs étaient fixés pour la masse monétaire M2, et pour que ces interventions ne compromettent pas ces objectifs, la BCRA utilisait divers instruments de régulation monétaire qui neutralisaient en partie l'émission associée à l'achat de devises.²³ Pendant la période allant de janvier 2007 à juin 2012, les variations du taux de change nominal ont différé selon les partenaires commerciaux, notamment en 2007 et 2008. En 2009, une dépréciation nominale s'est produite par rapport aux monnaies des trois principaux partenaires commerciaux (Union européenne, États-Unis et Brésil). En 2010, le peso s'est déprécié face au dollar EU et au real brésilien et s'est apprécié face à l'euro. En 2011 et au premier semestre de 2012, il s'est déprécié face au dollar et à l'euro et s'est légèrement apprécié face au real.²⁴

33. La réglementation des changes impose aux exportateurs de convertir en pesos la totalité des recettes en devises générées par leurs opérations sur le marché des changes. Depuis 2011, cette obligation s'étend également aux exportateurs de pétrole, de gaz et de produits des industries extractives (tableau AI.4). En ce qui concerne les exportations de services, il existe également une obligation de convertir en pesos sur le marché des changes la totalité des montants effectivement perçus en monnaie étrangère, nets de retenues ou de minorations effectuées à l'étranger par le client. Cette obligation s'étend à toutes les exportations de services fournis par des résidents à des non-résidents. Les investissements de portefeuille des non-résidents, les dettes financières du secteur privé non financier et du secteur financier (sauf lorsqu'elles sont destinées à des investissements productifs et/ou lorsque les prêts sont accordés par des organismes internationaux) et les émissions sur le marché primaire d'actions d'entreprises résidentes sans offre publique doivent constituer des dépôts à un an non rémunérés en dollars EU pour 30% de l'équivalent du total de l'opération dans cette monnaie. En 2011, de nouvelles normes applicables à l'accès au marché des changes local pour le paiement des importations ont été publiées. Entre autres choses, il a été précisé que l'accès au marché des changes local est limité au montant de l'achat convenu et que les ventes de devises pour le paiement des importations ne peuvent être effectuées qu'au moyen d'un paiement par chèque personnel ou du débit d'un compte local du client, le paiement en espèces n'étant pas accepté. Un système de "suivi des paiements des importations" (SEPAIMPO) est entré en vigueur le 1^{er} juillet 2010, afin de vérifier la contrepartie du paiement des importations dans des opérations commerciales enregistrées en douane.²⁵ Depuis janvier 2012, toutes les opérations de vente de devises, y compris à des fins de voyage et de tourisme, doivent être validées par l'AFIP (tableau AI.4). Une nouvelle réglementation des changes a été introduite en juillet 2012 par la Communication A 5.318.

²³ L'annulation anticipée des réescomptes (par le biais du programme de "contrepartie" et d'annulations anticipées), les opérations concernant les "*pases*" et le placement de lettres et de billets de la Banque centrale, avec une échéance de un mois à deux ans, ont constitué des facteurs d'absorption de la base monétaire.

²⁴ BCRA, Communiqué n° 50.067, "*Evolución del Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral. Junio de 2012*", 27 juillet 2012. Adresse consultée: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/P50067.pdf>.

²⁵ Les principaux textes réglementaires en vigueur au début de 2012 dans le domaine du commerce extérieur et des changes étaient les suivants: Communications de la BCRA "A" 1.722, 3.473, 4.634, 4.940, 5.060, 5.233, 5.245, 5.264, 5.265, 5.274, 5.295, 5.300, 5.330 et 5.339; Communication de la BCRA "C" 39.547; Décrets n° 753/2004 et n° 1.722/2011; Résolutions n° 280/2009, n° 142/2012, n° 187/2012 et n° 231/2012 et Résolution générale de l'AFIP n° 3.210/2011 et n° 3.252/2012.

34. Depuis 2008, l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC-GBA), qui enregistre les variations de prix dans la zone du Grand Buenos Aires, s'est accélérée. L'IPC-GBA s'est accru de 10,9% en 2010, de 9,5% en 2011 et de 9,9% sur les 12 mois précédant juin 2012. Cette augmentation était de 10,2% dans les 12 mois précédant octobre 2012.²⁶ L'estimation initiale des autorités pour 2012 concernant l'accroissement de l'IPC-GBA était de 9,4%.²⁷ Le FMI estime cet accroissement à 9,9% pour 2012 et à 9,7% pour 2013.²⁸ L'inflation a été alimentée par la forte demande intérieure et par le niveau élevé des cours internationaux des matières premières. En février 2012, le conseil d'administration du Fonds monétaire international a approuvé une décision appelant l'Argentine à mettre en œuvre des mesures spécifiques pour améliorer la qualité des données communiquées sur l'indice des prix à la consommation du Grand Buenos Aires (IPC-GBA) et sur le PIB.²⁹ Pour sa part, la Banque mondiale estime que l'inflation en Argentine était de 17,2% en 2011.³⁰ Par ailleurs, l'indice des prix de gros intérieurs a augmenté de 12,8% dans les 12 mois précédant septembre 2012; la composante nationale de cet indice a augmenté de 13,1%, et sa composante importée de 8,4%.³¹ Certains indicateurs monétaires, comme le taux de croissance de la masse monétaire M2, sembleraient également indiquer des niveaux de variation des prix plus élevés que ceux enregistrés par l'IPC-GBA. À cet égard, les autorités ont signalé qu'il fallait tenir compte du fait que ces variations de prix avaient eu lieu dans un contexte de forte croissance économique, exception faite de l'année 2009.

iv) Balance des paiements

35. Le solde du compte courant de la balance des paiements argentine a été excédentaire pendant la période 2006-2010, l'année 2011 ayant été clôturée pratiquement à l'équilibre (tableau I.6). Les soldes se sont ensuite détériorés en 2010 et en 2011, ainsi qu'au premier trimestre de 2012, lorsque le compte courant présentait un déficit de 552 millions de dollars EU. Toutefois, pour l'année 2012, un excédent de 479 millions de dollars EU a été enregistré. La hausse de l'excédent constatée en 2009 s'explique en grande partie par la forte baisse des importations survenue dans le contexte de la crise financière mondiale; toutefois, entre 2009 et 2011, avec la reprise économique, les importations de marchandises ont presque doublé. En tout état de cause, la balance commerciale des marchandises reste largement excédentaire (13,561 milliards de dollars EU en 2011) (tableau I.6). Les exportations de marchandises ont connu une croissance accélérée entre 2006 et 2008, avant de subir en 2009 une forte chute, de l'ordre de plus de 30%. Toutefois, les exportations se sont redressées en 2010, pour atteindre pratiquement leur niveau d'avant la crise, et ont connu une croissance rapide (31%) en 2011.

²⁶ Renseignements en ligne de la BCRA, "*Radar macroeconómico*". Adresse consultée: <http://www.bcr.gov.ar/pdfs/indicadores/Radar.pdf>.

²⁷ Ministère de l'économie et des finances publiques (2012a).

²⁸ Renseignements en ligne du FMI. Adresse consultée: <http://www.imf.org/external/country/ARG/index.htm>.

²⁹ FMI, communiqué de presse n° 12/30, "*Declaración del Directorio Ejecutivo del FMI sobre Argentina*", 1^{er} février 2012. Adresse consultée: <http://www.imf.org/external/spanish/np/sec/pr/2012/pr1230s.htm>.

³⁰ Renseignements en ligne de la Banque mondiale. Adresse consultée: <http://www.worldbank.org/en/country/Argentina>.

³¹ Renseignements en ligne de l'IPGE. Adresse consultée: <http://www.indec.gov.ar/nuevaweb/tableaux/10/ipim-anuario05.xls>.

Tableau I.6
Balance des paiements, 2006-2012
(en millions de \$EU)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
I. Compte courant	7 768	7 354	6 756	10 995	1 360	1 568	479
A. Marchandises	13 958	13 456	15 423	18 526	14 266	13 207	15 642
Exportations (f.a.b.)	46 546	55 980	70 019	55 672	68 134	83 950	81 205
Importations (f.a.b.)	32 588	42 525	54 596	37 146	53 868	70 743	65 563
B. Services	-501	-513	-1 284	-1 285	-1 160	-2 238	-3 460
Exportations de services	8 023	10 363	12 156	10 967	13 648	15 605	15 235
Importations de services	8 523	10 876	13 440	12 252	14 808	17 844	18 699
C. Recettes	-6 150	-5 942	-7 552	-8 955	-11 345	-11 919	-11 307
Recettes d'investissement	-6 090	-5 870	-7 494	-8 887	-11 279	-11 951	-11 261
Intérêts	-1 151	-629	-1 400	-2 260	-2 687	-3 367	-3 053
Crédit	3 993	5 072	4 205	2 140	1 718	1 678	1 586
Débit	5 143	5 701	5 605	4 400	4 404	5 045	4 638
Bénéfices et dividendes	-4 939	-5 241	-6 094	-6 627	-8 593	-8 584	-8 208
Crédit	1 638	1 487	1 324	1 292	941	1 226	656
Débit	6 577	6 728	7 418	7 919	9 534	9 810	8 863
Autres recettes	-60	-72	-58	-68	-62	-48	-46
D. Transferts courants	459	353	170	2 710	-405	-539	-397
II. Compte capital et financier	-5 401	5 680	-7 809	-9 330	3 406	-947	-3 436
A. Compte capital	97	121	181	74	89	62	38
Actifs non financiers non produits	97	121	181	74	89	62	38
B. Compte financier	-5 498	5 559	-7 990	-9 404	3 317	-1 010	-3 475
Secteur bancaire	-10 508	1 583	1 733	-986	-2 679	6 900	-1 649
BCRA	-10 400	1 493	1 823	-1 404	-2 910	5 000	-2 000
Autres entités financières	-108	90	-90	417	231	1 900	351
Secteur public non financier	3 437	2 404	-517	-732	2 459	-2 336	-3 895
Gouvernement national	2 957	2 158	-298	-632	736	-3 439	-4 113
Autorités locales	809	448	-102	-65	1 784	1 163	253
Entreprises et autres	-329	-202	-117	-35	-61	-61	-36
Secteur privé non financier	1 573	1 572	-9 206	-7 685	3 536	-5 574	2 069
III. Erreurs et omissions nettes	1 163	63	1 062	-319	-608	-3 592	-347
IV. Variation des réserves internationales	3 530	13 098	9	1 346	4 157	-6 108	-3 305
Réserves internationales de la BCRA	3 960	14 139	210	1 582	4 222	-5 814	-3 086
Ajustement dû au taux à court terme	430	1 041	201	235	65	294	219
Pour mémoire							
Compte courant (en % du PIB)	3,6	2,8	2,1	3,6	0,4	0,4	0,1

Note: Les estimations relatives aux flux générés par la clôture de la conversion de la dette publique effectuée en juin 2010 (Décret n° 563/10) ont été prises en compte au deuxième trimestre de 2010. C'est dans le compte financier que les effets les plus sensibles ont été observés. Les données comprennent en outre une estimation des paiements au titre de la capitalisation des intérêts ainsi que du placement du "Bono Global 2017".

Source: INDEC, Banque centrale de la République argentine.

36. La balance des services reste déficitaire en Argentine. Le déficit a doublé entre 2010 et 2012, pour atteindre 3,460 milliards de dollars EU, en grande partie à cause de l'augmentation des sorties imputables aux transports, aux voyages, aux services fournis aux entreprises, professionnels et techniques et aux redevances (voir plus bas). La balance des recettes a été déficitaire; pendant la

période examinée, le déficit s'est creusé, passant de 6,090 milliards de dollars EU en 2006 à 11,307 milliards de dollars EU en 2012.

37. Le compte financier, qui affichait un excédent en 2007 et en 2010, présentait un déficit les autres années; le déficit a été particulièrement important en 2008 et en 2009, lorsque, du fait de l'insécurité créée par la crise financière mondiale, les sorties de capitaux privés se sont élevées à près de 17 milliards de dollars EU, ce qui a augmenté en conséquence la formation nette d'actifs extérieurs du secteur privé non financier. Même si le phénomène s'est inversé en 2010, avec un flux net positif de capitaux privés, le solde a de nouveau été fortement négatif en 2011 (5,574 milliards de dollars EU, soit 1,2% du PIB). En 2010, une réduction nette des passifs extérieurs nets du secteur public non financier s'est également produite, mettant en évidence la politique de désendettement du gouvernement et le transfert de réserves de la BCRA vers le Trésor au moyen de la création du Fonds pour le désendettement argentin (voir plus loin). Les sorties nettes de capitaux privés et la politique de désendettement du gouvernement national se sont traduites par une baisse des réserves internationales, contrairement à la période 2006-2010 pendant laquelle ces réserves s'étaient fortement accumulées. Le niveau des réserves internationales brutes est tombé à 46,376 milliards de dollars EU à la fin de 2011, avant de commencer à remonter au premier trimestre de 2012 pour atteindre 47,291 milliards de dollars EU, et de retomber à nouveau au dernier trimestre, pour finir l'année 2012 à un niveau inférieur.

38. La dette extérieure totale de l'Argentine s'est considérablement réduite pendant la période examinée, de 66,7% du PIB en 2005 à 31,6% en 2011. Le Fonds pour le désendettement argentin, créé par le Décret n° 298 du 1^{er} mars 2010, a pour objectif la diminution des coûts financiers par des économies sur le paiement des intérêts. Ce fonds est constitué par une partie du transfert des réserves librement disponibles de la BCRA vers le Trésor national. En contrepartie, la BCRA reçoit un titre de créance émis par le Trésor national, qui consiste en un bon non cessible libellé en dollars EU, à dix ans, intégralement remboursable à l'échéance, portant un taux d'intérêt égal à celui des réserves internationales de la BCRA pour la même période, jusqu'à un maximum équivalent au taux LIBOR annuel moins 1 point de pourcentage. Les intérêts sont versés tous les semestres.

39. Le Décret n° 298/2010 prévoyait le transfert de 4,382 milliards de dollars EU des réserves librement disponibles de la BCRA vers le Trésor national en 2010 afin que soient honorés les paiements au titre de la dette publique du Trésor envers des détenteurs privés avec échéance en 2010. Le Décret n° 2.054 du 22 décembre 2010 a reconduit le Fonds pendant l'exercice budgétaire 2011 avec un plafonnement de 7,504 milliards de dollars EU. La Résolution n° 131/2012 du 24 avril 2012 du Ministère de l'économie et des finances publiques prévoyait l'émission d'un bon du Trésor national en 2012 pour un montant de 5,674 milliards de dollars EU, correspondant aux paiements dus aux détenteurs privés de dette publique avec échéance en 2012. Ces paiements, plus le remboursement de la dette contractée auprès du FMI (9,530 milliards de dollars EU en 2006) et le paiement du service des dettes contractées auprès des organismes internationaux (2,134 milliards de dollars EU en 2010, 2,079 milliards en 2011 et 2,083 milliards en 2012), s'élèvent à 33,382 milliards de dollars EU en réserves internationales utilisées pour annuler des passifs extérieurs du secteur public. Par suite de cette politique, la dette publique et la dette publique extérieure ont été ramenées, respectivement, de 73,5% et 35,9% du PIB à la fin de 2005 à 41,8% et 16,4% du PIB en décembre 2011.

3) COMMERCE ET FLUX D'INVESTISSEMENT

i) Évolution du commerce des marchandises

40. Après une période de croissance accélérée entre 2006 et 2008, les exportations argentines de marchandises se sont contractées en 2009 sous l'effet de la crise mondiale. Toutefois, les exportations ont commencé à se redresser en 2010 et ont continué d'afficher cette tendance en 2011. Entre 2006 et 2011, les exportations de marchandises se sont accrues de 12,5% en moyenne annuelle, pour atteindre 83,950 milliards de dollars EU en 2011 (d'après la base de données Comtrade, tableaux AI.5 et AI.7). La croissance des importations a été plus rapide encore, avec un taux annuel moyen de 16,7% (tableaux AI.6 et AI.8). Malgré l'augmentation conjuguée des exportations et des importations, la part du commerce des marchandises dans le PIB est tombée de 38,1% à 35,5% entre 2006 et 2011. Cette évolution tient en partie à des effets de taux de change et à la forte croissance de la composante intérieure du PIB.

41. La croissance des exportations résulte en partie d'une amélioration des termes de l'échange de l'Argentine, les prix de certains de ses principaux produits d'exportation ayant augmenté, ainsi que d'une forte demande internationale de denrées alimentaires et de matières premières. L'accroissement des importations traduit la forte hausse de la demande interne, tant pour les biens de consommation que pour les biens d'équipement.

a) Composition du commerce des marchandises

42. L'Argentine reste un important exportateur de produits agricoles, ceux-ci représentant toujours le principal poste d'exportation, avec 53,9% du total en 2011. Les huiles obtenues à partir de graines, le soja, le blé, le maïs et la viande bovine sont les principaux produits exportés (tableau AI.5). Les exportations de combustibles sont tombées, en termes relatifs comme en termes absolus, de 15,3% des exportations totales (environ 7,121 milliards de dollars EU) en 2006 à 5,9% (environ 4,950 milliards de dollars EU) en 2011.

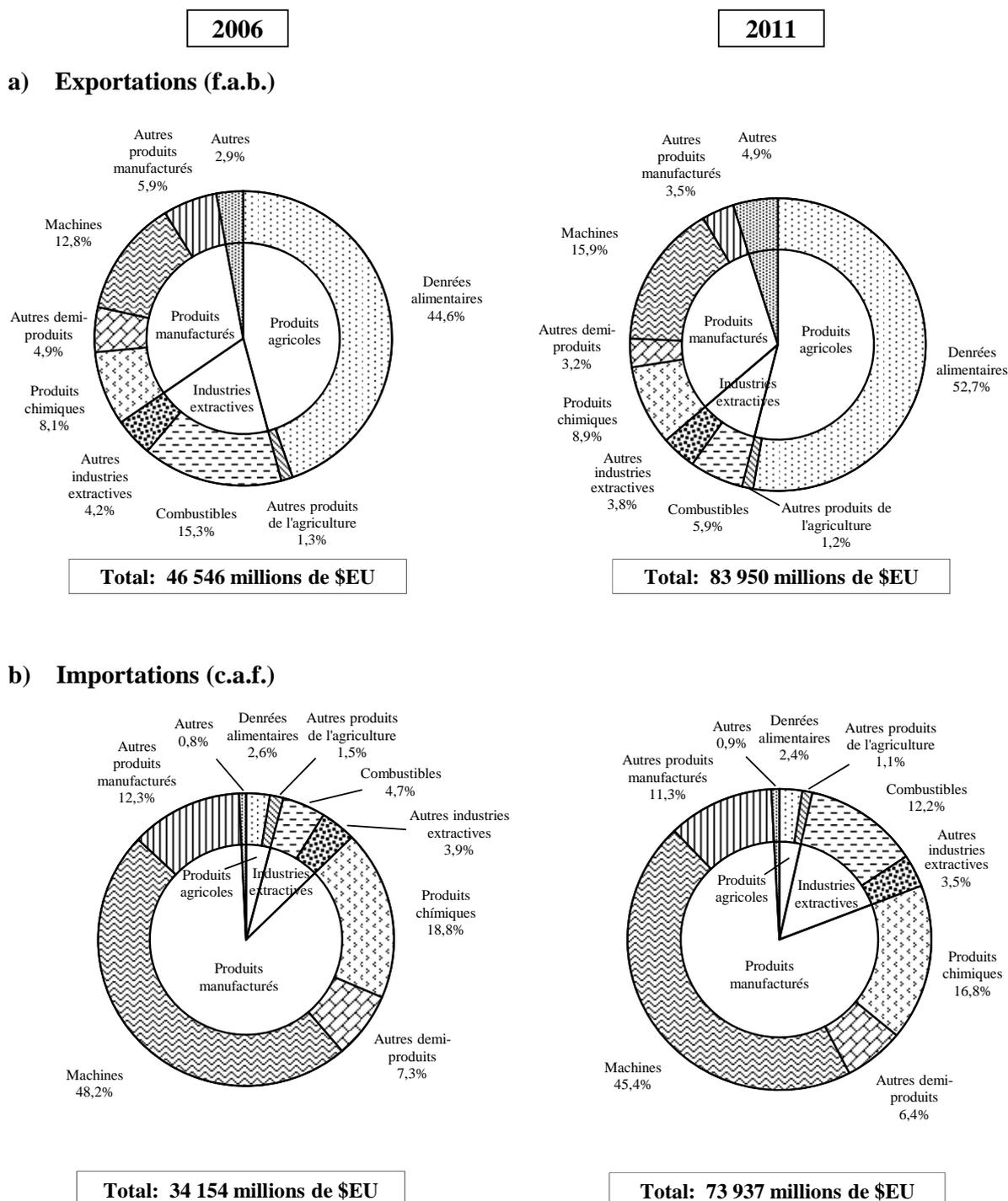
43. La part des produits manufacturés dans les exportations totales, à l'exception des produits d'origine agricole, est restée stable à 31,4% en 2011 (tableau AI.5 et graphique I.1). Pendant la période 2006-2011, les exportations de produits chimiques et de produits de l'industrie automobile ont suivi une évolution favorable.

44. Dans la composition des importations argentines, la part des produits primaires, en particulier celle des combustibles, a augmenté entre 2006 et 2011. Les combustibles représentaient 4,7% du total des importations en 2006 et 12,2% en 2011 (graphique I.1). La valeur des importations de combustibles a été multipliée par cinq, passant d'environ 1,605 milliard de dollars EU en 2006 à environ 9,020 milliards en 2011 (tableau AI.6). Cette dernière année, 79,9% des importations ont été constituées de produits manufacturés, contre 86,6% en 2006 (graphique I.1).

b) Destinations du commerce des marchandises

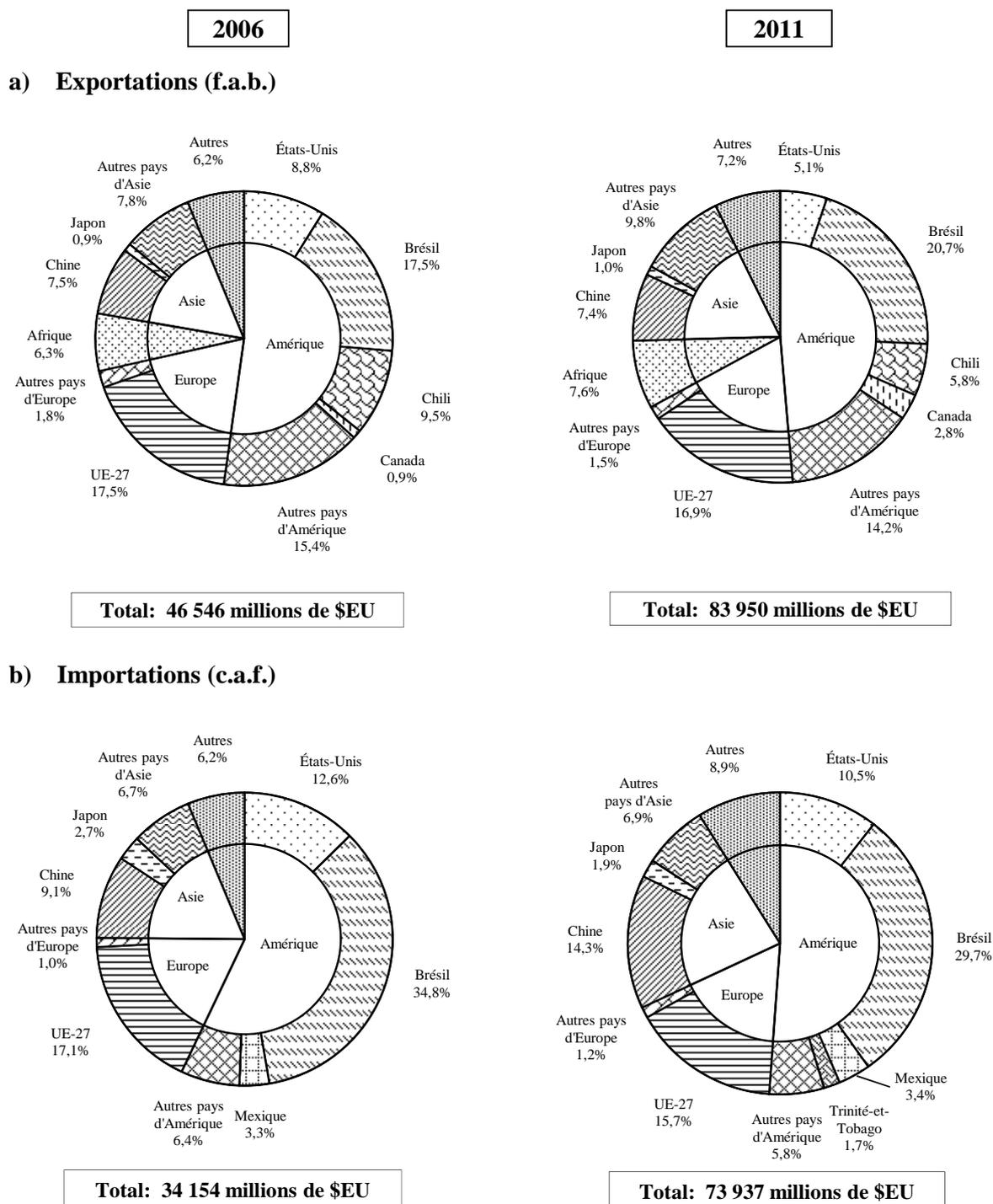
45. Bien que leur part ait continué de baisser pendant la période visée par l'examen, les pays du continent américain restent la principale destination d'exportation des exportations argentines, avec 48,6% du total des exportations en 2011 (tableau AI.7 et graphique I.2). Cette baisse tient principalement à la chute des exportations argentines vers les États-Unis et le Chili, qui contraste avec la hausse des exportations vers le Brésil. Derrière le Brésil et l'Union européenne (prise globalement), les principales destinations des exportations argentines ont été la Chine, le Chili et les États-Unis. La part des exportations vers l'Asie a continué à augmenter, surtout en raison de la hausse des exportations vers le marché chinois, qui a gagné la première place pour les exportations argentines vers l'Asie.

Graphique I.1
Commerce des marchandises par produit, 2006 et 2011



Source: Base de données Comtrade de la Division de statistique des Nations Unies et autorités argentines.

Graphique I.2
Commerce des marchandises par partenaire commercial, 2006 et 2011



Source: Base de données Comtrade de la Division de statistique des Nations Unies et autorités argentines.

46. La part des importations en provenance du continent américain est tombée de 57% du total en 2006 à 51,1% en 2011 (tableau AI.8 et graphique I.2). Les importations provenant du Brésil sont tombées à 29,7% du total en 2011, contre 34,8% en 2006, en partie sous l'effet de l'appréciation du real par rapport au peso argentin pendant la majeure partie de la période visée par l'examen. Les parts des États-Unis et de l'Union européenne ont elles aussi diminué, tandis que celle de la Chine s'est accrue substantiellement, passant de 9,1% du total en 2006 à 14,3% en 2011.

ii) Commerce des services

47. L'Argentine présente un solde déficitaire du commerce des services qui s'est creusé pendant la période examinée, doublant entre 2010 et 2011 pour s'élever au total à 2,238 milliards de dollars EU et 3,460 milliards de dollars EU en 2012. Bien que les entrées aient augmenté au taux annuel moyen de 11,3% entre 2006 et 2012, l'augmentation des sorties a été plus forte, avec un taux annuel moyen de 14%, leur valeur en dollars ayant doublé entre 2006 et 2012 (tableau I.7).

Tableau I.7
Commerce des services, 2006-2012
(en millions de \$EU)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Balance des services	-501	-513	-1 284	-1 285	-1 160	-2 238	-3 460
Total des entrées	8 023	10 363	12 156	10 967	13 648	15 606	15 239
Transports	1 408	1 666	1 771	1 575	2 034	2 210	2 347
Fret	241	293	272	284	430	481	471
Titres de transport	555	670	650	516	687	706	773
Autres	612	703	849	775	918	1 023	1 103
Voyages	3 344	4 314	4 646	3 960	4 942	5 354	4 895
Services de communication	273	314	363	281	299	275	235
Services de construction	20	38	30	18	65	47	42
Services d'assurances ^a	0	0	12	11	16	21	18
Services financiers	6	9	8	6	7	9	9
Services d'informatique et d'information	378	655	894	1 054	1 338	1 790	1 826
Redevances	71	106	105	102	145	174	164
Services fournis aux entreprises, professionnels et techniques	2 140	2 816	3 690	3 547	4 297	5 178	5 168
Services personnels, culturels et récréatifs	258	314	486	280	320	345	335
Services des administrations publiques n.c.a.	124	130	151	136	186	201	201
Total des sorties	8 523	10 876	13 440	12 252	14 808	17 844	18 699
Transports	2 278	2 997	3 911	2 692	3 700	4 535	4 650
Fret	1 196	1 713	2 325	1 250	2 009	2 430	2 184
Titres de transport	939	1 142	1 401	1 272	1 497	1 923	2 303
Autres	143	142	185	171	194	182	163
Voyages	3 099	3 921	4 561	4 494	4 878	5 542	5 879
Services de communication	309	362	438	366	395	459	443
Services de construction	1	17	28	17	4	17	11
Services d'assurances	283	375	449	442	541	719	408
Services financiers	78	87	84	94	105	89	80
Services d'informatique et d'information	226	310	378	427	461	591	718
Redevances	806	1 042	1 463	1 461	1 610	1 919	2 186

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Services fournis aux entreprises, professionnels et techniques	990	1 250	1 512	1 605	2 377	3 161	3 425
Services personnels, culturels et récréatifs	172	208	249	288	381	460	480
Services des administrations publiques n.c.a.	281	307	367	365	356	352	419

a Le zéro représente un chiffre inférieur à 500 000 dollars EU.

Source: Institut national de statistique et de recensement.

48. L'Argentine accuse un déficit dans toutes les branches de son commerce des services, exception faite de la construction et les services d'informatique et d'information, excédentaires pendant toute la période, et des voyages, pour lesquels les excédents alternent avec les déficits. Les postes les plus importants, pour les entrées comme pour les sorties, sont les voyages et les transports, qui ont représenté environ 60% des sorties et plus de 50% des entrées.

iii) Investissements étrangers

49. L'Argentine reste bénéficiaire nette de flux d'investissements étrangers directs (IED). Entre 2006 et 2010, le stock d'IED s'est accru d'environ 19 milliards de dollars EU, les flux entrants ayant été d'environ 40 milliards de dollars EU sur l'ensemble de cette période. Le stock total d'IED s'élevait à 88,249 milliards de dollars EU en 2010, dernière année pour laquelle on disposait de renseignements complets à la fin de 2012. Les principaux investisseurs en Argentine sont (par ordre d'importance) l'Espagne, les États-Unis, les Pays-Bas, le Chili, le Brésil, l'Allemagne et la Suisse (tableau I.8).

Tableau I.8
Investissement étranger par investisseur, 2006-2010
(en millions de \$EU)

	2006	2007	2008	2009	2010
Total	69 292	77 899	80 942	80 144	88 249
Europe	40 408	45 159	45 070	44 963	47 605
Espagne	21 107	23 089	23 074	22 597	23 242
Pays-Bas	8 921	9 916	10 230	10 375	11 055
Allemagne	1 706	2 148	2 423	2 586	2 940
Suisse	1 408	1 944	2 100	2 293	2 900
France	2 300	2 707	2 483	2 428	2 560
Royaume-Uni	1 496	1 456	1 594	1 502	1 494
Autres	3 469	3 899	3 166	3 184	3 413
Amérique du Nord	14 364	16 652	17 505	17 852	18 740
États-Unis	12 208	13 601	13 930	14 012	14 814
Autres	2 156	3 051	3 575	3 840	3 925
Amérique centrale et Caraïbes	5 647	5 358	5 242	4 046	5 401
Amérique du Sud	7 848	9 469	11 752	11 664	14 252
Chili	3 073	3 625	4 178	4 363	5 509
Brésil	2 810	3 659	4 969	4 319	5 367
Autres	1 965	2 186	2 605	2 982	3 376
Autres régions	1 025	1 261	1 372	1 619	2 252

Source: Données communiquées par les autorités argentes.

50. Pendant la période visée par l'examen, le secteur manufacturier a reçu une bonne partie des flux nets d'investissement étranger, en particulier les sous-secteurs des denrées alimentaires, de l'industrie automobile et de l'industrie chimique. D'autres flux importants d'investissements étrangers ont été destinés aux industries extractives, au secteur de la construction et à certaines activités de services, comme les transports, les télécommunications et les services financiers. Les flux d'IED vers l'Argentine ont chuté en 2009 du fait de la crise financière mondiale mais se sont rétablis par la suite. L'industrie pétrolière représentait en 2010 20,6% du total du stock d'investissement étranger en Argentine et l'industrie manufacturière un tiers de ce total, dont près de 30% correspondaient à des investissements dans l'industrie chimique (tableau I.9).

Tableau I.9
Investissement étranger par activité, 2006-2010
(en millions de \$EU)

	2006	2007	2008	2009	2010
Pétrole	18 482	20 596	18 885	17 706	18 220
Industries extractives	2 759	3 001	3 420	3 520	4 940
Industrie manufacturière	21 634	24 608	27 658	26 068	29 537
Denrées alimentaires, boissons et tabac	3 467	3 761	4 252	4 393	4 847
Textiles et cuirs	574	670	812	779	831
Papier	1 029	1 114	1 088	977	1 059
Produits chimiques, caoutchouc et matières plastiques	6 584	7 363	7 714	7 804	8 476
Métaux et élaboration de métaux	3 692	4 038	4 803	4 537	4 847
Machines et équipements	1 439	1 825	2 047	1 915	2 760
Industrie automobile	4 059	4 909	6 046	4 769	5 692
Autres industries manufacturières	789	929	896	895	1 025
Électricité, gaz et eau	5 016	4 997	4 067	3 802	3 669
Commerce	2 710	3 169	3 543	3 588	4 074
Transport et communications	5 721	6 338	6 802	6 447	7 071
Construction	846	980	1 180	1 365	1 534
Secteur privé financier	2 759	3 087	3 391	3 970	4 206
Autres	9 364	11 122	11 995	13 678	14 997
Total	69 292	77 899	80 942	80 144	88 249
Secteur financier	2 723	3 087	3 390	3 968	4 204
Secteur non financier	66 569	74 812	77 551	76 175	84 044
Dette envers des entreprises liées	16 312	17 789	21 480	20 289	22 611
Capital	50 256	57 023	56 071	55 886	61 433
Flux d'investissements étrangers	7 394	7 883	10 860	3 475	10 391

Source: Banque centrale de la République argentine (BCRA).

4) PERSPECTIVES

51. Dans le contexte du budget 2012, le Ministère de l'économie et des finances publiques (MEFP) a estimé la croissance du PIB réel à 5,1% pour 2012 et à 4,6% pour 2013, croissance stimulée par la hausse de la demande intérieure, notamment de l'investissement. Toutefois, le PIB n'a augmenté que de 1,9% en 2012. Le MEFP prévoit une augmentation de l'IPC d'environ 9% pour les deux années.³²

³² Ministère de l'économie et des finances publiques (2012a).

52. Selon le Recensement des anticipations du marché (REM) réalisé par la BCRA, le marché anticipe une croissance du PIB réel d'environ 3% en 2012 et 4% en 2013 (tableau I.10).³³ De même, on prévoit une dépréciation graduelle du taux de change nominal et une réduction progressive de l'excédent commercial sous l'effet d'une croissance des importations de marchandises supérieure à celle des exportations. Les projections issues du REM indiquent une augmentation de l'IPC comprise entre 10,4% (médiane des estimations) et 13,7% (moyenne des estimations) en 2012 et une accélération en 2013.³⁴ On prévoit également une légère augmentation de l'excédent du compte courant de la balance des paiements en 2013 ainsi que de l'excédent primaire du secteur public non financier.

Tableau I.10
Projections concernant les principales variables macroéconomiques, 2012 et 2013

Variables	2012			2013		
	REM moyenne	REM médiane	MEFP	REM moyenne	REM médiane	MEFP
PIB à prix constants, variation en glissement annuel (%)	2,6	3,1	5,1	3,9	4,0	4,6
Consommation totale à prix constants, variation en glissement annuel (%)	3,6	3,7	4,7	4,4	4,4	4,1
Investissement brut intérieur à prix constants; variation en glissement annuel (%)	1,7	1,7	7,9	5,8	5,1	6,2
Taux de chômage (%)	7,3	7,3		7,1	7,0	
IPC, variation annuelle (décembre à décembre) (%)	13,5	10,2	9,4	14,8	11,8	8,6
Indice des salaires, niveau général: variation mensuelle (%)	24,63	24,00	..	21,85	20,00	..
Taux d'intérêt, à terme, en \$Arg, à 30 jours (%)	13,35	13,50	..	14,41	15,00	..
Taux d'intérêt (Lebac), en \$Arg, à 1 an (%)	14,68	14,50	..	15,71	16,00	..
Taux d'intérêt, <i>pases</i> passifs, en \$Arg, à 7 jours (%)	10,12	9,50	..	10,08	10,00	..
Taux d'intérêt (BADLAR), moyenne mensuelle des banques privées, en \$Arg, à 30 jours (%)	14,87	15,00	..	15,76	15 70	..
Taux de change nominal (\$Arg/\$EU)	4,8598	4,8678	4,40	5,6338	5,6490	4,69
Exportations en millions de \$EU	85 299	84 452	90 833	89 865	90 000	97 914
Importations en millions de \$EU	74 835	72 770	82 254	79 718	79 348	91 049
Solde du compte courant de la balance des paiements (millions de \$EU)	791	1 000	..	1 531	1 574	..
Réserves internationales: fin de la période (millions de \$EU)	46 043	46 300	..	47 939	47 000	..
Résultat primaire du secteur public national non financier (SPNF) (% du PIB)	-0,2	1,4	2,5	0,0	2,8	2,7

.. Données non disponibles.

Source: Renseignements en ligne de la BCRA, REM: septembre 2012. Adresse consultée: <http://www.bcra.gov.ar/estadis/es070100.asp>, et Ministère de l'économie et des finances publiques (2012), 2012: *Presupuesto. Resumen*. Adresse consultée: <http://www.mecon.gov.ar/onp/html/presupresumen/resum12.pdf>.

53. Pour sa part, le FMI prévoit une croissance du PIB de 2% en 2012 et de 2,8% en 2013, ainsi qu'une augmentation annuelle des prix à la consommation de 10% en 2012 et de 9,9% en 2013.³⁵

³³ Le Recensement des anticipations du marché (REM) permet à la BCRA de collecter les principales prévisions macroéconomiques à court et moyen termes effectuées habituellement par des économistes et des analystes locaux et internationaux. La participation à la réalisation du REM est volontaire et ouverte à tous les établissements qui présentent régulièrement des estimations et disposent d'une expérience reconnue dans le suivi de la conjoncture locale. La méthode utilisée pour l'élaboration du REM est présentée dans BCRA (2007).

³⁴ Renseignements en ligne de la BCRA, "*Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)*", août 2012. Adresse consultée: <http://www.bcra.gov.ar/estadis/es070100.asp>.

³⁵ Renseignements en ligne du FMI. Adresse consultée: <http://www.imf.org/external/country/ARG/index.htm>.