# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BUENOS AIRES

N°15 – Mars 2022

## Zoom – Face aux aléas climatiques et aux déséquilibres mondiaux, le Paraguay connaît un retournement de conjoncture

**LE CHIFFRE À RETENIR**

**0,3%**

Croissance prévue par le FMI pour 2022

À l'issue de la mission de surveillance au titre de l'Article IV de ses statuts, les services du FMI ont publié leurs premières conclusions sur l'état de l'économie paraguayenne et les perspectives pour l'année 2022. Après un double choc externe (sécheresse et inondations en 2019, pandémie en 2020), l'activité connaît un rebond (+4,2% en 2021) grâce à l'amélioration de la situation sanitaire et à l'envolée des cours agricoles. De plus, l'excédent du compte courant (0,8% du PIB) permet aux réserves internationales d'atteindre un niveau confortable (10,1 Mds USD, soit 9 mois d'importations). Mais la reprise s'essouffle du fait de la matérialisation des risques baissiers (aléas climatiques et déséquilibres des marchés mondiaux). Alors que la sécheresse, particulièrement intense, a entraîné une chute drastique de la production agricole, en particulier celle du soja, les déséquilibres sur les marchés internationaux, notamment ceux sur la viande bovine, qui ont été renforcés par le conflit russo-ukrainien, nourrissent les poussées inflationnistes. À ce propos, le renchérissement des produits alimentaires, en particulier la viande bovine, et des carburants, se traduit par un retour marqué de l'inflation (+10,1% en mars). Conséquence, le Paraguay pourrait plonger dans la stagflation en 2022 avec une croissance de seulement 0,3% et une inflation au-dessus de 6%. En réponse, la Banque centrale a resserré la politique monétaire via des hausses du taux directeur (de 550 points de base depuis mi-2021, pour monter à 6,25% à la mi-mars) afin d'ancrer les anticipations sur sa cible de 4%, malgré ses effets récessifs. Concernant les finances publiques, les services du FMI prévoient un déficit budgétaire à 3,2% du PIB en 2022, conséquence de l'augmentation des dépenses (+0,3% du PIB liés aux subventions des carburants distribués par l'entreprise nationale pétrolière Petropar) et de la baisse des recettes fiscales. Dans ces conditions, le plafond réglementaire de déficit fixé à 1,5% du PIB sera à nouveau dépassé, ce qui pourrait nuire à la crédibilité de la politique budgétaire. Par ailleurs, les cicatrices sociales de la pandémie ne sont pas toutes effacées. Après des années marquées par une amélioration des indicateurs sociaux, la pauvreté et les inégalités sociales et de genres restent prégnantes. De même, les mesures de distanciation sociale et la fracture numérique menacent la qualité du futur capital humain. Dès lors, les services du FMI recommandent, sur la base des programmes Pytyvõ mis en place lors de la pandémie, d'améliorer le ciblage des dépenses sociales afin de mieux protéger les plus vulnérables. De manière générale, les services plaident pour une plus grande efficacité de la dépense publique. Cette dernière doit être plus diversifiée (près de 80% des dépenses salariales actuelles correspondent aux secteurs de la santé, de l'éducation et de la sécurité) et davantage consacrée aux investissements publics. Les services encouragent également les autorités paraguayennes à engager des réformes pour améliorer la gouvernance et la mise en conformité avec les recommandations du Groupe d'action financière de l'Amérique latine (Gafilat). Un soutien technique sera apporté par les institutions multilatérales. Enfin, la vulnérabilité aux risques climatiques (sécheresse, inondation) plaide pour une diversification de l'économie du pays afin de garantir une croissance durable et inclusive.

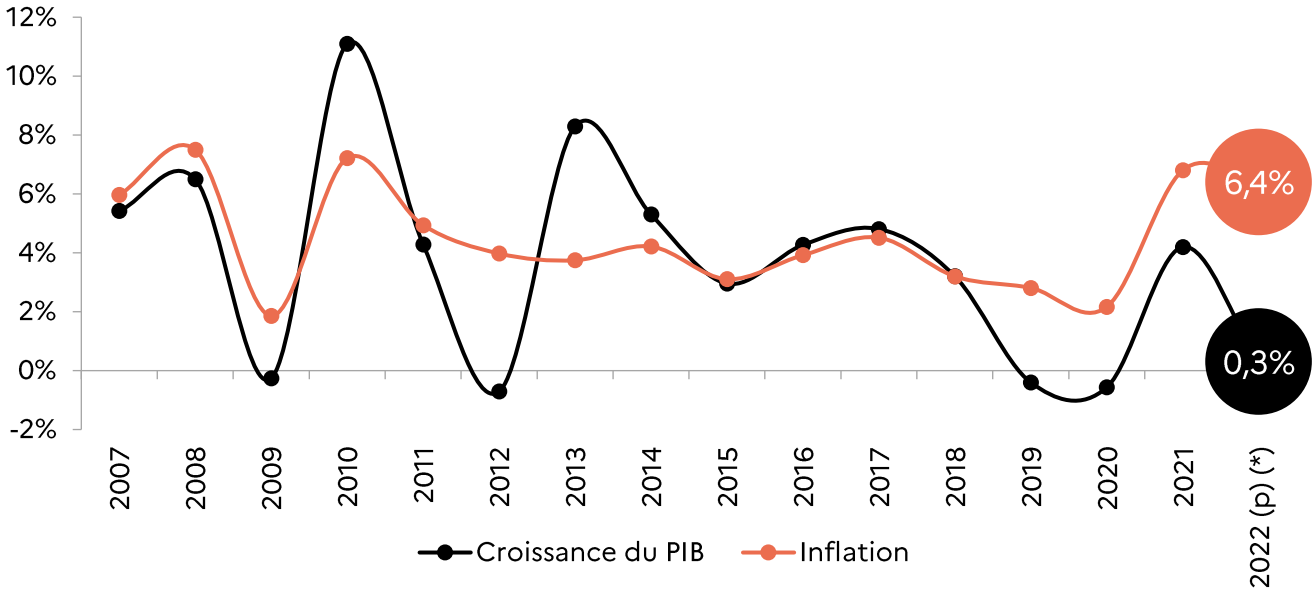
# Principaux indicateurs macroéconomiques

| | Argentine | Chili | Paraguay | Uruguay |
|---|---|---|---|---|
| **Derniers chiffres annuels - 2021** | | | | |
| Croissance du PIB réel | 10,3% | 11,7% | 4,2% | 4,4% |
| Inflation (fin de période) | 50,9% | 7,2% | 6,8% | 8,0% |
| Solde budgétaire (% du PIB) | -4,5% | -7,6% | -3,7% | -4,2% |
| Dette publique (% du PIB) | 79,9% | 36,3% | 33,8% | 59,6% |
| Solde courant (% du PIB) | 1,4% | -6,6% | 0,8% | -1,8% |
| Dette extérieure (% du PIB) | 55,0% | 84,4% | 49,9% | 77,1% |
| **Prévisions et projections - 2022** | | | | |
| Croissance du PIB réel - FMI | 3,0% | 1,9% | 0,3% | 3,2% |
| Croissance du PIB réel - Agents économiques | 3,2% | 1,5% | 2,0% | 3,8% |
| Inflation (fin de période) - Agents économiques | 59,2% | 7,8% | 6,4% | 7,9% |
| **Pour mémoire** | | | | |
| PIB nominal de 2021 (Mds USD) | 455,2 | 331,3 | 40,3 | 60,7 |
| Population (millions) | 46,2 | 19,8 | 7,5 | 3,6 |
| Taux de vaccination (schéma complet) | 81,3% | 90,7% | 46,2% | 81,9% |

Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, Our World in Data, SER Buenos Aires

## Graphique de la semaine

### Croissance du PIB et inflation au Paraguay




(*) (p) = Prévision

Sources : Banque centrale, FMI, SER Buenos Aires

# ARGENTINE

## L'inflation atteint un record depuis 20 ans en mars

Dans le sillage de l'accélération des tensions sur les prix depuis le point bas enregistré en novembre (+2,5% sur un mois), l'inflation a atteint un nouveau record sur un mois en mars, à 6,7% après 4,7% en février et 3,9% en janvier. Il s'agit du niveau le plus élevé depuis avril 2002, lorsque les prix avaient augmenté de 10,4% sur un mois. Par ailleurs, la hausse des prix en mars est très proche des 6,5% enregistrés en septembre 2018.

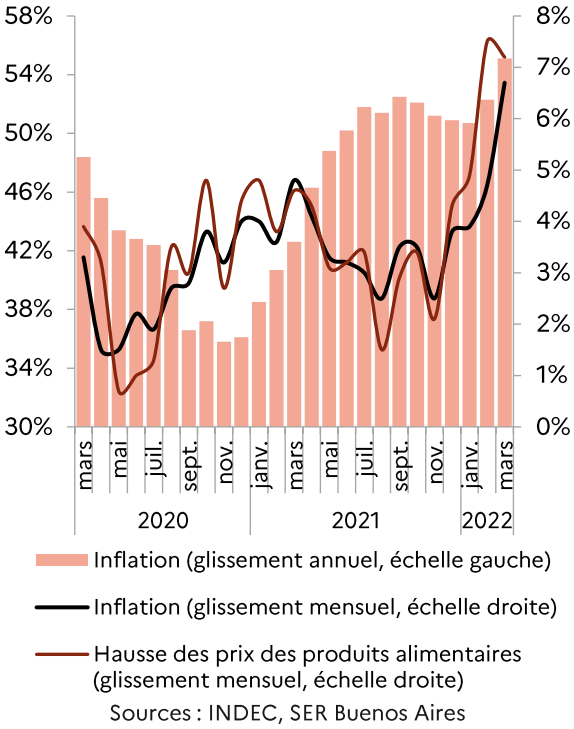
Ce renchérissement, qui est supérieur aux anticipations du marché (+5,5% en mars puis +4,3% en avril), s'explique par la progression des prix toujours très forte dans les services (+7,7% pour la catégorie « loyer, eau, gaz et électricité »), ainsi que dans les produits alimentaires (+7,2%). De même, les tarifs des transports ont augmenté de 5,5%.

En mars, l'inflation sous-jacente s'est ainsi établi à 6,4% au niveau national et 6,1% dans le Grand Buenos Aires. De plus, les prix régulés ont augmenté de 8,4%, soit bien au-dessus des 6,2% enregistrés pour les produits saisonniers.

En rythme annuel, l'inflation a atteint 55,1%, un niveau proche des prévisions du marché (+59,2% pour la fin 2022, soit +4,2 points de pourcentage par rapport à l'enquête réalisée en février). La tendance de fond montre une évolution des prix orientée durablement vers la hausse compte tenu de l'évolution de l'inflation sous-jacente (+57,3%). De la même manière, les prix régulés, comme les prix des produits saisonniers, ont enregistré une forte hausse à, respectivement, 40,9% et 65,5%.

Face à l'emballement de l'inflation, la Banque centrale a rehaussé de 250 points de base son taux d'intérêt directeur – le taux « *Leliq* » à 28 jours – pour le fixer à 47%. C'est donc le 4ème relèvement de taux depuis le début de l'année. De plus, le taux effectif annualisé est remonté à 58,7%. Les autorités monétaires espèrent ainsi ancrer les anticipations sans toutefois freiner trop fortement la demande.

**Inflation**




Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Cependant, les causes qui conduisent à une intensification de l'inflation sont multiples. Ainsi, les tensions sur les prix, bien ancrées, s'expliquent par des facteurs structurels (émissions monétaires ou bien accélération de la dépréciation du peso) et conjoncturels (normalisation post-pandémie, sécheresse, conflit russo-ukrainien).

Par conséquent, les risques d'une spirale inflationniste restent très prégnants compte tenu d'une possible augmentation de la dépense publique (aides pour protéger le

pouvoir d'achat des ménages, ajustements insuffisants des subventions aux énergies), et d'une boucle salaire-prix (via la revalorisation progressive du salaire minimum de 45% entre avril et décembre 2022, entre autres).

Nonobstant, le marché table de son côté sur un apaisement des tensions à terme. En effet, dans l'enquête sur les anticipations menées en mars par la Banque centrale, le marché prévoit ainsi un ralentissement de l'inflation à partir de 2023, pour tomber à 47,5% (+2,5 p.p par rapport aux anticipations de février) puis 40,9% en 2024 (+3,2 p.p).

## Les premières données sur la production industrielle et la construction laissent présager une croissance modérée au 1er trimestre de 2022

Après un mois de janvier plutôt morose, les indicateurs avancés d'activité ont affiché, à nouveau, une trajectoire expansionniste en février. En effet, la production industrielle a progressé de près de 4,0% sur un mois en désaisonnalisé, après une chute de 6,2% le mois précédent. Sur un an, la croissance était de 8,7% versus -0,8% en janvier.

Ainsi, en cumulé depuis le début de l'année, la production industrielle (+3,9%) est sur une trajectoire ascendante, à l'exception de l'industrie métallique de base (-2,3%), de la production minérale non métallique (-1,8%) et du raffinage pétrolier (-0,2%).

De même, les activités de construction sont reparties en février après un mois de janvier décevant. En effet, en glissement mensuel, la construction a progressé de 8,6% après -5,0% en janvier. En rythme annuel, le rebond était tout aussi spectaculaire (+7,2% versus -4,2% un mois plus tôt). En cumulé depuis le début de l'année, la construction a crû de 1,5%. Dans ce contexte, le secteur recommence à embaucher, avec 404.000 postes en janvier après 392.000 postes le mois précédent.

Du fait des évolutions enregistrées durant les deux premiers mois et des risques portés par l'accélération des tensions inflationnistes, le PIB pourrait enregistrer une croissance, en terme réel, modérée durant le 1er trimestre 2022 (prévisions du marché à 0,6% sur trois mois, en désaisonnalisé). Selon les attentes du marché, le PIB argentin stagnerait au 2ème trimestre (-0,4%) et au 3ème trimestre (+0,1%). Sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance serait comprise entre 3,2 et 3,7% versus 3,5 à 4,5% pour le FMI. Le PIB progresserait ensuite de 2,1% en 2023 et 2024.

## L'Argentine annonce l'élaboration d'un plan de développement de son économie à horizon 2030

Le 29 mars, le ministère du Développement productif argentin a adopté la résolution n°236 qui établit les lignes directrices pour l'élaboration d'un plan de développement productif, industriel et technologique, dans lesquelles il définit sept objectifs à remplir d'ici 2030 et dix axes de travail. Lors de la conférence de presse du 30 mars, le ministre Matías Kulfas les a présentés : les objectifs chiffrés sont de créer 2 millions d'emplois salariés formels dans le secteur privé, de sortir 9 millions d'Argentins de la pauvreté, de créer plus de 100.000 entreprises dans le secteur formel et de réduire le coefficient de Gini de 0,43 à 0,38 d'ici 2030 (la résolution ne précise pas l'origine de ces chiffres). De plus, il souhaite réduire l'impact environnemental des activités productives, mais également augmenter la participation des femmes à l'emploi formel et atténuer la macrocéphalie de Buenos Aires.

Ces objectifs seraient ainsi atteints à travers la mise en œuvre de dix axes de travail, nommés « missions » d'après le concept de « *mission-oriented policy* » de l'économiste italienne Mariana Mazzucato. Ces missions portent donc sur : (i) l'importance d'avoir un développement durable qui assure une transition écologique juste (développement des énergies vertes, économie circulaire) ; (ii) la production de biens et services dans le secteur de la santé ; (iii) le développement de capacités nationales sur toute la chaîne de valeur de l'électromobilité (notamment dans le lithium, les batteries, le transport) ; (iv) le développement des filières aéronautique et aérospatiale ; (v) la hausse de la résilience du secteur agricole pour l'adapter aux défis du XXI$^{ème}$ siècle ; (vi) l'accompagnement des entreprises et des ménages dans la transition numérique ; (vii) le développement d'une activité minière dans une perspective plus respectueuse de l'environnement ; (viii) la modernisation des secteurs industriels dits traditionnels pour créer des emplois formels de qualité ; (ix) le renforcement des chaînes productives à partir du secteur primaire (agro-industrie, hydrocarbures et mines) et, enfin, (x) le doublement de la valeur des exportations pour passer de 84 Mds USD en 2021 à 174 Mds USD en 2030.

Ces lignes directrices devraient donc servir à l'élaboration du plan « *Argentina Productiva 2030* » par une unité d'exécution qui sera composée de représentants des entreprises, des salariés, des gouvernements provinciaux et municipaux, et articulée avec le Conseil Économique et Social, qui est dirigé par Gustavo Béliz. De plus, l'unité d'exécution sera aussi responsable de l'élaboration d'une méthodologie d'évaluation et de contrôle de l'exécution du plan. La méthodologie et le plan sont attendus pour mars 2023.

# CHILI

## Accueil de la délégation française pour le salon FIDAE 2022

Du 5 au 10 avril s'est tenu près de l'aéroport de Santiago le salon FIDAE 2022, un salon international de l'aéronautique et du spatial. Il s'agit du plus grand salon de l'aérospatiale, de la défense et de la sécurité de la région.

À cette occacion, une délégation française a fait le déplacement, composée notamment d'industriels et de membres du GIFAS (sigle qui désigne le Groupement des industries françaises aéronautiques et spatiales).

Ainsi, sur le pavillon français du salon FIDAE étaient présentes les entreprises françaises Axon' Cable, CS Group, Lacroix, MC2-Technologies, Nyco, Ocea, Recaero Group, Safran, Secamic, Techman-Head et Thales. La délégation française était complétée par d'autres industriels, tels qu'Airbus ou Naval Group.

## La Banque mondiale attribue au Chili le 1$^{er}$ fonds public-privé dédié à l'hydrogène vert

Franz Drees-Gross, qui est le directeur des infrastructures pour l'Amérique latine et les Caraïbes de la Banque mondiale, s'est rendu au Chili la semaine du 4 avril pour rencontrer des acteurs clés des secteurs public et privé, afin d'identifier les obstacles et de mobiliser des financements pour un fonds cherchant à favoriser le développement de l'industrie d'hydrogène vert dans le pays. À la suite de cette visite a été annoncé que le Chili recevrait le premier fond public-privé de la Banque Mondiale dédiée à l'hydrogène vert.

La Banque mondiale – avec notamment le soutien du Fonds espagnol pour l'Amérique latine et les Caraïbes (SFLAC) – soutient depuis un an et demi le gouvernement du Chili dans la mise en œuvre de plusieurs composantes de sa stratégie nationale pour l'hydrogène vert.

Pour rappel, en 2020, le précédent ministre de l'Énergie et des Mines, Juan Carlos Jobet, avait ainsi présenté une stratégie nationale de l'hydrogène vert à l'horizon 2050, avec quatre grands axes, à savoir : (i) développer une régulation pour son utilisation et sa production ; (ii) analyser les plans et les politiques en matière de carburant au niveau international ; (iii) définir une stratégie interministérielle avec l'aide du secteur privé et du milieu universitaire et (iv) identifier des projets privés pour analyser les options de cofinancement.

L'idée du fonds public-privé est née par la suite, en collaboration avec les ministères de l'Énergie et des Finances et après avoir mené une étude de marché en 2021 auprès de plus de 20 entreprises pour analyser les aspects entravant l'investissement dans ce secteur.

Le fonds devrait être lancé au 2ème semestre de 2022. Par ailleurs, les prévisions de la Banque mondiale sont que jusqu'en 2030 l'hydrogène vert pourrait ainsi créer 20.000 emplois au Chili et qu'au même horizon, le prix de l'hydrogène vert tomberait au niveau de l'hydrogène gris.

# PARAGUAY

## Visite au Paraguay d'une délégation d'entreprises argentines, en quête de nouveaux débouchés

Le ministre argentin des Affaires étrangères, Santiago Cafiero, a conduit une mission de prospection au Paraguay composée d'une trentaine d'entreprises argentines basées, pour l'essentiel, dans les provinces d'Entre Ríos, Córdoba et Buenos Aires.

Selon la presse, la délégation comprenait divers secteurs, notamment les automobiles (équipementiers), le traitement de l'eau, les équipements industriels et les matériaux pour la construction, en quête de nouveaux débouchés au Paraguay et, par ricochet, au Brésil. De plus, une commission bilatérale a été mise en place pour approfondir les relations économiques entre les deux pays.

Compte tenu de la proximité géographique, les relations commerciales entre les deux pays sont denses. En effet, selon les données qui sont publiées par l'institut argentin des statistiques, les exportations paraguayennes se sont élevées à près de 2,9 Mds USD en 2021 (+31,4% sur un an), soit 14% des achats de l'Argentine sur le continent américain. En considérant la totalité des importations de l'Argentine (63,2 Mds USD), le Paraguay était le 4ème fournisseur du pays (5% des achats) derrière la Chine (21%), le Brésil (20%) et les États-Unis (9%).

Du côté des importations paraguayennes, celles qui venaient de l'Argentine ont atteint 1,3 Md USD (+47,7% sur un an). Au total, le solde commercial a affiché un excédent de 1,6 Md USD en faveur du Paraguay.

# URUGUAY

## Le déficit du compte courant s'est creusé en 2021

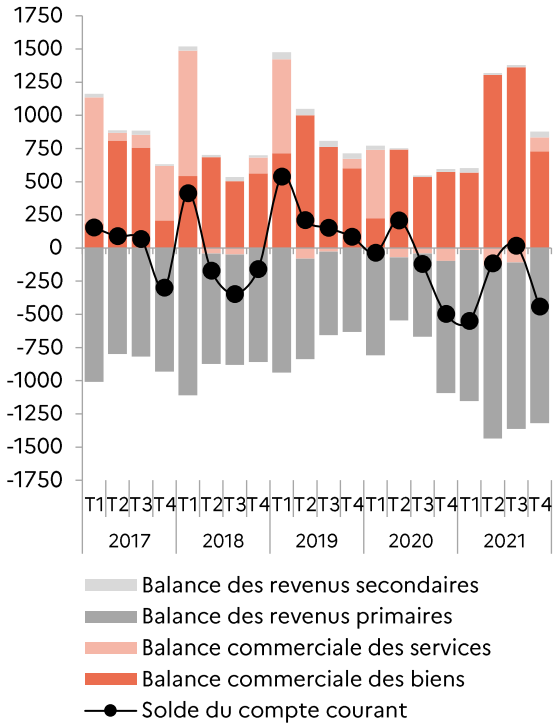
Au 4ème trimestre de 2021, le compte courant de la balance des paiements a enregistré un déficit de 443 MUSD, après un léger excédent au 3ème trimestre (17 MUSD) et des déficits les deux trimestres précédents (-116 MUSD au 2ème trimestre et -550 MUSD au 1er trimestre). Ce retour en territoire négatif a été dû, entre autres, à des montants moins élevés des exportations de biens en fin de période (729 MUSD au 4ème trimestre contre 1,4 Md USD au 3ème trimestre), à la différence de ceux des importations de biens (3,3 Mds USD contre près de 3 Mds USD).

Ainsi, en 2021, le déficit du compte courant s'est creusé, passant à 1,1 Md USD (1,8% du PIB) contre 449 MUSD en 2020 (0,8% du PIB). Le creusement du déficit s'est expliqué par la dégradation du déficit de la balance des revenus primaires (5,0 Mds USD en 2021 contre 2,9 Mds USD en 2020), principalement à cause de la hausse des flux nets négatifs dus au rapatriement de capitaux qui sont liés aux investissements directs étrangers (IDE) en Uruguay (-4,3 Mds USD contre -2,4 Mds USD).

L'augmentation de l'excédent de la balance commerciale des biens (4,0 Mds USD en 2021 contre 2,1 Mds USD en 2020), bénéficiant de la croissance des exportations portée par la très bonne tenue des cours mondiaux des matières premières et du dynamisme de la demande externe, n'a donc pas permis de compenser cet effet.

Quant à l'excédent de la balance des revenus secondaires, il a ainsi légèrement augmenté (112 MUSD en 2021 contre 73 MUSD en 2020), à l'inverse de l'excédent du compte de capital (1 MUSD contre 54 MUSD).

**Évolution du compte courant et de ses composantes (MUSD)**




Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

De son côté, au 4ème trimestre de 2021, le compte financier a enregistré des entrées nettes de capitaux de 1,2 Md USD – soit un record depuis sept ans – après des sorties nettes au trimestre précédent (126 MUSD), mais également des entrées nettes au 2ème trimestre (-66 MUSD) et des sorties nettes au 1er trimestre (122 MUSD). Ce record s'est surtout expliqué par les entrées nettes liées aux IDE (-684 MUSD), ainsi qu'à la catégorie « autres investissements » (-1,5 Md USD), et surtout aux devises et aux dépôts.

En 2021, le compte financier a enregistré des entrées nettes de capitaux de 1,1 Md USD, après avoir enregistré des sorties nettes en 2020 (505 MUSD) et en 2019 (306 MUSD). Ce

résultat s'est expliqué par l'augmentation des entrées nettes liées aux IDE (-1,3 Md USD en 2021 contre -974 MUSD en 2020), mais également par des entrées nettes liées aux dérivés financiers (-358 MUSD après des sorties nettes de 66 MUSD) et une baisse des sorties nettes liées aux investissements de portefeuille (859 MUSD contre 1,2 Md USD).

De leur côté, les avoirs de réserve ont baissé de 149 MUSD entre les 3ème et 4ème trimestres, atteignant 17,0 Mds USD fin décembre (soit 28,6% du PIB). Sur l'ensemble de l'année, ils ont augmenté de 829 MUSD (contre 1,6 Md USD en 2020). De plus, fin 2021, la position extérieure nette du pays est restée débitrice à 15,8 Mds USD (26,7% du PIB), en baisse de 1,2 Md USD par rapport 3ème trimestre. En 2021, elle a ainsi baissé de 733 MUSD.

Enfin, fin 2021, la dette externe s'est élevée à 46,8 Mds USD (77,1% du PIB), en baisse de 742 MUSD par rapport au 3ème trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2021, elle a légèrement augmenté de 103 MUSD : le désendettement du secteur privé (-1 Md USD), qui détient 51,3% de la dette externe, a été plus que compensé par la hausse de l'endettement du secteur public (1,1 Md USD). Ainsi, parmi ces engagements extérieurs, 15,0% devront être remboursés d'ici un an, 86,5% sont libellés en dollars américains, 7,6% en pesos uruguayens et 5,9% dans d'autres devises.

**La direction générale du Trésor** est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : **www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international**

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

**Responsable de la publication : Jean-François Michel,**
**Service économique régional de Buenos Aires, Ambassade de France en Argentine**

**Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago**

**Pour s'abonner :** **samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr**
**Compte Twitter :** **@TresorArgentina**