



N°31 – Du 29 juillet au 4 août 2022

Zoom – En Argentine, le nouveau ministre de l'Économie, Sergio Massa, annonce les grandes priorités de sa politique économique

Lors de la conférence de presse qui a suivi sa prise de fonction comme ministre de l'Économie, Sergio Massa a présenté les grandes orientations de sa future politique économique, à savoir : 1) la discipline budgétaire ; 2) l'affermissement de l'excédent commercial ; 3) le renforcement des réserves internationales ; et 4) la croissance inclusive. Dans cette perspective, le ministre a égrené une série de mesures, sans toutefois expliquer la manière dont elles seront mises en œuvre. Dans le cadre de la restauration des finances publiques, le ministre s'est engagé à respecter la cible de déficit primaire de 2,5% du PIB en 2022, telle qu'inscrite dans le mécanisme élargi de crédit conclu avec le FMI. Pour cela, le ministre a annoncé plusieurs mesures d'économies (subventions aux énergies pour les ménages vulnérables dans la limite de 400 kWh, gel des embauches dans le secteur public), y compris sur le volet social. Dans ce domaine, le ministre a promis de réorganiser le système des prestations sociales pour encourager le retour à l'emploi, avec la possibilité de perdre les droits en cas de manquement aux obligations. Il a néanmoins affirmé que l'État ferait des efforts pour les prestations familiales afin de protéger les ménages vulnérables face à l'accélération de l'inflation. Les retraites pourraient également être revalorisées. Du côté des recettes, le ministre a affirmé que l'État ne sollicitera pas les avances de la Banque centrale durant le second semestre. Bien au contraire, à la mi-août, le Trésor argentin remboursera le banquier central à hauteur de 10 Mds de pesos, soit l'équivalent de 72 MUSD au taux de change officiel. Ce montant reste néanmoins bien inférieur aux 4,1 Mds USD versés au Trésor argentin depuis juin, dans le cadre des avances de la Banque centrale, pour notamment répondre à l'intensification de la volatilité sur les marchés financiers. Bien que très progressive, cette réduction du financement monétaire contribuera à apaiser les tensions sur les prix et le change. S'agissant de la dette en pesos, le ministre a annoncé un lissage des échéances des trois prochains mois afin de réduire les incertitudes sur le refinancement de l'État. Le reprofilage de la dette publique en pesos se fera à travers un échange volontaire des bons du Trésor. Concernant la reconstitution des réserves internationales brutes (-3,5 Mds USD en juillet, pour descendre à 38,2 Mds USD le 29 juillet), le ministre a annoncé un accord avec différents secteurs (pêche, agriculture, mines) pour anticiper les ventes à l'étranger. Cette mesure permettrait d'engranger 5 Mds USD supplémentaires au cours des deux prochains mois. Plus largement, le ministre veut affermir l'excédent commercial grâce à l'adoption de mesures incitatives qui viseront à accroître les exportations des secteurs stratégiques (agro-industrie, hydrocarbures, mines, économie de la connaissance). De plus, le ministre a aussi annoncé un soutien des organismes internationaux à hauteur de 1,2 Md USD, auxquels se rajouteront 700 MUSD versés par la banque de développement CAF (Corporación Andina de Fomento). Le ministre a également fait état de propositions de banques privées pour refinancer des actifs financiers publics (opérations *repo*) et renforcer les réserves de la Banque centrale. À propos des importations, le ministre a dénoncé des abus de certaines entreprises qui utiliseraient un système de triangulation pour surfacturer les achats faits à l'étranger. À l'issue d'une période de deux mois pour régulariser les déclarations faites auprès des douanes, des actions en justice pourraient être engagées, y compris aux États-Unis en raison de l'utilisation d'établissements bancaires américains. En termes de méthode, le ministre souhaite agir rapidement en ayant recours à des décrets, à l'exception des mesures fiscales qui devront être adoptées par le Congrès.

LE CHIFFRE À
RETENIR

2,5

Objectif de déficit primaire
en 2022 (en % du PIB)

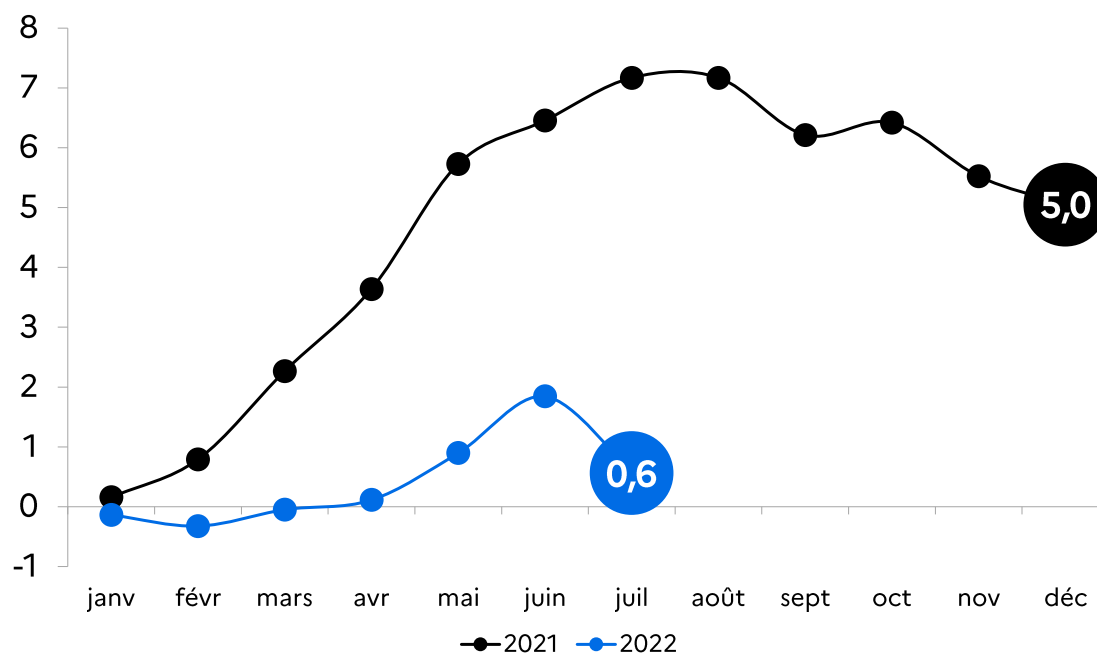
Principaux indicateurs macroéconomiques

	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels - 2021				
Croissance du PIB réel	10,3%	11,7%	4,2%	4,4%
Inflation (fin de période)	50,9%	7,2%	6,8%	8,0%
Solde budgétaire (% du PIB)	-4,3%	-7,7%	-3,7%	-4,2%
Dettes publique (% du PIB)	80,6%	36,3%	33,8%	73,3%
Solde courant (% du PIB)	1,3%	-6,6%	0,8%	-1,8%
Dettes extérieure (% du PIB)	58,3%	84,4%	49,9%	77,1%
Prévisions et projections - 2022				
Croissance du PIB réel - FMI	4,0%	1,8%	0,3%	3,9%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	3,2%	1,8%	0,2%	4,7%
Inflation (fin de période) - Agents économiques	76,0%	11,0%	8,5%	8,6%
Pour mémoire				
PIB nominal de 2021 (Mds USD)	488,6	316,9	38,3	59,4
Population (millions)	47,3	19,8	7,5	3,6

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

Graphique de la semaine

Argentine – Achats nets cumulés de devises de la Banque centrale (Md USD)



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Le nouveau ministre de l'Économie, Sergio Massa, nomme l'équipe économique qui l'accompagnera

Une semaine après sa nomination à la tête d'un ministère de l'Économie élargi, le tout nouveau ministre Sergio Massa a annoncé, au fil de l'eau, les différentes personnalités qui constitueront son équipe économique. Fruit d'un équilibre entre les différents courants du péronisme, ces nominations ont été bien reçues par les marchés. Les personnalités choisies par Sergio Massa sont, en majorité, considérées comme des techniciens qui sont spécialisés dans la gestion de la dette, mais aussi avec des expériences dans le monde de l'entreprise.

À ce titre, l'économiste Raúl Rigo revient au secrétariat en charge de l'Économie, moins d'un mois après avoir quitté ce poste suite à la démission de l'ex-ministre de l'Économie Martín Guzmán. Il sera accompagné par les vice-secrétaires Jorge Domper, en charge du Budget, et Claudia Balestrini, en charge des Recettes publiques. Ainsi, à court terme, ce secrétariat aura pour principale mission de présenter le projet de loi de finances pour 2023 après le rejet par les élus du projet de budget pour 2022, considéré peu crédible. Très attendu, ce projet de loi de finances devra préciser le cadre macroéconomique et l'ampleur des mesures qui seront mises en place pour restaurer les finances publiques.

Par ailleurs, l'économiste Eduardo Setti, qui était déjà secrétaire en charge des Finances sous la prédecesseuse de Sergio Massa, Silvina Batakis, est reconduit à son poste, tout comme Leandro Toriano, qui est vice-

secrétaire en charge des Services financiers. En raison de leurs précédentes fonctions, ils sont perçus par les acteurs économiques comme de bons connaisseurs du marché.

De même, José Ignacio de Mendiguren est devenu secrétaire chargé de la Production. Ancien président de l'Union industrielle argentine (ou UIA) et déjà ministre de la Production (2002-2003) sous le président Duhalde, il était, depuis janvier 2020, le directeur de la Banque d'investissement et de commerce extérieur (ou BICE). Il est ainsi considéré par le monde des affaires comme connaissant bien le monde industriel.

Par ailleurs, l'économiste Matías Tombolini est nommé secrétaire chargé du Commerce intérieur et l'ancien député national Juan José Bahillo devient secrétaire en charge de l'Agriculture et de l'Élevage. De son côté, Jorge Neme, qui est un proche du chef du cabinet ministériel Juan Manzur, est nommé secrétaire en charge de la Planification du développement et de la compétitivité. Il fera le lien avec les provinces, notamment sur les questions de développement local. En outre, Leonardo Madcur, proche de l'ex-ministre de l'Économie Roberto Lavagna (2002-2005), devient le nouveau chef des conseillers du ministre de l'Économie Sergio Massa.

S'agissant de la Banque centrale, en première ligne dans les réponses apportées lors des paniques financières déclenchées en juin, Miguel Pesce est maintenu à la présidence de l'institution. Lisandro Cleri, qui est considéré comme proche de Sergio Massa, est lui nommé à la vice-présidence en charge des opérations de la Banque. Avant d'accéder à ce poste, Lisandro Cleri avait dirigé l'équipe en charge de la soutenabilité de la dette publique (janvier à mai 2020), qui avait été mise en place par Martín Guzmán afin de

l'accompagner dans les négociations sur la restructuration de la dette obligataire. Il a ensuite rejoint l'agence de sécurité sociale (ANSES) comme directeur de son Fonds de garantie et de soutenabilité (FGS).

Enfin, Mercedes Marcó del Pont a quitté la présidence de la puissante administration fiscale et douanière (ou AFIP) pour devenir secrétaire aux Affaires stratégiques à la présidence. Elle est remplacée par Carlos Castagneto. Concernant le secrétariat à l'Énergie, Darío Martínez est reconduit à son poste de secrétaire, tout comme Federico Basualdo, qui demeure vice-secrétaire en charge de l'Énergie électrique.

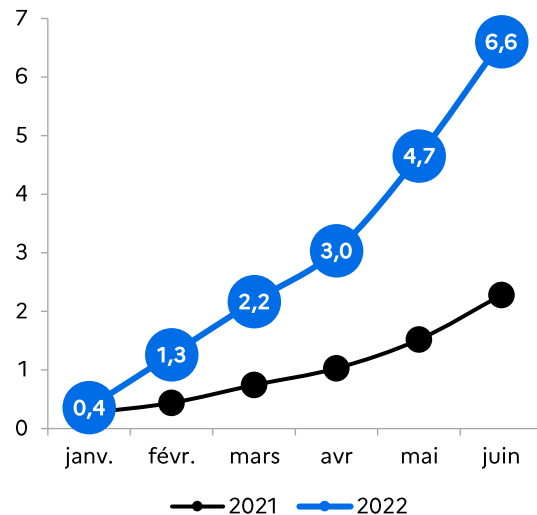
Les importations d'énergie ont atteint un niveau record de 6,6 Mds USD au 1^{er} semestre de 2022, le plus élevé depuis 30 ans

Selon un rapport publié par le cabinet de conseil Economía y Energía, au 1^{er} semestre de 2022, les importations d'énergie se sont élevées à 6,6 Mds USD, soit une hausse de 190% par rapport au 1^{er} semestre de 2021 avec, pour conséquence, un déficit de près de 2,6 Mds USD de la balance commerciale énergétique.

L'accroissement des importations s'explique surtout par l'augmentation des importations de gazole (+1,8 Md USD par rapport au 1^{er} semestre de 2021) et de GNL (+1,1 Md USD) qui représentent, respectivement, 40% et 22% des importations d'énergie au cours du semestre. En effet, dans le cas du gazole, la hausse s'explique principalement par un effet quantité – le gazole étant devenu cette année relativement moins cher que le GNL, les importations ont été multipliées par 37 au 1^{er} semestre de 2022 – tandis que, dans le

cas du GNL, il s'agit en particulier d'un effet prix (+315% en glissement annuel).

Montant cumulé des importations d'énergie (Md USD)



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Selon les estimations qui sont publiées dans le rapport, les importations énergétiques du pays pourraient s'élever à un montant total de 13,5 Mds USD pour l'ensemble de l'année 2022 (contre 5,8 Mds USD en 2021).

De plus, conséquence de la hausse des prix de l'énergie, les subventions énergétiques, qui ont totalisé 7,4 Mds USD au 1^{er} semestre de 2022, se sont accrues de 90% par rapport à la même période l'année passée. Ainsi, les estimations du cabinet de conseil montrent que les subventions énergétiques pourraient atteindre jusqu'à près de 15,5 Mds USD sur l'ensemble de l'année.

CHILI

La croissance économique a fortement ralenti en juin, augurant de nouvelles modérations de l'activité au 2^{ème} semestre de 2022

En juin, l'activité économique chilienne a très fortement ralenti. Progressant de 3,7% en glissement annuel (après +6,4% en mai), elle a ainsi enregistré sa plus faible hausse depuis février 2021. En glissement mensuel corrigé des variations saisonnières, l'activité a reculé de 0,2%, enregistrant par conséquent trois mois consécutifs de baisse.

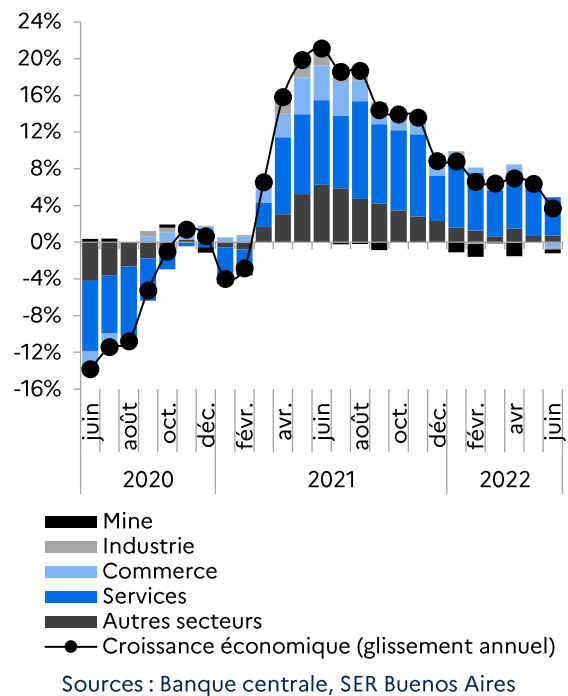
En effet, seuls les services (+9,0% sur un an) ont contribué positivement à la croissance en juin, notamment grâce au dynamisme des services à la personne, dont d'enseignement, et aux résultats des services de transport et aux entreprises. Les autres grands secteurs, à l'instar de l'industrie (-2,6% en glissement annuel) et de l'activité minière (-2,8%), ont contribué négativement à la croissance. Le commerce en particulier (-5,9% sur un an), a été pénalisé par les résultats des ventes des supermarchés et des grandes surfaces, et en particulier de produits alimentaires, ainsi que des matériaux de construction.

Au total, en cumulé sur le 1^{er} semestre de 2022, l'activité économique a progressé de 6,4% sur un an, enregistrant un recul de l'activité minière sur la période (-4,0%) ainsi qu'une progression de l'industrie (+0,3%), du commerce (+4,1%) et des services (+12,4%).

Bien que les économistes reconnaissent que l'atterrissage de l'économie est bien moins abrupte qu'anticipé, notamment grâce à la résilience de la consommation privée, ils

anticipent, pour les prochains mois, une poursuite du ralentissement – voire un recul – de l'activité économique en glissement annuel. Le FMI a révisé la semaine passée ses projections, anticipant ainsi une croissance de 1,8% en 2022 (+0,3 points de pourcentage (p.p.) par rapport aux dernières projections) et une stagnation de l'activité économique en 2023 (-0,5 p.p.).

Croissance du PIB et contributions des secteurs d'activité



Le groupe Egis remporte un nouveau contrat pour la nouvelle ligne 7 du métro de Santiago du Chili

Egis, qui est un groupe français international de conseil, d'ingénierie de la construction et d'exploitation, a remporté, aux côtés de la société de conseil CyD Ingenería, le nouveau contrat d'assistant à maîtrise d'ouvrage (ou AMO) pour la partie Système du projet de la nouvelle ligne 7 du métro de Santiago.



Egis, qui est une filiale de la Caisse des dépôts et consignations (qui en détient 34%), sera ainsi responsable de la révision des études d'exécution des entreprises, mais également de l'assistance et du contrôle en phase de fabrication et de montage. Par ailleurs, les équipes interviendront pendant les essais et la mise en service pour s'assurer de la bonne intégration de chacun des systèmes.

Ce contrat est le plus important remporté depuis l'implantation d'Egis au Chili en 2018. Après avoir travaillé sur les lignes 2, 3 et 6 du métro de la ville de Santiago, ce nouveau succès commercial est une reconnaissance du savoir-faire, de la qualité et de l'expertise des équipes de la compagnie.

La nouvelle ligne 7 du métro, qui sera 100% automatique, comprendra 19 stations sur 26 km et améliorera la mobilité des habitants de la capitale chilienne. La ligne 7 est ainsi le 1^{er} chantier d'un nouveau cycle d'expansion du métro de Santiago du Chili : en effet, 3 nouvelles lignes et 3 extensions sont prévues dans les prochaines années.

PARAGUAY

Le Gafilat adopte le rapport d'évaluation du Paraguay en séance plénière

Durant la plénière qui s'est tenue à Quito, en Équateur, le 28 et 29 juillet, les pays membres et observateurs du Gafilat (Groupe d'action financière d'Amérique latine) ont approuvé le rapport d'évaluation mutuelle portant sur le Paraguay. Pour mémoire, l'évaluation du Paraguay avait été repoussée de plusieurs mois du fait de la pandémie. Les évaluateurs du Gafilat avaient finalement effectué une

visite *in situ* du 23 août au 3 septembre, afin d'apprécier l'intégrité du système financier paraguayen ainsi que l'effectivité de son cadre réglementaire. Pour discuter de ce rapport, la délégation paraguayenne s'étant rendue à Quito était notamment composée de représentants de la Banque centrale et du Secrétariat en charge de la lutte contre le blanchiment des capitaux (Seprelad).

Si le rapport d'évaluation souligne la bonne compréhension par le Paraguay des risques en matière de blanchiment de capitaux (BC) et de financement du terrorisme (FT), des faiblesses sont relevées dans l'application du cadre réglementaire, et en particulier sur le volet des sanctions. Par ailleurs, le rapport relève des avancées dans les réformes visant à accroître le niveau de conformité du pays, grâce notamment à la création du Senabico, ou Secrétariat national d'administration des biens confisqués, et la modification du code pénal concernant la confiscation des actifs. Les évaluateurs encouragent cependant le Paraguay à accroître le contrôle des flux frontaliers et à poursuivre les efforts dans la supervision des professions non financières. Enfin, le rapport d'évaluation note les efforts du Paraguay pour engager une coopération internationale constructive, surtout dans la lutte contre le trafic de drogue.

Ces résultats encouragent ainsi le Paraguay à poursuivre sa mise en conformité avec les standards du Groupe d'action financière (ou Gafi) et à améliorer les résultats de son cadre réglementaire.

Pour rappel, le Gafilat est une organisation intergouvernementale régionale regroupant 18 pays du continent américain, ainsi que des pays observateurs, dont la France. Grâce à son réseau mondial, composé du Gafi et des neuf organismes régionaux de type Gafi, les



normes désignées LBC/FT s'appliquent à 190 juridictions. Dans ce cadre, les évaluations mutuelles permettent aux pays membres d'apprécier leur niveau de conformité et l'efficacité de leur cadre réglementaire. De plus, en cas de défaillances constatées dans une juridiction, celle-ci peut être placée sous surveillance rapprochée (liste grise). La sortie de cette liste est alors conditionnée à la mise en œuvre d'un plan d'action pour obtenir des progrès satisfaisants pour se mettre en conformité avec les normes LBC/FT.

URUGUAY

Alors que l'inflation est repartie à la hausse en juillet, la Banque centrale intègre sa persistance dans ses prévisions

Les tensions sur les prix se sont de nouveau accrues en juillet, l'inflation ayant progressé de 0,8% sur un mois (contre +0,6% en juin) et de 9,6% en glissement annuel (contre +9,3% en juin). Il s'agit de sa plus forte progression depuis novembre 2020, qui marque aussi la fin de la stabilisation de l'inflation – autour de 9,4% – observée depuis mars. Ce sont surtout les prix des transports (+13,2% sur un an en juillet), impactés par la hausse des prix des combustibles, ainsi que les prix de la restauration et de l'hôtellerie (+12,2%) et des produits alimentaires (+11,5%), qui ont nourri les tensions inflationnistes. En cumulé depuis le début de l'année, l'inflation s'est élevée à 6,9% en glissement annuel.

Face au regain des tensions sur les prix, la Banque centrale a ajusté, dans son rapport de politique monétaire, ses prévisions sur la croissance et l'inflation. Les bons résultats macroéconomiques observés au 1^{er} trimestre

(+8,3% de croissance sur un an) devraient se poursuivre d'ici la fin de l'année. La forte croissance – projetée à près de 4,8% par le gouvernement – devrait être portée par le dynamisme de la consommation privée favorisée, entre autres, par l'augmentation des revenus des ménages et un marché du travail en relativement bonne santé (taux de chômage à 8,4% en juin). Elle devrait aussi être portée par le dynamisme du commerce extérieur, grâce à une demande externe soutenue. La croissance devrait être plus modérée en 2023, entre 2 et 2,5%.

Les autorités monétaires constatent tout de même une inertie et une persistance des chocs ayant conduit à un regain de l'inflation au cours des derniers mois, à l'instar de ceux sur les prix des matières premières. Face aux répercussions sur les anticipations d'inflation des agents économiques et aux potentiels effets d'une réouverture des négociations salariales dans certains secteurs (les salaires réels ayant chuté, au 1^{er} semestre de 2022, de 0,6%), les autorités monétaires prévoient une convergence de l'inflation vers sa bande cible (3-6% à partir de septembre) plus lente.

Après des tensions qui devraient rester vives au 3^{ème} trimestre de 2022 – alimentées par la pression exercée par les prix des matières premières mais atténuées par l'appréciation du peso – l'inflation devrait converger vers la bande cible d'ici fin 2024, une fois les chocs liés aux matières premières dissipés et les effets du resserrement monétaire engagé mi-2021 pleinement matérialisés. La Banque centrale souligne tout de même la très forte incertitude autour de ces prévisions (liée notamment au conflit russo-ukrainien et aux évolutions macroéconomiques régionales), qui pourrait ainsi conduire à une inflation plus élevée et plus persistante, l'obligeant à resserrer plus agressivement sa politique.



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



Responsable de la publication : Jean-François Michel,
Chef du Service économique régional de Buenos Aires

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Pour s'abonner :
Twitter :

samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr
[@Tresor_ConoSud](https://twitter.com/Tresor_ConoSud)