



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

N°3 – Janvier 2022

En bref – Argentine et Paraguay. Assèchement des entrées de devises liées aux exportations de matières premières

Trois pays du cône Sud (l'Argentine, le Paraguay et l'Uruguay) traversent actuellement une intense sécheresse, qui provoque des vagues de chaleur, voire des incendies, avec occasionnellement de fortes pluies localisées. Malgré le retour des précipitations ces derniers jours, celles-ci ne devraient pas être suffisantes, selon les experts, pour compenser les pertes agricoles déjà conséquentes, en particulier pour le soja et le maïs. Ainsi, la bourse de commerce de Rosario, entité de référence en Argentine, a révisé à la baisse ses prévisions de production de soja et de maïs pour 2022 de, respectivement, 5 millions de tonnes (Mt) et 8 Mt, pour s'établir à 40 Mt et 48 Mt. Ce recul de la production devrait se répercuter sur les exportations, ceteris paribus, avec un repli qui pourrait être du même ordre de grandeur que celui de la production. Les ventes à l'extérieur pourraient ainsi descendre à environ 34 Mt pour le soja et 33 Mt pour le maïs. Au Paraguay, les producteurs et économistes prévoient une contraction de la production de soja, liée à la sécheresse, de 3 à 4 Mt pour s'établir entre 6 et 7 Mt. Malgré le maintien des cours mondiaux élevés, ces baisses en volume devraient avoir un impact significatif sur les entrées de devises liées aux exportations, déterminantes pour la croissance économique et, dans le cas de l'Argentine, pour l'accumulation de réserves internationales. Ainsi, en Argentine, la bourse de commerce de Rosario anticipe déjà des pertes nettes de 2,9 Mds USD pour le secteur agricole pour l'année 2022, dont 1,5 Md USD pour le soja et 1,4 Md USD pour le maïs. Les pertes nettes de recettes pour l'État, conséquence notamment d'une moindre collecte des droits d'exportation, pourraient s'élever à 2,7 Mds USD. Ce recul du secteur primaire pourrait, par ricochet sur les activités annexes, coûter jusqu'à 1% du PIB potentiel (environ 4,8 Mds USD). Concernant le Paraguay, le coût d'opportunité pourrait représenter près de 2 Mds USD, soit 5% du PIB potentiel. En effet, en plus de détruire les cultures, la sécheresse affecte le commerce fluvial alors que ce dernier permet le transit de 85% du commerce extérieur paraguayen. Face à la sécheresse, les autorités des pays concernés ont adopté des mesures pour soutenir leur secteur agricole. Au Paraguay, jusqu'à septembre 2022, les conditions financières des prêts aux acteurs du secteur seront flexibilisées et des prêts concessionnels seront accordés aux producteurs affectés, avec une enveloppe totale de 100 MUSD. En Argentine, le Fonds d'urgence agricole pourrait être élargi à 120 MUSD afin de soutenir les producteurs et les provinces affectés par la sécheresse.

LE CHIFFRE À RETENIR

1 %

Coût potentiel de la
sécheresse sur l'économie
argentine (en % du PIB)

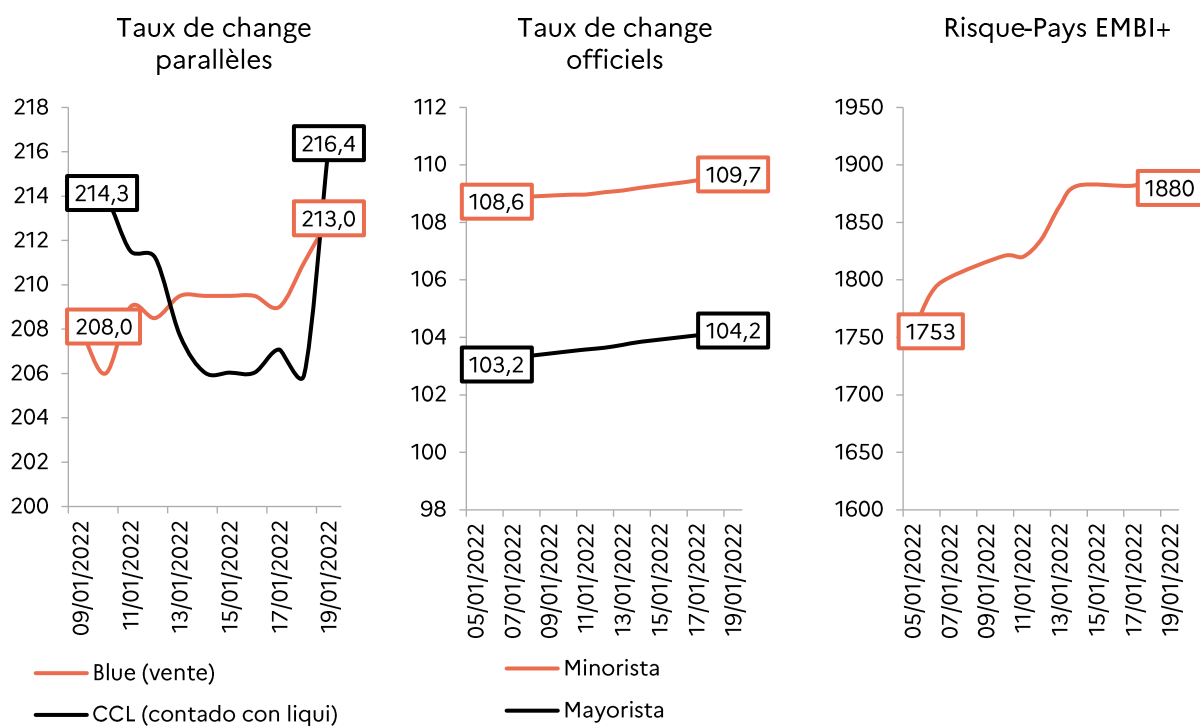
Zoom sur la situation sanitaire

Évolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose	Pourcentage de la population complètement vaccinée	Pourcentage de la population ayant reçu une 3 ^{ème} dose
Argentine	85,8%	74,5%	22,0%
Chili	91,1%	87,5%	63,1%
Paraguay	48,6%	42,2%	10,1%
Uruguay	81,3%	77,1%	49,0%
Amérique du Sud	77,1%	66,1%	17,9%
Brésil	78,3%	69,0%	18,3%
Colombie	77,0%	58,8%	8,9%
France	79,4%	75,5%	44,1%

Source : Our World in Data

Graphiques – Argentine



ARGENTINE

Les résultats du déficit primaire sont meilleurs qu'initialement anticipés, grâce à une conjoncture favorable

Selon les données publiées par le ministère de l'Économie, le déficit primaire atteint 3% du PIB en 2021, soit un niveau légèrement inférieur aux 4% du PIB prévus dans le projet de loi de finances pour 2022 (et 3,5% du PIB annoncés par le ministre Martín Guzmán lors de la présentation du budget en décembre dernier). Lorsque sont rajoutés les intérêts sur la dette, le déficit budgétaire s'établit à 4,5% du PIB, versus 5,4% du PIB anticipés pour 2021.

Cette relative bonne performance (+17,6% sur un an, pour les revenus en termes réels) s'explique notamment par des facteurs conjoncturels favorables, dont les recettes extraordinaires issues des contributions solidaires et les revenus supplémentaires apportés par l'envolée des cours agricoles (+209% en valeur nominale, en décembre, provenant de la taxe sur les exportations) et la reprise économique (+74,8% pour la TVA).

Mais en dépit de la légère amélioration conjoncturelle des finances publiques, le ministre de l'Économie, Martín Guzmán a affirmé, lors d'un entretien accordé à l'AFP, que malgré le rapprochement des positions entre les équipes techniques de l'Argentine et celle du Fonds sur la cible budgétaire à terme, des désaccords persistaient sur le rythme de consolidation des finances publiques, l'Argentine plaidant pour un moindre effort afin de ne pas compromettre la croissance à court terme. L'autre exigence de l'Argentine porte sur la réforme de la politique des surcharges lorsque le montant

emprunté auprès du FMI est supérieur à 187,5% de la quote-part.

Afin d'obtenir le soutien des États-Unis (16,5% des droits de votes au FMI) dans la négociation, le ministre des Affaires étrangères, Santiago Cafiero, s'est rendu à Washington pour rencontrer son homologue américain, Antony Blinken. Selon la presse, à l'issue de l'entretien qui s'est tenu le 18 janvier, les États-Unis ont maintenu leur position ferme visant à conditionner leur soutien à la présentation, par l'Argentine, d'un plan économique solide.

Ce sentiment d'impasse suscite donc les inquiétudes du marché (risque-pays à 1.879 points pour le 20 janvier), renforcé par l'absence de discussions constructives entre le gouvernement et les dirigeants de l'opposition. Ces derniers ont notamment exigé que les autorités argentines présentent un programme économique crédible pour servir de base aux discussions.

Dans ce contexte, la presse se fait l'écho d'un possible prolongement des négociations au-delà de la date butoir du 31 mars, avec l'établissement de manière temporaire, d'un accord intermédiaire dit *standstill*. Si cette solution permettrait, à court terme, d'éviter la déclaration de défaut sur les prochaines échéances (s'élevant à près de 7,9 Mds USD au premier semestre, dont 3,6 Mds USD de remboursement en capital durant les trois premiers mois de 2022), l'effet signal envoyé serait particulièrement négatif.

En l'absence d'accord, le cabinet de conseils Equilibra prévoit une accélération brutale de l'inflation (85% sur un an, en décembre 2022) qui s'accompagnerait d'un recul du PIB de 2%, sans compter un possible choc négatif en cas de persistance de la sécheresse (coût évalué à au moins 1% du PIB potentiel).

Le commerce extérieur a enregistré un confortable excédent en 2021

Le commerce extérieur, après avoir ralenti entre septembre et novembre, a gagné en dynamisme en décembre. Les exportations argentines ont enregistré une hausse de 7,5% sur un mois en désaisonnalisé, pour s'établir à 6,6 Mds USD. De leur côté, les importations ont enregistré un rythme de progression plus rapide de 13,4%, s'établissant à 6,2 Mds USD. Cette forte hausse a contraint l'excédent commercial, qui s'est élevé à 371 MUSD, le niveau le plus faible depuis un an.

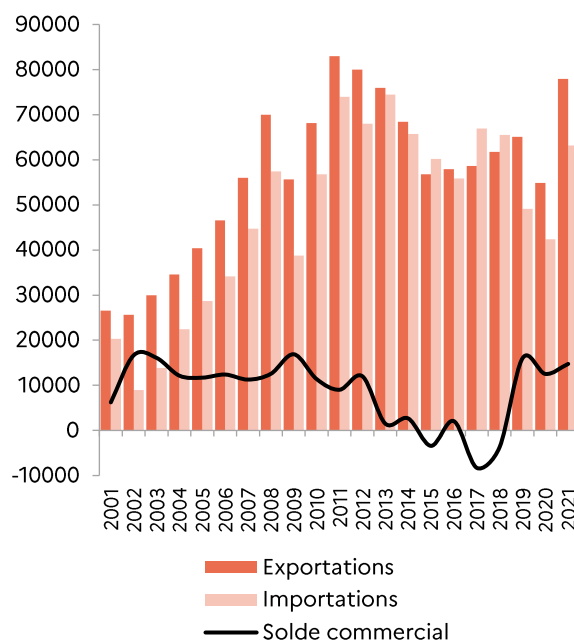
En cumulé sur l'ensemble de l'année 2021, les exportations s'élèvent à 77,9 Mds USD et les importations 63,2 Mds USD, enregistrant ainsi une croissance de 42,0% et 49,2% sur un an, après une année 2020 particulièrement déprimée. Ces montants sont aussi bien supérieurs à leurs niveaux pré-pandémiques, c'est-à-dire à ceux qui ont été enregistrés en 2019 (+19,7% sur un an pour les exportations et +28,6% pour les importations). De plus, l'excédent commercial, de 14,8 Mds USD, dépasse les 12,5 Mds USD enregistrés en 2020, mais reste inférieur à l'excédent exceptionnel de 2019, de 16 Mds USD.

La hausse des exportations en 2021 trouve son origine dans les livraisons de produits agricoles non transformés (21,8 Mds USD ; +34,7% sur un an), en particulier des céréales (9 Mds USD ; +51,8%) comme le soja, le maïs et le blé, qui ont bénéficié de la bonne tenue des cours mondiaux. Les exportations des produits de soja ont fortement augmenté (14,4 Mds USD ; +60,2%). Les contributions positives proviennent aussi des ventes de produits agroalimentaires (31,0 Mds USD ; +42,1%), dont celles de graisses et d'huiles (4,8 Mds USD ; +81,1%). À l'inverse, les exportations de viande restent modérées

(3,4 Mds USD ; +2,4%), subissant notamment les restrictions aux exportations sur certaines coupes de viande bovine mises en place par les autorités argentines en mai 2021. Enfin, l'augmentation des exportations est portée par celle des ventes de combustibles (5,2 Mds USD ; +45,1%) et de produits industriels (19,9 Mds USD ; +49,9%).

De son côté, la hausse des importations est portée par les achats de biens intermédiaires (25,8 Mds USD ; +53,6%), de biens de capital (10,2 Mds USD ; +38,1%) et des pièces détachées (11,9 Mds USD ; +56,6%). De la même manière, les importations sont vigoureuses dans les combustibles (5,8 Mds USD ; +121,3%) et les biens de consommation (7,2 Mds USD ; +20,3%).

Évolution du commerce extérieur (MUSD)



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

En 2021, les échanges commerciaux sont restés en grande majorité dirigés vers le trio Brésil-Chine-États-Unis. Ainsi, le 1^{er} client de l'Argentine est le Brésil (15,1% du total des ventes ; hausse des ventes de 48,3% sur un



an), suivi par la Chine (8,1%; +16,7%) et les États-Unis (6,4%; +51,0%). Le 1^{er} fournisseur de l'Argentine est la Chine (21,4% du total des achats; hausse de 56,3% des achats sur un an), suivie par le Brésil (19,7% ; +43,3%) et les États-Unis (9,4% ; +34,2%).

Pour cette année, les agents économiques anticipent des exportations à 76,8 Mds USD et des importations à 64,5 Mds USD, soit une réduction de l'excédent commercial, qui devrait tout de même rester confortable, à 12,3 Mds USD, en tirant profit des cours des matières premières encore favorables, ainsi que des restrictions aux importations.

Les agents sont bien moins optimistes que le gouvernement, qui a présenté fin décembre 2021 un plan de promotion des exportations pour 2022, visant à les porter à 100 Mds USD. Ce plan prévoit 280 actions – en majorité des événements et des rencontres sur des thématiques sectorielles – à mener en 2022 pour élargir les opportunités commerciales des entreprises argentines. Ce plan est, par ailleurs, étroitement lié et dépendant des lois qui devraient être débattues au cours des prochains mois, portant sur les secteurs de l'agro-industrie, des hydrocarbures ou bien de l'automobile.

Le secteur touristique redécolle, porté par les mesures de soutien au tourisme national et l'ouverture progressive des frontières

Avec le début de l'ouverture des frontières aux touristes étrangers le 1^{er} novembre 2021, et l'accalmie de la situation sanitaire, les résultats du secteur touristique de novembre ont été les meilleurs depuis le début de la pandémie, même s'ils sont restés inférieurs à leur niveau pré-pandémique.

Près de 1,3 million (M) de voyageurs ont séjournés en novembre dans les différents établissements d'hébergements touristiques (soit 68,5% du niveau pré-pandémique de novembre 2019), dont environ 1,2 M étaient des touristes argentins (soit 95,7% du total et 89,6% du niveau pré-pandémique). De plus, les près de 56.000 touristes étrangers, bien qu'en hausse de 149% par rapport à octobre lorsque les frontières leur étaient fermées, représentent seulement 11,1% du niveau pré-pandémique. Cette reprise très graduelle du tourisme international semble ainsi s'être poursuivie sur les derniers mois de 2021, puisque le ministère du Tourisme estime que 370.000 touristes étrangers sont entrés en Argentine entre octobre et décembre, représentant des entrées de devises de 150 MUSD. De plus, le ministère prévoit l'entrée d'environ 1 M de touristes étrangers pour la période d'été (concentrée en janvier et février), générant 550 MUSD de recettes en devises.

En ce qui concerne le taux d'occupation des établissements d'hébergements, il s'est élevé à 43,3% en novembre (et 45,9% pour les seuls hôtels), soit le niveau le plus élevé depuis février 2020, mais inférieur au niveau de novembre 2019 (à 48,0%, et 53,0% pour les seuls hôtels). Un peu plus 3,1 M de nuitées ont été réservées, contre 4 M en novembre 2019 (soit 76,9% du niveau pré-pandémique). Les touristes argentins ont surtout réservé des nuitées en Patagonie (24,5% du total), ainsi que dans les provinces de Buenos Aires (15,3%) et de Córdoba (15,3%).

Le rebond du secteur touristique reste, en majorité, porté par le programme *Previaje* de soutien au tourisme national, un programme de prévente touristique remboursant 50% de la valeur du voyage réservé sous forme de crédit (et 70% pour les retraités). Le ministère du Tourisme estime ainsi qu'en 2021, le



programme a bénéficié à 4,5 M d'Argentins, dont 400.000 retraités. Il aurait donc permis d'injecter près de 964 MUSD dans le secteur touristique, dont 496 MUSD à la charge de l'État qu'il prévoit de récupérer à hauteur de 83% grâce aux recettes fiscales. Sur la totalité du montant versé dans le cadre du programme, 51% auraient bénéficié aux agences de voyages, 32% aux établissements d'hébergements et 15% aux transports.

Le principal risque à court terme pesant sur la reprise du secteur est la nouvelle vague de contamination à laquelle le pays fait face à cause du variant Omicron, et les restrictions sanitaires qu'elle pourrait engendrer. Mais les autorités ne semblent pas, pour l'instant, souhaiter adopter de telles mesures.

CHILI

Suspension de l'appel d'offres polémique sur le lithium par la cour d'appel de Copiapó

La cour d'appel de Copiapó, préfecture de région située dans le désert d'Atacama, a suspendu ce vendredi 14 janvier l'appel d'offres pour l'extraction de lithium dont l'attribution, pour un montant total de 121 MUSD, à une entreprise chinoise et à une autre chilienne, avait soulevé de nombreuses critiques contre le gouvernement sortant de Sebastián Piñera.

Le recours en protection accepté par la cour d'appel a été déposé par le gouverneur de Copiapó, Miguel Vargas, et des groupes de communautés autochtones peuplant les lacs salés du désert. Selon eux, l'exploitation de lithium dans cette zone porterait atteinte à un écosystème fragile, où vivent de nombreux microorganismes et des flamants roses.

Les juges devront décider dans les prochains jours voire les prochaines semaines si l'appel d'offre était conforme à la loi.

C'est un coup dur pour les deux entreprises gagnantes, surtout pour le Chinois BYD Chile, espérant par ce dossier mettre un premier pied sur l'amont de la filière du lithium.

Le ministère des Mines chilien a déclaré dans un communiqué que le gouvernement « était en train d'analyser les arguments de cette suspension » et a précisé que cette décision « ne signifiait pas l'annulation définitive de l'appel d'offre en cours ». Le 19 janvier, la Chambre des députés a, par ailleurs, validé la demande du groupe de parlementaires de l'opposition de déclarer inconstitutionnel l'appel d'offres controversé sur le lithium poussé par le gouvernement.

Feu vert des sénateurs sur la réforme du Code de l'eau de 1981 qui définit pour la première fois l'eau comme un « bien national d'usage public »

Le Sénat a approuvé à l'unanimité le 18 janvier le texte final de la réforme du Code de l'eau, l'un des projets environnementaux les plus importants de ces dernières années.

Après l'adoption des 18 articles au début du mois de janvier par la commission mixte, la réforme de l'eau a franchi une étape clé cette semaine: l'adoption à la quasi-unanimité des sénateurs. Hier – et comme prévu – le feu vert a donc été donné pour passer à la dernière étape: la promulgation par l'exécutif.

Mais malgré les changements majeurs dans le projet, tels que la suppression de droits de propriété sur l'eau pour une durée illimitée, sans restriction sur les types d'usage, le nouveau texte ne parvient toujours pas, selon



les experts, à résoudre la problématique de la pénurie d'eau à laquelle le pays est confronté.

Dans le même temps, le ministre des Travaux publics, Alfredo Moreno, a décrit le projet comme « un code moderne, qui permettra d'améliorer la gestion de l'eau pour les autorités et les groupements d'utilisateurs ».

Les principales modifications qui reflètent l'esprit du projet sont contenues dans quatre axes. Tout d'abord, le texte prévoit des modifications du modèle de concession, dont les règles devraient s'appliquer de manière identique pour tous. En outre, la réforme fixe à trente ans la durée maximale de concession pour les droits d'exploitation. Le nouveau texte dispose également que l'utilisation des ressources par les citoyens prévaut sur l'octroi et l'exercice des droits de propriété. De plus, il interdit la construction de systèmes de drainage mettant en danger la protection des tourbières et des aires protégées. Enfin, la réforme du Code de l'eau impose des règles plus strictes aux concessionnaires miniers, qui conservent toutefois leurs droits actuels.

InvestChile annonce 27,8 Mds USD de projets d'investissements étrangers en portefeuille, surtout d'origines chinoise et nord-américaine

InvestChile, l'agence chilienne en charge de la promotion des investissements étrangers au Chili, a clôturé l'année 2021 avec un montant record dans son portefeuille de projets de 27,8 Mds USD, soit le chiffre le plus élevé depuis la création de l'agence il y a cinq ans. Ces projets devraient générer près de 21.000 emplois, ce qui représente une augmentation de 25,1% par rapport à 2020.

La dynamique des investissements étrangers au Chili est très forte dans l'énergie et les

infrastructures technologiques. Au niveau sectoriel, le secteur de l'énergie, en particulier celui des énergies renouvelables, occupe le premier rang des investissements avec 53 projets représentant 12,6 Mds USD. Viennent ensuite les secteurs des services et de la technologie, avec 5,6 Mds USD, et celui des mines avec 4,9 Mds USD.

La Chine est en tête des investissements avec 7,8 Mds USD (soit plus du double de 2020), suivie par les États-Unis (5,5 Mds USD) et le Canada (2,6 Mds USD). Par ailleurs, il faut noter que l'augmentation fulgurante des projets d'investissement du Brésil, qui ont atteint 1,5 Md USD (+187% sur un an), fait de ce pays le principal investisseur d'Amérique latine au Chili. Dans le top 10 figurent 3 pays européens, dont l'Irlande (en 4^{ème} position), la Norvège et l'Espagne.

D'après le directeur de l'agence InvestChile, Andrés Rodríguez, les entreprises chinoises ont trouvé d'importantes opportunités au Chili, qui est « un pays qu'elles comprennent de mieux en mieux », et ont investi dans des secteurs clés. Dans les nouveaux investisseurs, il faut citer Amazon Web Services (États-Unis), mais aussi Sinovac (Chine), Microsoft (États-Unis), Citibank (États-Unis), China Railway Construction Corporation (Chine), ODATA (Brésil) et Scala Data Center (Brésil).

PARAGUAY

Le ministère de l'Économie publie les résultats provisoires des finances publiques pour 2021 et les prévisions budgétaires pour 2022

Selon les premières estimations du ministère de l'Économie, le déficit budgétaire s'établit à 3,6% du PIB en 2021 (soit environ 1,4 Md USD),



représentant un niveau légèrement inférieur aux prévisions (4% du PIB). Ces bons chiffres s'expliquent notamment par des recettes fiscales meilleures que prévues grâce à la forte reprise économique (+4,5% estimés en 2021).

Sans surprise, la dette progresse en rythme annuel pour atteindre 34,9% du PIB, soit 13,9 Mds USD, versus 33,6% du PIB en 2020. À noter que l'endettement de l'administration centrale est de 30,6% du PIB. Par ailleurs, la dette extérieure s'élève à 11,2 Mds USD, soit 85,3% de l'endettement public.

Pour 2022, la loi de finance promulguée début janvier prévoit un déficit de 3% du PIB, soit le double du niveau autorisé par la loi de responsabilité budgétaire (déficit plafonné à 1,5% du PIB). Le gouvernement justifie ce dépassement par la nécessité de poursuivre les investissements dans la santé et les infrastructures (2,9% du PIB en 2021, contre 3,6% du PIB en 2020). De son côté, la presse souligne également la création d'un millier d'emplois dans la fonction publique alors que s'accélère le calendrier électoral (municipale en 2022 et présidentielle en 2023). De plus, les dépenses publiques pour 2022 bénéficieront, pour moitié, d'un soutien des institutions financières multilatérales, en particulier la BID (250 MUSD sur les 600 MUSD correspondants au nouvel endettement). Au total, la dette publique pourrait atteindre 15,4 Mds USD, soit 38% du PIB. Bien qu'elle soit sur une trajectoire ascendante, la dette publique devrait rester soutenable.

L'activité progresse fortement en novembre, bien que pénalisée par la sécheresse

Par rapport à octobre, l'économie a crû de 3,1% en novembre (+4,8% en glissement annuel), portée par les services (le commerce,

la restauration et l'hôtellerie), la production manufacturière et, dans une moindre mesure, la construction. En revanche, l'agriculture, l'élevage, ainsi que la génération d'électricité, affichent tous une mauvaise performance, du fait des conditions climatiques défavorables.

Ainsi, les agents économiques ont revu à la baisse leurs prévisions de croissance, à 3,7% en 2022, alors qu'ils anticipaient 4,0% en décembre dernier. L'activité pourrait ensuite croître d'environ 4% en 2023. Sur la période, l'inflation resterait élevée (4,5% en 2022 et 4,0% en 2023) tout comme le taux directeur de la Banque centrale (5,5% en moyenne en 2022 versus 5,25% en janvier). Cependant, le taux de change resterait relativement stable à 7.000 PYG/USD en 2022, puis 6.950 PYG/USD en 2023, après 6.910 PGY/USD en janvier.

URUGUAY

Le système financier a vu ses fondamentaux légèrement s'éroder au 3^{ème} trimestre de 2021, mais reste résilient

Selon le rapport sur le système financier de la Banque centrale, les crédits au secteur privé non financier (16,1 Mds USD, 25,6% du PIB), ont été peu dynamiques au 3^{ème} trimestre de 2021. Ainsi, les crédits aux résidents (96,3% du total) ont reculé de 0,7% en termes réels par rapport au 2^{ème} trimestre, mais ont augmenté de 0,9% sur un an. Alors que les crédits aux entreprises ont été peu dynamiques (-0,1% sur le trimestre et -1,9% sur un an), ceux adressés aux ménages ont progressé (+2,5% ; +1,4%).

De plus, les crédits accordés au secteur privé non financier restent très dollarisés, la moitié étant en devises. Les crédits en devises sont captés par les entreprises (97% du total), et en

particulier par le secteur de l'agroalimentaire (32% du total), par l'industrie manufacturière (23%) et par le commerce (20%). Les crédits en pesos uruguayens sont davantage destinés aux ménages (73% du total).

De leur côté, les dépôts du secteur privé non financier (35,8 Mds USD, 56,9% du PIB), dont ceux des résidents (90,5% du total), ont été relativement plus dynamiques que les crédits, enregistrant une croissance réelle de 0,5% sur le trimestre et de 5,6% sur un an. Cependant, ils restent également très dollarisés, 78,3% du stock étant en devises.

Le secteur financier conserve de bons niveaux de capitalisation, son niveau de capital étant 1,92 fois plus élevé que l'exigence minimale de capital réglementaire. Cependant, il est en très légère baisse par rapport aux niveaux du trimestre précédent (1,91) et du 3^{ème} trimestre de 2020 (2,05). C'est aussi le cas du niveau de rentabilité, qui est confortable mais en baisse. En effet, le taux de rendement des actifs s'est élevé à 1,4% au 3^{ème} trimestre (contre 1,5% le trimestre précédent et 2,4% il y a un an), et celui des capitaux propres à près de 14% (contre, respectivement, 15% et 23%).

Mais le système financier conserve de bons niveaux de liquidité, le ratio des actifs liquides et des passifs exigibles à 30 et 90 jours se maintenant autour de 79%. De plus, le taux de prêts non performants continue à baisser, s'établissant à 1,8% (contre 2,4% le trimestre précédent et 2,8% il y a un an). La baisse est prononcée pour les prêts qui sont accordés aux entreprises, avec un taux à 1,5% (contre, respectivement, 2,1% et 2,8%), et les prêts à la consommation accordés aux ménages, avec un taux à 3,3% (contre 4,1% et 4,0%).

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,
Service économique régional de Buenos Aires, Ambassade de France en Argentine

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago.

Pour s'abonner :
Compte Twitter :

samuel.adjutor@dgtrésor.gouv.fr
[@TresorArgentina](https://twitter.com/TresorArgentina)