



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N°12 – Mars 2022

En bref – L'Argentine a enregistré une croissance historiquement élevée et un taux de chômage historiquement faible en 2021. Mais...

Les chiffres trimestriels des comptes nationaux argentins, publiés cette semaine par l'institut national des statistiques, ont officialisé une croissance économique record de 10,3% en 2021, soit la plus élevée depuis 1965. L'économie a ainsi enregistré une croissance relativement soutenue jusqu'à la fin de l'année, malgré la dilution de l'effet de base au fil des trimestres. Au 4^{ème} trimestre de 2021, elle a donc progressé de 1,5% sur un trimestre en désaisonnalisé, après 4,0% le trimestre précédent. Sur un an, elle a progressé de 8,6%, après 17,9% au 2^{ème} trimestre et 11,9% au 3^{ème} trimestre. La croissance a continué à être portée par l'amélioration des résultats des exportations (+23,0% sur un an) et le maintien des bons résultats des consommations privée (+11,4%) et publique (+10,7%), alors que la croissance de l'investissement a ralenti (+13,0% après +21,0% au 3^{ème} trimestre). Elle a aussi été portée par le rebond des services, tels que l'hôtellerie et la restauration (+60,9% sur un an), ainsi que les services de transport, de stockage et de communication (+14,9%), qui ont tiré profit de la poursuite de la normalisation de l'activité économique. Avec cette croissance historiquement élevée, l'Argentine rompt avec trois années consécutives de récession : -9,9% en 2020, -2,0% en 2019 et -2,6% en 2018. Sur l'ensemble de l'année 2021, la croissance a été portée par un très fort rebond de l'investissement (17,0% du PIB ; +32,9%), suivi de la consommation privée (61,8% du PIB ; +10,2%), des exportations (18,3% du PIB ; +9,0%) et de la consommation publique (14,5% du PIB ; +7,8%), alors que les importations ont aussi fortement progressé (15,1% du PIB ; +21,5%). Du côté de l'offre, mis à part le secteur agricole (-0,3% en 2021), tous les secteurs ont progressé : ce fut surtout le cas de la construction (+27,1%), de l'hôtellerie et de la restauration (+23,5%), de l'activité minière (+16,5%), de l'industrie manufacturière (+15,8%) et du commerce (+13,2%). Mais cette forte reprise n'a pas entièrement effacé les dommages causés par la récession prolongée des trois années précédentes. En effet, l'activité économique est restée 5,2% en-dessous de son niveau de 2017, soit avant le début de la crise argentine. Toutes les composantes de la demande portent encore les stigmates de cette récession : l'investissement et la consommation privée notamment sont restés, respectivement, 8,3% et 13,9% en-dessous de leurs niveaux d'avant-crise. Ce fut également le cas de la plupart des grands secteurs, comme le secteur agricole (-3,1%), l'industrie manufacturière (-4,7%), la construction (-4,8%), le commerce (-5,3%) et, encore plus, l'hôtellerie et la restauration (-37,4%). Ces résultats mitigés s'observent également sur le marché du travail, qui a bénéficié de la forte croissance. En effet, le taux de chômage a baissé de façon continue depuis le pic de 13,1% du début de la pandémie au 2^{ème} trimestre de 2020 pour atteindre, au 4^{ème} trimestre de 2021, même en tenant compte de l'effet saisonnier de la période estivale, son plus bas niveau depuis au moins cinq ans à 7,0%. De même, le taux d'emploi a atteint un record à 43,6% et le taux d'activité, à 46,9%, était en ligne avec ses niveaux d'avant-crise. Mais, une fois de plus, ces chiffres sont à mettre en perspective avec une inflation élevée qui mine les salaires réels et la prépondérance de l'informalité. À titre illustratif, au trimestre dernier, sur 300.000 emplois récupérés, deux tiers étaient informels.

LE CHIFFRE À RETENIR

10,3%

Croissance économique
de l'Argentine en 2021

Situation sanitaire

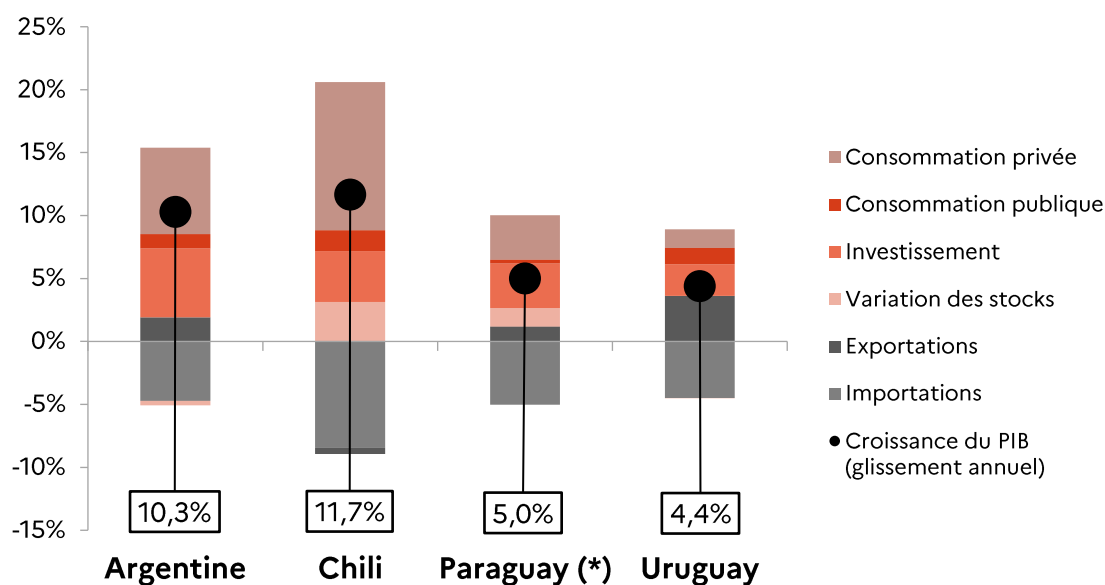
Évolution de la vaccination

	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	89,6%	80,8%	40,8%
Chili	92,9%	90,3%	81,6%
Paraguay	53,5%	45,7%	16,9%
Uruguay	85,3%	81,4%	62,4%
Amérique du Sud	83,1%	72,3%	32,4%
Brésil	84,4%	74,5%	35,1%
Colombie	81,4%	67,2%	19,3%
France	80,1%	77,7%	53,6%

Sources : Our World in Data, SER Buenos Aires

Graphique de la semaine

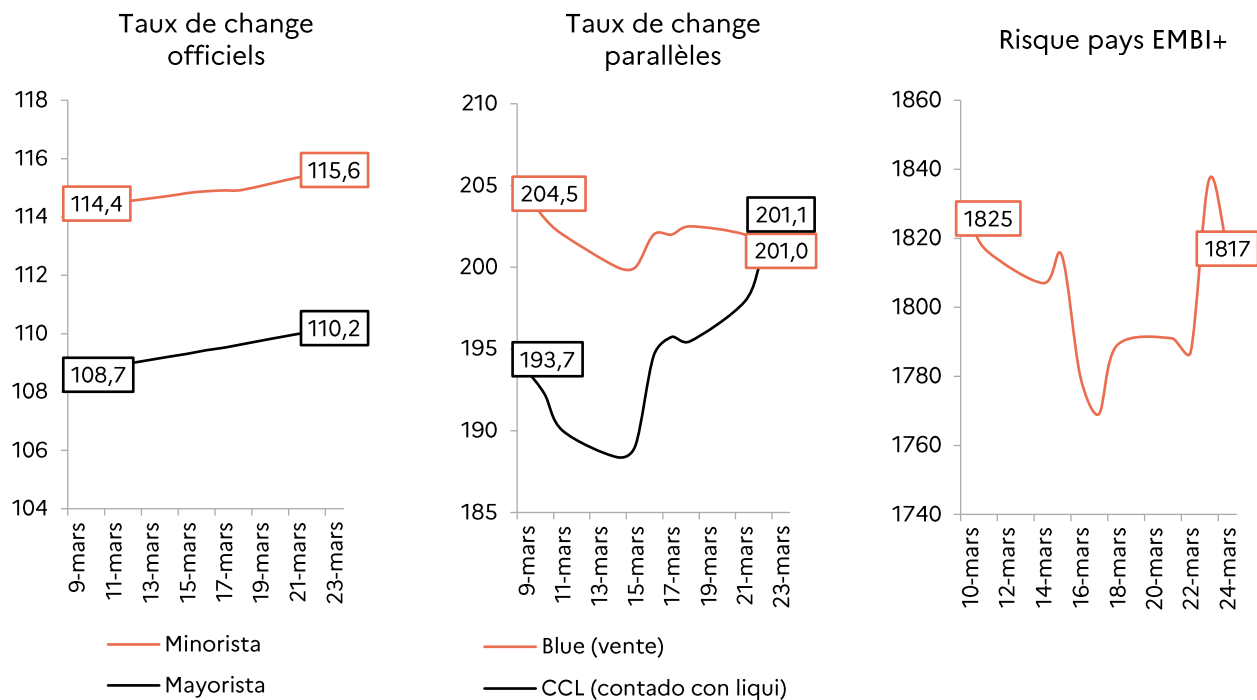
Contributions des composantes de la demande à la croissance du PIB des pays du cône Sud en 2021



(*) Chiffres préliminaires

Sources : Banques centrales nationales, SER Buenos Aires

Graphiques Argentine



Sources : Banque centrale, JP Morgan, Ámbito Financiero, SER Buenos Aires

ARGENTINE

L'Argentine et le Club de Paris s'entendent pour prolonger les négociations pour trouver un accord final de restructuration de la dette

Le 22 mars dernier, Martín Guzmán, ministre de l'Économie argentin, a rencontré à Paris Emmanuel Moulin, Directeur général du Trésor et président du Club de Paris, dans le cadre des négociations qui portent sur le remboursement de la dette de l'Argentine envers le groupe de créanciers bilatéraux.

Ainsi, selon les autorités argentines, les deux parties se sont accordées afin de prolonger,

au cours du programme avec le FMI dans le cadre d'un mécanisme élargi de crédit, les termes de l'accord temporaire trouvé en juin 2021 et devant expirer le 31 mars 2022. Ils prévoyaient des remboursements partiels de la dette du pays envers le Club de Paris, mais aussi proportionnels à ceux réalisés auprès d'autres créanciers bilatéraux, dont la Chine. Pour rappel, cet accord temporaire a permis un remboursement partiel de la dette de 420 MUSD en deux versements (fin juillet 2021 et fin février 2022).

Toujours selon les autorités argentines, les deux parties se sont accordées pour arrêter l'accord final de restructuration de la dette restante (autour de 2 Mds USD) avant le 30 juin prochain.

Les autorités poursuivent leur stratégie de désinflation : nouvelle levée du taux directeur de la Banque centrale et renforcement des contrôles des prix

Les autorités argentines poursuivent la mise en œuvre de leur stratégie de désinflation. La Banque centrale a de nouveau relevé son taux d'intérêt directeur – le taux « *Leliq* » à 28 jours – de 200 points de base pour le porter à 44,5%. Il s'agit ainsi de la 3^{ème} hausse depuis le début de l'année, le taux ayant augmenté de 650 points de base depuis début janvier. L'objectif final est, comme envisagé dans le programme négocié avec le FMI, d'atteindre des taux d'intérêt réels positifs afin de stimuler la demande d'actifs libellés en pesos et ainsi d'assurer la stabilité monétaire et cambiaire. Cet objectif n'est toutefois pas encore atteint, l'inflation étant attendue par les agents économiques à 55% en 2022. Par ailleurs, les autorités monétaires ont aussi relevé les taux minimaux sur les dépôts à vue, à 43,5% pour les particuliers et 41,5% pour les entités.

De son côté, le gouvernement a mis en place et étudierait encore plusieurs mesures pour lutter contre la forte augmentation des prix alimentaires (record de +7,5% sur un mois en février). Après la création d'un fonds financé grâce à la hausse de 31 à 33% des taxes sur les exportations d'huile et de farine de soja devant permettre de subventionner les prix des produits à base de blé et de les stabiliser à leur niveau de février, le gouvernement a annoncé la baisse administrative du prix de certains produits pour retrouver leur niveau du 10 mars. De plus, le programme « *+Precios Cuidados* », qui vise à contrôler les prix de 1.321 produits de base commercialisés par les grandes surfaces en fixant une hausse trimestrielle de leur prix accordée avec le

secteur privé mais en-dessous de l'inflation, devrait être renégocié et prolongé après sa date de fin, le 7 avril. Enfin, un programme similaire a été annoncé par le gouvernement pour couvrir près de 60 produits vendus dans les commerces de proximité, tout comme un mécanisme en cours de négociation pour réguler les prix des produits frais.

Le compte courant enregistre un faible excédent au 4^{ème} trimestre

Au 4^{ème} trimestre de 2021, le compte courant de la balance des paiements a enregistré un faible excédent de 373 MUSD, après avoir affiché un confortable excédent de 3,3 Mds USD (le plus élevé depuis le 2^{ème} trimestre de 2009) et des excédents de 2,4 Mds USD au 2^{ème} trimestre et 541 MUSD au 1^{er} trimestre.

Cette baisse de l'excédent au 4^{ème} trimestre s'explique notamment par le ralentissement du commerce extérieur en fin d'année, qui a réduit l'excédent de la balance commerciale des biens et services (2,3 Mds USD contre 5,7 Mds USD le trimestre précédent). Les légères améliorations du déficit de la balance des revenus primaires (-2,4 Mds USD contre -2,6 Mds USD), surtout dû au rapatriement des capitaux qui sont liés aux investissements directs étrangers (IDE) en Argentine (-1,4 Md USD), ainsi que de l'excédent de la balance des revenus secondaires (408 MUSD contre 355 MUSD) n'ont pas compensé cet effet. De son côté, l'excédent du compte de capital a diminué (37 MUSD contre 61 MUSD).

Ainsi, en 2021, le solde du compte courant a été excédentaire de 6,8 Mds USD (1,4% du PIB prévisionnel), en nette progression par rapport aux 3,3 Mds USD de 2020 (0,9% du PIB), lorsqu'il était repassé en territoire positif après 10 ans de déficits successifs. Cette amélioration s'est surtout expliquée

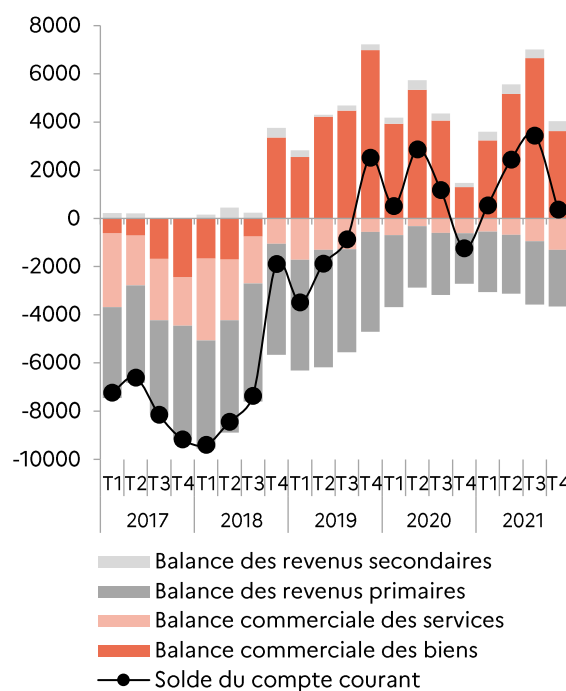
par la hausse de l'excédent de la balance commerciale des biens et services (15,2 Mds USD en 2021 contre 12,4 Mds USD en 2020), qui a profité de la bonne tenue des cours des matières premières, ainsi que du maintien des entraves aux importations.

De son côté, le compte financier a enregistré des sorties nettes de capitaux de 154 MUSD au 4^{ème} trimestre, en nette baisse par rapport aux trimestres précédents, à l'instar des près de 2,0 Mds USD affichés au 3^{ème} trimestre. Ceci s'est surtout expliqué par la baisse des avoirs de réserve de la Banque centrale (-3,6 Mds USD) et, dans une moindre mesure, par les entrées nettes de capitaux en lien avec les investissements de portefeuille (40 MUSD après des sorties nettes de 1,1 Md USD au trimestre précédent), générées grâce aux acquisitions de titres publics sur le marché secondaire domestique venant plus que compenser les acquisitions nettes d'actifs extérieurs (titres de dettes, participations au capital et dans des fonds d'investissement) du secteur privé non financier. Par ailleurs, les entrées nettes de capitaux en lien avec les IDE ont légèrement augmenté (748 MUSD après 647 MUSD). Ces mouvements ont ainsi compensé les sorties nettes de capitaux liées à la catégorie « autres investissements » (4,6 Mds USD), surtout dues au désendettement externe du secteur privé non financier (-1,9 Md USD) et à ses acquisitions de devises et de dépôts externes (2,3 Mds USD).

Ainsi, en 2021, le compte financier a affiché des sorties nettes de capitaux de 5,1 Mds USD (contre 3,7 Mds USD en 2020). Les entrées nettes de capitaux liées aux IDE (5,2 Mds USD) ont été plus que compensées par des sorties nettes liées aux investissements de portefeuille (-4,9 Mds USD), ainsi qu'à la catégorie « autres investissements » (5,4 Mds USD), surtout causées par les acquisitions de

devises et de dépôts externes par le secteur privé non financier (6,3 Mds USD).

Évolution du compte courant et de ses composantes (MUSD)



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Du fait des effets de change, ainsi que des mouvements de la balance des paiements, les avoirs de réserve ont diminué de 3,2 Mds USD au 4^{ème} trimestre – notamment à cause du remboursement de 1,9 Md USD effectué auprès du FMI fin décembre – pour atteindre 39,7 Mds USD à la fin de la période. En 2021, ils ont légèrement augmenté de 275 MUSD.

Ainsi, au 4^{ème} trimestre, la position extérieure nette argentine est restée créditrice à 122,1 Mds USD (25,2% du PIB prévisionnel), en légère hausse de 55 MUSD par rapport 3^{ème} trimestre. Cette augmentation s'explique par des gains liés aux volumes (de +154 MUSD) et aux prix (de +1,6 Md USD), qui ont plus que compensé les effets négatifs du change (de -1,7 Md USD). En 2021, la position extérieure nette a augmenté de 603 MUSD.



De plus, la dette extérieure brute s'est élevée à 266,7 Mds USD au 4^{ème} trimestre (55,0% du PIB prévisionnel), en baisse de 2,2 Mds USD par rapport 3^{ème} trimestre. Ce repli s'explique surtout par la diminution des engagements extérieurs du secteur privé non financier (-1,8 Md USD). Parmi les engagements extérieurs, 94,4 Mds USD devront être remboursés à l'échéance d'un an et 33,0 Mds USD à l'échéance de deux ans. À cela s'ajoutent des arriérés de paiement de 20,9 Mds USD. De plus, 97% de ces engagements extérieurs sont libellés en devises (66,1% en dollars américains et 4,6% en euros). En 2021, le stock d'endettement externe s'est réduit de 4,7 Mds USD, surtout via le désendettement de l'administration centrale (-7,9 Mds USD).

CHILI

L'économie chilienne a enregistré une croissance de 11,7% en 2021

Selon les chiffres des comptes nationaux qui sont publiés trimestriellement par la Banque centrale, la croissance économique chilienne a, tout en restant soutenue, légèrement ralenti au 4^{ème} trimestre de 2021. En effet, l'activité économique a progressé de près de 1,8% sur un trimestre en désaisonnalisé, contre 4,5% le trimestre précédent. De plus, sur un an, elle a progressé de près de 12,0%, après des augmentations soutenues de 18,9% au 2^{ème} trimestre et 17,2% au 3^{ème} trimestre. Cette décélération de l'activité économique s'explique par le tassement de la croissance de la consommation privée (+16,1% au 4^{ème} trimestre après +27,5% au 3^{ème} trimestre) et de l'investissement (+19,9% après +29,7%).

Ainsi, en 2021, la croissance de l'économie chilienne s'est élevée à 11,7%, après une récession de 6,0% en 2020 et une très faible

croissance de 0,8% en 2019. Cette forte reprise a permis à l'économie de dépasser son niveau pré-pandémique de 2019 de 5,0%. Elle trouve son origine dans la normalisation progressive de l'activité économique et une meilleure adaptation des ménages et des entreprises au regard du contexte sanitaire. Elle a également été portée par les injections massives de liquidité à travers les mesures de soutien aux ménages et aux entreprises et les retraits anticipés d'une partie de l'épargne individuelle des fonds de pension.

Ces injections de liquidité ont contribué à dynamiser la demande interne (+21,6% en 2021 après -9,3% en 2020). Côté demande, la croissance exceptionnelle de 2021 a ainsi été portée par la consommation privée (+20,3% après -8,0%) qui, représentant 65,4% du PIB, a été principalement dirigée vers les services, puis les biens non durables, à l'instar de l'alimentation et des vêtements, et, dans une moindre mesure, les biens durables, dont les automobiles et les produits technologiques.

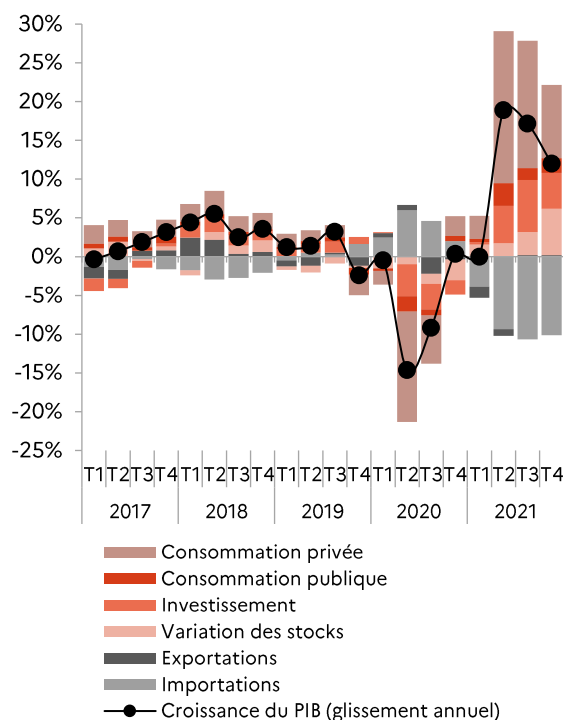
De plus, la croissance a également été portée par l'investissement (+17,6 après -9,3%), qui a représenté 24,3% du PIB et a été surtout dirigé vers les machines et équipements pour l'industrie et le transport de marchandises. Par ailleurs, la consommation publique, qui a représenté 14,9% du PIB, a enregistré une bonne progression sur la période (+10,3% après -4,0%), notamment du fait de dépenses accrues dans les services d'éducation pour adapter le système scolaire à la pandémie.

De leur côté, les échanges extérieurs ont contribué négativement à la croissance : les exportations, qui ont totalisé 25,6% du PIB, ont chuté (-1,5% après -1,1%), surtout du fait du faible dynamisme du secteur du cuivre, tandis que les importations, représentant 31,6% du PIB, ont très fortement augmenté

(+31,3% après -12,7%) avec le dynamisme de la demande interne et de l'investissement.

Par ailleurs, la forte croissance du secteur domestique et l'atonie du secteur externe se sont confirmées côté offre. La croissance a surtout été portée par les secteurs qui ont été favorisés par la forte augmentation de la consommation privée : ce fut ainsi le cas du commerce (+22,6% en 2021 après -3,7% en 2020) et des services personnels (+22,4% après -16,7%), mais aussi de la restauration et de l'hôtellerie (+33,9% après -38,3%), de la construction (+13,6% après -12,1%) et des activités de transport (+12,9% après -14,5%). L'activité minière a, au contraire, reculé de 0,6% en 2021 (après une croissance de 2,3% en 2020), du fait du faible dynamisme des mines de cuivre.

Croissance du PIB et contributions des composantes de la demande



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

Le gouvernement s'efforce de limiter les effets de la hausse du prix des carburants

Face à la forte hausse des cours mondiaux des carburants, le Parlement a approuvé un projet de loi visant à renforcer le mécanisme de stabilisation du prix des carburants (ou MEPCO pour son sigle en espagnol), qui devrait être largement sollicité au cours des prochains mois dans le contexte du conflit russo-ukrainien.

Créé en 2014, ce mécanisme vise, lorsque le prix des carburants augmente, à limiter la hausse répercutée sur les prix proposés au consommateur final, en réduisant la valeur de la taxe spécifique sur les carburants.

Cette initiative, lancée par le ministre des Finances Mario Marcel, découle surtout de la hausse du prix du pétrole engendrée par le conflit. En effet, avec les valeurs actuelles du pétrole, le plafond légal du montant alloué à ce dispositif – environ 750 MUSD – serait atteint dans les prochaines semaines. Ainsi, le montant alloué passerait à 1,5 Md USD.

Cependant, le dernier rapport portant sur les finances publiques rappelle que ce dispositif doit être appréhendé comme une mesure transitoire. La capacité du gouvernement à contenir les prix des carburants qui sont définis sur les marchés internationaux est limitée, d'autant plus que le Chili est un importateur net de cette matière première.

La menace du rationnement de l'eau dans la région métropolitaine de Santiago est de plus en plus pressante

Au cours des dernières semaines, les prises de paroles politiques sur le rationnement de l'eau au sein de la région métropolitaine de



Santiago se sont multipliées, notamment lors du discours présidentiel de Gabriel Boric. La zone la plus concernée serait ainsi l'Est de la capitale, qui compte 484.000 usagers.

Cette situation est causée par l'assèchement historique des fleuves Maipo et Mapocho. Le projet de la Direction des services sanitaires (SISS pour son sigle en espagnol) serait donc d'investir dans davantage d'infrastructures qui permettraient l'approvisionnement de la capitale, avec un budget estimé à 163 MUSD. Il pourrait inclure l'agrandissement de l'usine de traitement Petro Hurtado ou bien la construction de nouveaux puits tels que le projet de puits Cerro Negro-Lo Mena dans la zone Sud de la région métropolitaine.

Bien sûr, l'urgence de la situation concerne l'ensemble du pays, et non pas seulement la région métropolitaine de Santiago. En effet, près de 50% des Chiliens vivent dans une commune déclarée en « stress hydrique ». D'après la Direction générale des eaux, ces décrets permettraient d'identifier les zones à risque et de mettre en œuvre des solutions pour les populations concernées. Rappelons que le nouveau Code de l'eau qui doit régir l'ensemble des usages de l'eau devrait entrer en vigueur dans les prochaines semaines.

PARAGUAY

La Banque centrale relève de nouveau son taux d'intérêt directeur, en prévision des répercussions du conflit russo-ukrainien sur les prix alimentaires et énergétiques

La Banque centrale a, pour la 8^{ème} fois depuis août 2021, relevé son taux directeur. Avec une hausse de 50 points de base (pdb), soit 25 pdb de plus que la hausse anticipée par

les agents économiques, il atteint 6,25%. En cumulé depuis le début du resserrement de la politique monétaire de la Banque centrale, il a augmenté de 550 pdb.

Pour justifier cette augmentation, la Banque centrale a mis en avant l'incertitude ainsi que les pressions inflationnistes issues des prix alimentaires et énergétiques, en particulier du pétrole, qui émanent du conflit russo-ukrainien. Elles constatent ainsi que certains effets de second tour sont en train de se matérialiser dans l'évolution des prix, au regard des anticipations à la hausse des prix des produits de base.

En effet, comme elle l'avait anticipé en fin d'année dernière, la Banque centrale estime que l'inflation sur un an devrait rester à un niveau supérieur à sa bande cible (4% avec une zone de tolérance de $\pm 2\%$) au cours du 1^{er} semestre de 2022. De plus, elle relève que l'inflation devrait s'établir à un niveau plus élevé qu'initialement anticipé, alors que les effets qui découlent de la sécheresse et des tensions géopolitiques mondiales sur les prix alimentaires et énergétiques se cumulent, que les tensions inflationnistes sont déjà très fortes (+9,3% sur un an en février) et que les anticipations des agents économiques sont à la hausse et de plus en plus dispersées (+6,4% pour 2022 en mars contre 5,0% en février).

Ainsi, ouvrant tout de même la porte à de nouvelles augmentations de taux au cours des prochains mois, les autorités monétaires anticipent, après le 1^{er} semestre de 2022, une convergence graduelle de l'inflation vers la cible de la politique monétaire. Selon elles, la perspective d'une activité économique plus faible au niveau local du fait de la sécheresse (-6,3% sur un mois et +3,5% sur un an en janvier) pourrait contribuer à atténuer les pressions inflationnistes internes.

URUGUAY

L'économie uruguayenne a enregistré une croissance de 4,4% en 2021

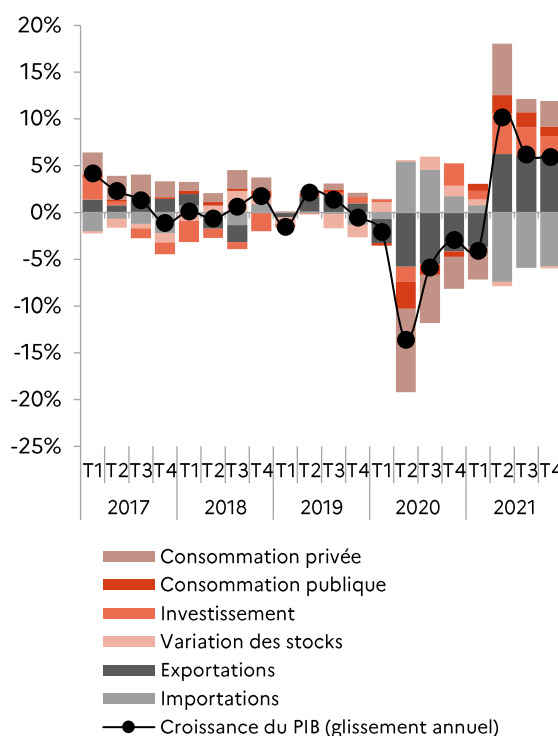
Selon les chiffres des comptes nationaux qui sont publiés trimestriellement par la Banque centrale, l'économie uruguayenne, malgré une très légère décélération, a enregistré une croissance assez soutenue au 4^{ème} trimestre de 2021. En effet, l'activité économique a progressé de près de 2,0% sur un trimestre en désaisonnalisé, contre 3,4% au 3^{ème} trimestre. De plus, sur un an, elle a progressé de 5,9%, après 6,2% au 3^{ème} trimestre. Cette croissance soutenue s'est expliquée par la reprise des services qui ont bénéficié de la normalisation de l'activité économique et de la réouverture des frontières à la fin de l'année, mais aussi de l'industrie manufacturière qui a tiré profit de la bonne tenue de la demande externe. Ceci a entraîné le rebond de la consommation privée (+4,5% au 4^{ème} trimestre après +2,3% au 3^{ème} trimestre), ainsi que le maintien des bons résultats des exportations (+26,3% après +24,8%), alors que l'investissement a ralenti (+19,0% après +9,8%).

Ainsi, en 2021, la croissance de l'économie uruguayenne s'est élevée à 4,4%, après une récession de 6,1% en 2020 et une très faible croissance de 0,4% en 2019. Malgré une reprise plus forte qu'anticipée, l'économie reste 2,0% en-dessous de son niveau pré-pandémique de 2019.

Côté demande, l'activité économique a été portée à la fois par la demande interne et la demande externe. Pour la demande interne, c'est surtout l'investissement qui, totalisant 18,8% du PIB, a été dynamique (+15,2% en 2021 après +1,6% en 2020). Il a été soutenu par les grands chantiers de construction, à savoir

le chemin de fer « *Ferrocarril Central* » et l'établissement d'une troisième usine de pâte à papier de l'entreprise finlandaise UPM. De leur côté, les consommations publique et privée, représentant respectivement 16,7% et 58,8% du PIB, ont été relativement moins dynamiques (+8,0% après -7,3% pour le public et +2,3% après -6,9% pour le privé). Enfin, le rebond de la demande externe a contribué à la forte croissance des exportations (+14,4% après -16,0%) qui ont représenté 31,5% du PIB. De leur côté, les importations, représentant 25,3% du PIB, ont également très fortement progressé (+20,9% après -12,0%), notamment du fait des importations de biens nécessaires aux grands chantiers de construction.

Croissance du PIB et contributions des composantes de la demande



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

Côté offre, l'activité économique a surtout été portée par le commerce et les services d'hébergement et de restauration (+7,0% en



2021 après -7,5% en 2020), qui ont bénéficié de la normalisation de l'activité économique et de la réouverture des frontières à la fin de l'année, puis par l'industrie manufacturière (+6,7% après -6,1%), qui a tiré profit de la reprise de la demande externe, ainsi que des services de santé, d'éducation et immobiliers (+1,9% après -8,9%). D'autres secteurs ont été dynamiques, comme la construction (+6,0% après +2,1%), les secteurs agricole et minier (+5,0% après -5,4%) et les services financiers (+5,0% après -0,4%).

Impact du conflit russo-ukrainien sur l'économie uruguayenne : des effets surtout indirects via la hausse des prix alimentaires et énergétiques

Depuis le début de l'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février dernier, les marchés mondiaux ont été perturbés et les cours des matières premières, dont des hydrocarbures et du blé, se sont affolés. L'Uruguay en subirait des conséquences essentiellement indirectes.

En effet, en ce qui concerne les effets directs du conflit, l'impact sur le commerce extérieur uruguayen devrait être marginal, la Russie et l'Ukraine ne représentant respectivement, en moyenne sur les cinq dernières années, que 1,4% et 0,01% des exportations du pays et 0,8% et 0,02% de ses importations.

Ainsi, au total, 180 entreprises uruguayennes font du commerce avec la Russie pour un montant d'environ 220 MUSD (120 MUSD d'exportations et 100 MUSD d'importations), et 10 entreprises commercent avec l'Ukraine pour un montant d'environ 1 MUSD.

Mais certains secteurs spécifiques pourraient néanmoins connaître un impact significatif. Cela pourrait ainsi être le cas du secteur des produits laitiers : la Russie était le 4^{ème} pays

destinataire des exportations uruguayennes de produits laitiers en 2020, recevant 18% des fromages exportés et pas moins de 52% du beurre exporté. De même, la Russie recevant 25% des exportations de viande équine congelée, le prix de ce produit a chuté de 20%, risquant de fragiliser l'industrie.

Concernant les effets indirects du conflit, le gouvernement de Luis Lacalle Pou et le milieu des affaires ont d'ores et déjà annoncé une augmentation des prix alimentaires « quasi instantanée » due aux cours historiquement élevés des produits agricoles.

En effet, la Russie et l'Ukraine fournissant près de 29% des exportations de blé mondiales (respectivement, 1^{er} et 5^{ème} exportateurs), les marchés mondiaux craignent une pénurie à venir. Ainsi, le coût de production de certains produits, tels que le pain, pourrait fortement augmenter, le prix de la farine de blé devant augmenter de 20% selon les estimations du Centre des Boulangers Industriels d'Uruguay.

Par ailleurs, la production de viande, qui est la principale production du pays, serait elle aussi indirectement touchée via la hausse du prix des céréales et des engrais, dont la Russie est un des principaux exportateurs. Enfin, le prix des huiles végétales devrait aussi augmenter.

Enfin, la montée des prix des hydrocarbures affecterait également l'Uruguay : si, pour le moment, le gouvernement n'a fait porter que très partiellement le poids de la montée des prix du pétrole sur les consommateurs finaux, il devrait à court terme se réaligner sur les cours internationaux, générant de l'inflation. L'inflation devrait aussi être portée par la hausse des coûts de production des produits manufacturés nécessitant des hydrocarbures dans leurs processus de fabrication.

Cette très grande incertitude sur les prix des matières premières devrait ainsi engendrer une hausse des prix imprévisible et durable. En effet, une diminution de ces prix ne serait envisageable que dans un contexte de baisse des tensions sur les marchés mondiaux et de confiance en leur stabilité, ce qui ne risque pas d'arriver au moins à court terme.

De plus, le ralentissement des économies des pays européens, ainsi que celui de l'économie mondiale, pourrait entraîner une chute de la demande externe, affectant par conséquent négativement et indirectement le commerce extérieur uruguayen.

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@dgtresor.gouv.fr
[@TresorArgentina](https://twitter.com/TresorArgentina)