

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du Service Economique Régional de Buenos Aires
En collaboration avec le Service économique de Santiago

Du 14 au 27 juin 2024

Argentine – Effondrement de la demande interne : le pire est-il passé ?

C'est sans grande surprise que l'INDEC dévoile, pour le quatrième trimestre consécutif, une évolution de l'activité largement négative au premier trimestre 2024 : l'économie s'est contractée de 5,1 % en glissement annuel et de -2,6 % en comparaison au quatrième trimestre 2023. Ces données étaient prévisibles au vu de l'ampleur de la cure d'austérité opérée par l'administration de Javier Milei qui a largement affaibli la demande interne, et des indicateurs avancés, notamment l'activité industrielle et la construction, qui pointaient déjà vers une récession. **En effet, la demande interne s'est écroulée en glissement annuel, avec une baisse de la consommation des ménages de -6,7 %, de l'investissement de -23,4 % et de la consommation publique de -5,0 %.** La faiblesse de la consommation des ménages s'est traduite par un repli des ventes en supermarché, de -11,5 % g.a au T1 2024, dans un contexte d'accélération de la hausse des prix (+51,6 % au T1), conséquence de la dévaluation massive du peso en décembre 2023 (-54 %). Cette hausse des prix n'a pas été compensée par celle des salaires, induisant une perte du pouvoir d'achat des ménages avec une chute de 21 % des salaires réels par rapport au T1 2023. De plus, dans le sillage de la récession, le marché du travail s'est rapidement dégradé et suit une trajectoire préoccupante : le taux de chômage a crû de 2 pdp entre le T4 2023 et le T1 2024, atteignant 7,7 %, son niveau le plus élevé depuis la sortie de crise sanitaire. L'investissement a quant à lui largement pâti de la consolidation budgétaire qui implique l'arrêt du financement de nombreux travaux publics : les dépenses en capital ont chuté de 83 % en g.a. En revanche, le commerce extérieur a permis d'amortir cette chute de la demande interne grâce à la dévaluation, avec une hausse des exportations (+26,1 %) et une baisse des importations de 20,1 %. Du point de vue de l'offre, l'activité a été largement impactée par le ralentissement du secteur industriel, en repli de 13,7 % en g.a et contribuant à -2,2 pdp au PIB trimestriel. La construction (-19,7 %) a subi la baisse de 26,6 % des investissements, en ligne avec l'arrêt des financements publics (environ 4 000 projets de travaux publics ont été arrêtés, selon la Chambre argentine de la construction).

LE CHIFFRE A RETENIR

7,7 %

Taux de chômage au T1 2024

Au cœur du débat économique local, la capacité de rebond de l'économie argentine reste en suspens. Les premières données d'activité du T2 pointent une reprise timide, et la deuxième partie d'année reste très incertaine. Les prévisions de croissance pour l'année 2024 sont moroses, -3,5 % selon le FMI et -3,8 % selon l'enquête de marché REM de la Banque centrale. Ce n'est qu'à partir de 2025 que l'économie reprendrait son souffle, avec une reprise de la demande domestique dans le sillage de la baisse de l'inflation (attendue à 50 %) : le FMI prévoit 5 % de croissance pour 2025. Mais ce rebond est très incertain, tant le choc d'activité sur ce début d'année pourrait avoir des séquelles, notamment sur le climat social. Ainsi, d'après les dernières enquêtes d'opinion, le chômage est devenu la principale préoccupation des Argentins, supplantant l'inflation. La réforme du marché du travail proposée dans la *Ley de Bases*, constituerait, dans ce cadre, un risque sur l'emploi, avec l'introduction des blocages syndicaux comme motifs de licenciement, la modification du système d'indemnisation, ainsi que l'abrogation de certaines lois qui ordonnent des conséquences juridiques aux employeurs qui fraudent l'ordre public. En conjuguant la baisse d'activité et les facilités de licenciement, il y a fort à parier que le chômage monte en flèche dans les prochains mois, comme le suggèrent les indicateurs avancés (forte baisse du nombre de compte bancaires pour paiement des salaires). Si la popularité de J.Milei a résisté à la contraction des revenus sur le début d'année, une seconde lame de dégradation sociale, en ligne avec l'explosion du chômage, pourrait la menacer. **Enfin, un choc massif sur l'emploi aurait des effets d'hystérèse qui pourrait obérer la croissance à moyen-terme, et contrecarrer le plan de stabilisation.**

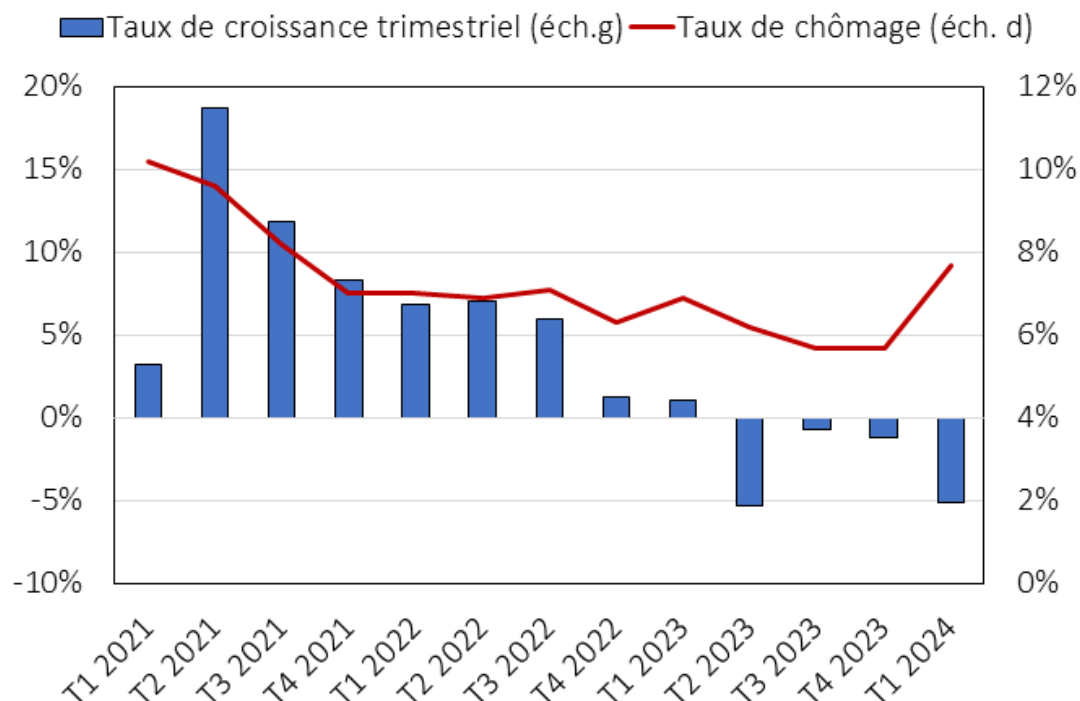
Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2023	-1,6%	0,2%	4,7%	0,4%
Inflation (fin de période)	2023	211,4%	3,9%	3,7%	5,1%
Solde budgétaire (% du PIB)	2023	-4,3%	-2,5%	-4,5%	-3,1%
Dette publique (% du PIB)	2023	154,4%	39,4%	40,3%	60,3%
Solde courant (% du PIB)	2023	-3,5%	-3,6%	0,2%	-3,9%
Dette extérieure (% du PIB)	2023	113,7%	73,1%	32,6%	67,2%
Prévisions et anticipations					
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2024	161,3%	3,8%	4,0%	5,4%
Croissance du PIB réel - FMI	2024	-2,8%	1,9%	3,8%	3,7%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2024	-3,5%	2,5%	3,8%	3,5%
Croissance du PIB réel - FMI	2025	5,0%	2,5%	3,8%	2,9%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2025	3,4%	2,0%	4,0%	2,5%
Pour mémoire					
PIB nominal (Mds USD)	2023	655	335	43,8	77,2
Population (millions)	2023	46,7	19,9	7,5	3,6

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

Graphique de la semaine

Argentine – Evolution de la croissance du PIB et du chômage (g.a)



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Les comptes de la balance des paiements enregistrent des performances hétérogènes

Au cours du premier trimestre 2024, le compte courant a affiché un excédent de 240 MUSD, une première depuis le dernier trimestre 2022. Il a principalement été porté par l'excellente performance de la balance commerciale qui enregistre un solde de +5 Mds USD (contre -353 un an auparavant). Le compte courant s'est ainsi amélioré de 5,9 Mds USD par rapport au T1 2023 lorsqu'il était déficitaire de 5,6 Mds USD. C'est en effet le rebond des exportations qui a été un facteur clé de ce résultat, celles-ci ont crû de 9,4 % en g.a (comptabilisation en dollar américain) alors que les importations se sont significativement repliées (-24,0 % en g.a). La dévaluation de 54 % du peso argentin en décembre à l'arrivée de l'administration de Javier Milei a inversé la tendance des échanges commerciaux. En rendant les produits argentins moins chers, elle a stimulé les ventes à l'extérieur, en particulier les produits agricoles dont les stocks s'étaient accumulés en prévision d'une dévaluation, tout en freinant les importations qui se sont renchériées. En conséquence, l'Argentine enregistre une capacité de financement de 333 MUSD, contre un besoin de financement de 5,6 Mds USD au T1 2023.

En parallèle, le compte financier enregistre une sortie nette de capitaux de 2,0 Mds USD, après quatre trimestres consécutifs d'entrées nettes, reflétant une augmentation nette des actifs financiers extérieurs détenus par les résidents à 6,1 Mds USD (soit +10,8 Mds USD par rapport au T1 2023). La hausse de ces derniers a principalement été portée par l'augmentation des actifs de réserves de la Banque centrale argentine (4,1 Mds USD contre -6,0 Mds USD au T1 2023) due aux nombreuses interventions d'achat de devises de celle-ci sur le marché des changes.

Du côté de l'endettement extérieur, celui-ci a augmenté de 6,5 Mds USD par rapport au T1 2023, et, combiné à une chute de l'activité économique, aurait augmenté le ratio dette/PIB (environ 60 % du PIB). La hausse des engagements envers

l'extérieur s'explique principalement par l'endettement du gouvernement, des institutions non financières et des ménages. Toutefois, et aussi surprenant soit-il, la position extérieure nette de l'Argentine est créditrice depuis 2004.

CHILI

Maintien de la note « A2 » par Moody's pour la dette souveraine chilienne de long terme

L'agence de notation des risques Moody's a confirmé la note de la dette souveraine chilienne en devises étrangères à long terme (« *foreign currency long-term sovereign debt ratings* ») au niveau A2 avec une perspective stable. Cette décision reflète la « force institutionnelle et de gouvernance » du pays ainsi que sa « situation budgétaire solide ». Selon Moody's, le cadre institutionnel et une politique macroéconomique prudente ont permis au Chili de gérer efficacement les chocs économiques des dernières années. L'Agence note également la capacité du Chili à freiner la croissance de la dette et à stabiliser le déclin de la croissance à long terme.

Parmi les pays d'Amérique latine, le Chili se positionne nettement au-dessus de certains des pays les mieux notés de la région, comme le Pérou (Baa3), le Panama (Baa3) et l'Uruguay (Baa1). Alejandro Weber, ancien sous-secrétaire aux Finances, a souligné que cette classification favorable est due aux politiques de la Banque centrale et à l'absence de projets économiques potentiellement déstabilisants. Le ministre des Finances, Mario Marcel, s'est déclaré satisfait de cette décision et a relevé la capacité du Chili à freiner la croissance de la dette et à stabiliser le déclin de la croissance à long terme.

Décarbonation du secteur énergétique chilien

Les émissions de gaz à effet de serre (GES) liées au secteur énergétique ont diminué de 6,9 % au Chili en 2023, selon les données de l'Energy Institute. Elles sont ainsi passées de 94,4 à 87,9 millions de tonnes équivalent CO2 (MtCO2e), alors que la

consommation d'énergie primaire par habitant est stable (92,4 GJ/hab). C'est la plus forte baisse d'Amérique centrale et d'Amérique du Sud, devant l'Argentine (-2,5 %), alors que la région voit ses émissions augmenter de 4,3 %, tirée par la forte augmentation des émissions de certains pays (Venezuela, +15,3 % ; Equateur, +11,7 % ; Colombie, +6,8 %).

Cette réduction des émissions de GES du secteur de l'énergie s'explique par une augmentation de 12,9 % de la consommation d'énergies renouvelables (EnR) sur un an (de 0,49 EJ à 0,55 EJ), bien supérieure à la moyenne des dix années précédentes (+7,1 %), et une réduction de la consommation de charbon de 26,4 % (de 0,24 EJ à 0,18 EJ). C'est la deuxième plus forte hausse annuelle de consommation d'EnR dans la région, juste après l'Argentine (+14,6 %).

Dans ce cadre, ENGIE a annoncé le 18 juin avoir remporté un appel d'offres du Coordinateur national de l'électricité en vue de reconvertir une ancienne centrale à charbon en infrastructure essentielle à la transition énergétique, portant la capacité EnR en développement de la filiale chilienne à 2GWh. Avec 436 MW de capacité éolienne et solaire installée et 850 MW en développement, EDF Renouvelables contribue aussi activement à la transition énergétique du Chili.

Ces chiffres sont encourageants pour le Chili, qui reçoit le *Future Energy Summit Southern Cone*, un salon des professionnels de l'énergie tourné vers la promotion des nouvelles technologies et la promotion de la « transformation régionale », les 27 et 28 novembre 2024 à Santiago.

PARAGUAY

La promotion de l'industrie forestière au Paraguay : un secteur clé pour attirer des investisseurs étrangers et stimuler l'économie locale

Le gouvernement paraguayen met en avant des initiatives pour renforcer l'industrie forestière,

espérant ainsi stimuler le développement économique du pays. Le ministère de l'Industrie et du Commerce (MIC) a mis en place une table de travail le 18 juin dernier pour coordonner les efforts entre les institutions publiques et le secteur privé. Actuellement, les revenus de l'industrie forestière s'élèvent à environ 107 MUSD par an, générant environ 5 000 emplois directs. Cette initiative a également attiré des Investissements Directs Étrangers (IDE) massifs, totalisant jusqu'à 4 Mds USD, ce qui témoigne du potentiel attractif du secteur pour les investisseurs internationaux.

L'un des objectifs majeurs du programme est d'élargir considérablement l'occupation des terres forestières. Actuellement, le Paraguay exploite environ 204 000 hectares de terres forestières, mais ambitionne d'augmenter cette superficie à 1,2 million d'hectares. Cette expansion envisagée pourrait non seulement quadrupler les revenus annuels de l'industrie forestière à environ 2 Mds USD et attirer 10 Mds USD d'IDE, mais également créer jusqu'à 100 000 nouveaux emplois directs dans le secteur, offrant ainsi des opportunités significatives d'emploi et de développement économique pour les populations rurales.

Dans cette perspective de croissance, le gouvernement paraguayen envisage une collaboration étroite avec divers ministères et acteurs privés. Le ministre de l'Industrie et du Commerce, Javier Giménez, a souligné l'importance du travail coordonné pour surmonter les défis du secteur, notamment ceux liés au financement, à la logistique et à la main-d'œuvre. Outre le MIC, cette initiative implique les ministères de l'Économie et des Finances, de l'Agriculture et de l'Élevage, de l'Environnement, des Relations Extérieures, du Travail, des Travaux Publics, ainsi que la Banque Centrale du Paraguay (BCP) et l'Instituto Forestal Nacional (Infona). Du côté privé, des organisations telles que la Union Industrial Paraguaya (UIP), la Federación Paraguaya de Madereros (Fepama) sont également parties prenantes, unifiant ainsi les efforts pour atteindre les objectifs ambitieux de développement du secteur forestier.

URUGUAY

La Banque centrale publie son rapport sur l'activité économique au T1 2024

D'après le dernier rapport sur les comptes nationaux de la Banque centrale de l'Uruguay, l'économie a crû de 0,6 % en g.a. au cours du T1 2024 et de 0,9 % par rapport au T4 2023. La croissance du PIB a été portée par les bonnes performances des secteurs de l'énergie (électricité, gaz) qui enregistrent une croissance de 20,0 % en g.a en partie grâce à la reprise de la production de l'énergie hydraulique suite à la sécheresse. Les activités de commerce, d'hébergement et d'offre d'aliments et de boissons ont quant à elles augmentée de 2,9 % grâce à la croissance des activités commerciales (commercialisation des combustibles, véhicules, produits pharmaceutiques). A l'inverse, l'industrie manufacturière s'est contractée de 10,3 % sur le premier trimestre, qui se traduit par des performances hétérogènes selon les secteurs, avec notamment une faible activité de raffinement de pétrole dû à la fermeture temporaire de la raffinerie d'ANCAP. Concernant la construction, le secteur enregistre une chute de 3,9 % après la finalisation de la construction de la troisième usine de cellulose de l'entreprise finlandaise UPM et la baisse des investissements dans la ligne de chemin de fer « *Ferrocarril Central* ».

La demande intérieure a été modeste mais l'économie a bénéficié d'un accroissement de la demande extérieure. La faiblesse de la demande intérieure est dû à une chute de l'investissement (-16,7 %), notamment dans les actifs fixes, et une forte désaccumulation des stocks. La consommation a quant à elle augmenté de 1,1 % en raison de la hausse de la consommation des ménages (+1,8 %). En parallèle, les importations se

sont contractées de 3,8 %. Enfin, la demande extérieure a été soutenue par une hausse de 4,5 % des exportations.

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 : Ayathassen Bensaid
Service Economique Régional de Buenos Aires

Rédaction : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Abonnez-vous : ayathassen.bensaid@dgtresor.gouv.fr