



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N° 12 – Mars 2021

En bref

Le PIB argentin poursuit son redressement au 4^{ème} trimestre (+4,5% sur trois mois) après avoir enregistré une vigoureuse reprise le trimestre précédent (+13,1%). Sur l'ensemble de l'année, l'activité recule de 9,9%, légèrement mieux que les anticipations. La normalisation progressive de l'activité, grâce au déconfinement, entraîne une très légère baisse du taux de chômage (11%¹) et une légère amélioration du taux d'activité (45%). Les fondamentaux du marché du travail envoient néanmoins des signaux contradictoires. Malgré les progrès réalisés sur le front de l'emploi, le taux d'activité n'a pas récupéré son niveau d'avant-crise (47,2% au T4 2019). Plus inquiétant encore, il demeure très faible en comparaison avec la Colombie (67,9%), le Brésil (63,6%), ou encore le Chili (59,4%)². Sans grande surprise. Car en Argentine, à l'instar des pays de la région, le taux de chômage illustre aussi bien les capacités non-utilisées que l'ampleur de l'activité sous-jacente. Ainsi, au-delà de l'impact du choc sanitaire sur l'emploi, la faible capacité d'entraînement de l'activité formelle est le symptôme plus profond des lourdeurs administratives et fiscales, des contraintes sur l'accès aux devises et, du côté de la demande, de la perte du pouvoir d'achat des ménages. Face à ces contraintes, certaines entreprises n'ont pas d'autre choix que de réduire leurs effectifs. Ainsi, la courbe de Phillips met en évidence une relation décroissante entre le taux de chômage et le rythme de croissance des salaires nominaux dans le secteur formel, amplifiée par les effets monétaires, mais devient moins évidente dans le secteur informel, signe d'une activité non déclarée d'ampleur³. Si, par nature, il est difficile de quantifier le secteur informel, probablement très impacté par la crise sanitaire, ce dernier semble désormais jouer un rôle moteur dans la reprise, à la fois en terme de consommation non captée par les indicateurs macroéconomiques mais aussi dans son rôle d'amortisseur social, grâce notamment aux activités de service, commerce et construction qui permettent d'absorber, en partie, les réductions de la masse salariale dans le secteur formel.

LE CHIFFRE À RETENIR

+4,5%

Croissance au 4^{ème} trimestre
2020

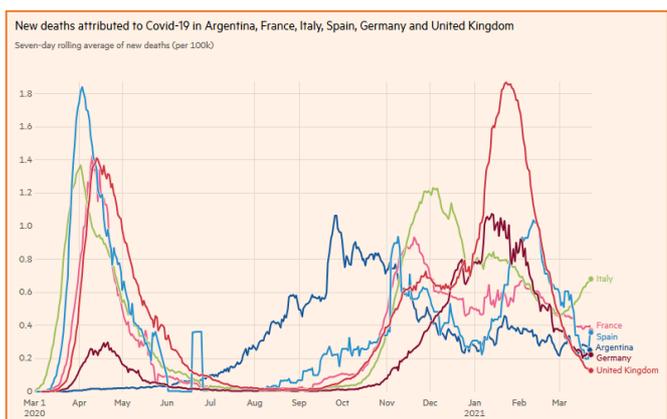
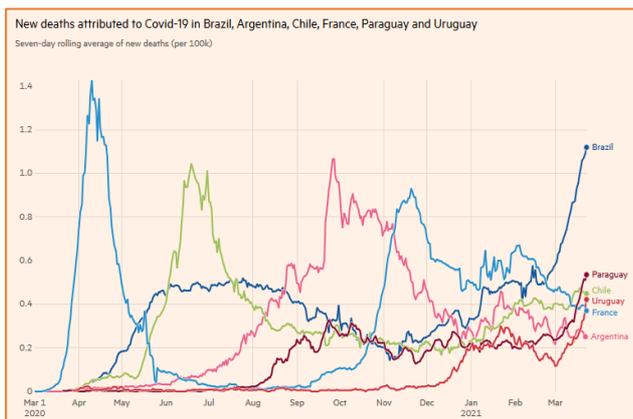
¹ En glissement trimestriel le chômage baisse de 0,7 point et le taux d'activité augmente de 2,7 points.

² Données issues de l'OCDE. Taux d'activité pour les 15 ans ou plus, en 2019. Les dernières nationales diffèrent légèrement.

³ Selon l'Organisation mondiale du travail, l'économie informelle absorberait 48 % des emplois en Argentine.

Zoom sur la situation sanitaire

Situation Covid-19 (moyenne mobile sur 7 jours des nouveaux décès, en valeur absolue et par million d'habitants)



Argentine

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 113,7

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 2,3

Les principaux indicateurs ont évolué de manière contrastée au cours des 7 derniers jours : légère hausse de la circulation virale (taux d'incidence en hausse de 5,6 % à 113,7), pour la 3^{ème} semaine consécutive (+25,12 % en 3 semaines), mais légère baisse du taux de positivité à 15,2 % (le pays a au demeurant battu cette semaine un record de nombre de tests depuis le début de la pandémie, à 751,4 pour 100.000 hb) ; forte baisse de la mortalité (-15,4 % à 740 décès, soit le niveau le plus faible depuis début août), mais légère augmentation du nombre de patients Covid+ en soins intensifs (+2,6 % à 3.574).

Avec 2,3 décès/jour/Mhb en moyenne mobile sur 7 jours (vs 2,8 semaine précédente), **l'Argentine affiche toujours une des mortalités les plus faibles du continent**, sensiblement au niveau de la Colombie (2,6 ↗), mais assez loin derrière le Mexique (4,4 ↗), le Chili (4,5 →) et le Pérou (5,7↗), et très loin derrière le Brésil (11,2 ↗↗). Pour autant, une comparaison avec certains pays d'Europe montre que la pandémie est loin d'être maîtrisée : le trend argentin en matière de mortalité évolue ainsi encore au-dessus de celui de l'Allemagne (2,2), et a fortiori du Royaume-Uni (1,3).

Sur le front vaccinal, l'Argentine a reçu au cours des 7 derniers jours 830.000 doses supplémentaires de Sputnik-V en provenance directe de Russie. Celles-ci pourraient permettre de relancer la campagne de vaccination, qui tend à s'essouffler (0,21 injections/jour pour 100 habitants vs 0,28 semaine précédente) alors qu'elle reste particulièrement dynamique en



Uruguay (0,76), et a fortiori au Chili (0,93). Au total, **l'Argentine se maintient dans la moyenne du continent** (7,37 injections pour 100 habitants vs 7,25 en moyenne régionale), très loin derrière le Chili (47,36), derrière l'Uruguay (11,90), au niveau du Brésil (7,50), mais toujours nettement devant le Mexique (4,75), la Colombie (2,55) ou le Pérou (2,21).

Chili

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 222,1

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 5,2

Le paradoxe chilien perdure. Contrastant avec la rapidité exemplaire de la campagne de vaccination chilienne, la situation épidémiologique continue de se dégrader malgré les restrictions sanitaires. **Le taux d'incidence atteint ainsi cette semaine 222,1** (contre 144,8 la semaine précédente) et le nombre moyen de nouveaux cas quotidiens dépasse la barre des 6.000, un niveau supérieur aux maximums enregistrés pendant le pic de contagion de la première vague (6.082 cas en moyenne quotidienne sur les 7 derniers jours, contre moins de 5.900 cas en juin 2020). Par ailleurs, selon le rapport épidémiologique n°105 élaboré par le ministère de la santé, le Chili compte 49.137 cas actifs (confirmés ou probables), un record depuis le début de la pandémie. Néanmoins, bien qu'élevé, le taux de mortalité journalier au cours des 7 derniers jours s'améliore, passant de 5,9 la semaine précédente à 5,2 cette semaine.

Paraguay

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 208,6

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 5,6

Dégradation généralisée de la situation épidémiologique. Tant en termes de cas que de décès, l'évolution épidémiologique s'est fortement détériorée cette semaine, le taux d'incidence dépassant la barre des 200. Il monte à 208,6 au cours des 7 derniers jours, contre 165,8 la semaine précédente et moins de 100 avant la mi-février. De même, le taux de décès quotidien s'élève à 5,6, contre 4,0 la semaine précédente et moins de 3 la semaine antérieure.

Le Paraguay a néanmoins reçu ce vendredi 19 mars, **une première livraison de 36.000 doses du vaccin AstraZeneca qui seront utilisées pour vacciner le personnel de santé**, conformément au programme élaboré par le ministère de la santé. Par ailleurs, les ministres de la santé et des affaires étrangères, Julio Borba et Euclides Acevedo, ont annoncé l'arrivée prochaine de 100.000 doses du vaccin produit par le laboratoire Bharat Biotech, représentant la première tranche des 200.000 doses de vaccin offertes par l'Inde. Ainsi, le Paraguay compte sur le dispositif COVAX, le groupe pharmaceutique AstraZeneca et certains partenaires (Inde, Emirats arabes unis) pour obtenir 8 millions de doses qui permettront de vacciner la moitié de la population.



Uruguay

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 364,4

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 4,2

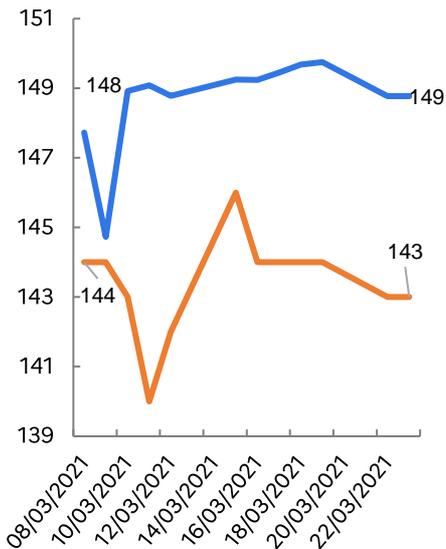
Explosion des nouveaux cas et des décès. La situation épidémiologique uruguayenne s'est dégradée de manière critique cette semaine : depuis le 18 mars, plus de 1.500 cas sont détectés chaque jour, avec un record de 2.700 nouveaux cas enregistrés le 22 mars. Ainsi, le taux d'incidence bondit à 364,4 cette semaine, un niveau bien supérieur aux pays du voisinage, y compris le Brésil pourtant considéré comme l'épicentre régional du virus. Le nombre de patients en soins intensifs grimpe également de manière inquiétante, se hissant à 225 au 24 mars, soit un niveau 3,5 fois supérieur à celui enregistré un mois plus tôt. La mortalité par jour augmente fortement, passant de 2,5 la semaine précédente à 4,2 actuellement.

Devant ces évolutions, le président Luis Lacalle Pou a annoncé, ce mardi 23 mars, **une série de restrictions sanitaires imposées jusqu'au 12 avril afin de limiter les contagions**, incluant notamment la fermeture des bureaux (sauf pour les activités essentielles), la suspension des cours présentiels dans les établissements scolaires, ainsi que la fermeture des clubs sportifs et le report des activités culturelles.

En revanche, tout comme au Chili, **cette situation contraste avec les avancées rapides de la campagne de vaccination** (12% de la population ayant déjà reçu la première dose de vaccin).

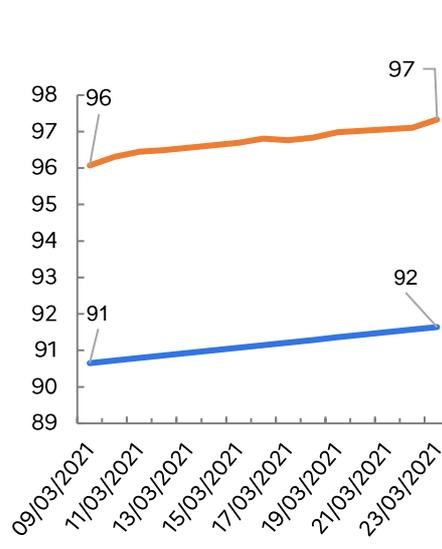
ARGENTINE

Taux de change parallèles



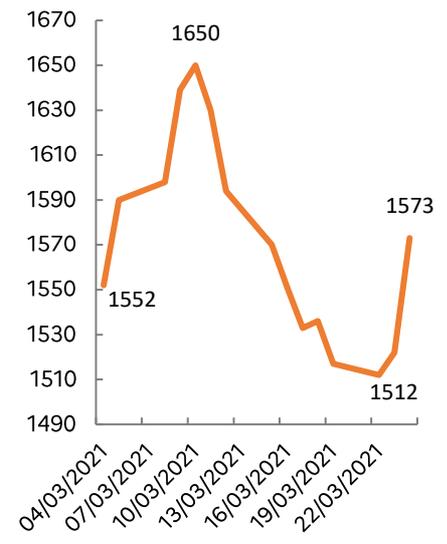
— Blue (vente)
— CCL (contado con liqui)

Taux de change officiels



— minorista — mayorista

Risque-pays EMBI+



L'activité reste bien orientée au 4^{ème} trimestre

En glissement trimestriel, le PIB argentin progresse de 4,5 %, corrigée des variations saisonnières, après avoir enregistré un rebond mécanique réajusté à 13,1 % le trimestre précédent et une chute record de 15,9 % au 2^{ème} trimestre. Sur la période, l'activité est portée par la consommation des ménages (+4,2 %) et l'investissement (+17,3 %), tracté par la construction, tandis que la demande publique enregistre une progression modérée (+1,3 %). La hausse de la demande domestique et le désengorgement des ports, à la faveur du déblocage des commandes, favorisent les importations (+14,1 %).

En revanche, les contraintes sur la production continuent de se refléter sur les exportations, en baisse de 8,7 % malgré une conjoncture favorable. Par rapport au 4^{ème} trimestre de 2019, le PIB recule de 4,3 %. L'investissement, seule composante ayant une contribution positive, se démarque avec une progression de 15,9 %.

Sur l'ensemble de l'année, le PIB argentin recule de 9,9 % en 2020, enregistrant une récession moins forte qu'initialement anticipée. Du côté de la demande, l'ensemble des composantes sont en baisse, avec un repli marqué de la consommation privée (-13,1 %) et des investissements (-13,0 % à 13,8 % du PIB à peine), tandis que la contraction est moins sévère pour la demande publique (-4,7 %). Le commerce



extérieur est également en retrait, tant pour les exportations (-17,7 %) que les importations (-18,1 %).

Du côté de l'offre, la plupart des secteurs sont sinistrés, en particulier les hôtels et restaurants (-49,2 %), la construction (-22,6 %), les transports et communications (-17,0 %) et, dans une moindre mesure, l'agriculture (-6,9 %). La performance est, en revanche, légèrement meilleure par rapport à 2019 pour « l'électricité, gaz et eau » (+0,9 %) et l'intermédiation financière (+2,1 %).

Les créanciers privés appartenant au groupe Ad Hoc poursuivent la province de Buenos Aires devant la justice américaine pour défaut de paiement

Suite au défaut de paiement de la province de Buenos Aires sur deux séries de titres, d'un montant de 366 MUSD (dont 233 MUSD pour le capital) arrivés à échéance en juin 2020 (après la période de grâce), les fonds d'investissements Amundi Asset Management, Beauregard Holdings LLP, Greylock Global Opportunity Master Fund et GoldenTree Asset Management ont déposé deux plaintes devant les tribunaux new-yorkais.

Pour ces créanciers, la province de Buenos Aires, dirigée par Axel Kicillof, n'a pas démontré une volonté suffisante pour mener à son terme les négociations sur la dette. Cette posture contraste avec le processus de restructuration mené dans six autres provinces, notamment Salta et Neuquen. Les créanciers de Buenos Aires se disent cependant ouverts aux propositions de restructuration, si ces dernières reflètent réellement les capacités de paiements de la province.

Pour mémoire, la dette à restructurer de la province de Buenos Aires s'élève à 7,1 Mds USD, contre 1,5 Md USD en cumulé

pour les autres provinces engagées dans un processus de restructuration.

Le solde budgétaire reste à l'équilibre durant les deux premiers mois de 2021

En cumulé sur le premier bimestre de 2021, le solde budgétaire demeure à l'équilibre (-0,2 % du PIB) grâce à l'excédent de janvier qui a compensé le déficit de février. Sur la période, le solde primaire affiche un excédent de 58 MUSD. Une fois rajoutée la charge de la dette, le déficit budgétaire s'établit à 734 MUSD.

Ces bons chiffres résultent d'une hausse des ressources de 49,3 % (g.a.) qui s'explique essentiellement par l'envolée des recettes issues de la taxe sur les exportations (+196 % g.a.). Du côté des dépenses, les subventions au transport et à l'énergie progressent fortement, à respectivement 90 % g.a. et 79 % g.a. A ce rythme, les subventions pourraient largement dépasser les 2,2 % du PIB prévus dans le budget.

L'Argentine pourrait recevoir 4,35 Mds USD en cas d'adoption de la réforme des droits de tirage spéciaux du FMI

La réforme des droits de tirages spéciaux (DTS) du FMI pourrait se traduire par une allocation additionnelle de 650 Mds USD qui entraînerait un transfert de 4,35 Mds USD à l'Argentine au titre de sa quote-part. Cette dotation renforcera les réserves internationales de la Banque centrale, déjà en hausse de 309 MUSD depuis le début de l'année (39,8 Mds USD à la mi-mars). La question de l'utilisation de cette manne providentielle reste à trancher : elle pourrait en effet être utilisée pour payer tout ou partie des échéances dûes au FMI (3,7 Mds USD pour le capital et 1 Md USD pour les intérêts à échoir entre mai et décembre) et au Club de Paris (2,3 Mds à payer avant le 30 mai, avec une possibilité



d'extension de 60 jours). Mais son utilisation pour ralentir le rythme de dépréciation du peso et l'écart entre les taux officiel et parallèle dollar/peso ne peut pas être écartée.

Le possible allègement de la fiscalité sur les ménages pourrait s'accompagner d'un alourdissement de l'impôt sur les entreprises

Sous l'impulsion du président de la Chambre des députés, Sergio Massa, les Commissions chargée des questions économiques et du travail ont donné un avis favorable au projet de loi visant à relever le seuil d'imposition des revenus à 150.000 ARS, soit l'équivalent de 1.500 USD, avec effet rétroactif. De même, le texte prévoit une exonération des heures supplémentaires et des primes.

Cette mesure qui permettra d'exempter de l'impôt 1,3 M de contribuables, concentrera la charge fiscale sur les entreprises et sur seulement 7% des salariés, alors que l'économie formelle n'absorbe que la moitié des emplois. Pour financer ce dispositif, estimé à environ 500 MUSD, l'impôt sur les sociétés sera rehaussé à 35%, contre 30% actuellement, pour les grandes entreprises, ie celles dont le bénéfice annuel dépasse l'équivalent de 27.000 USD (sic). Avec le prélèvement de 7% sur les revenus du capital, taux d'imposition réel s'établit en réalité à 39,9%.

CHILI

Présentation du nouveau programme de concessions d'infrastructures publiques

Le ministre des travaux publics a présenté son nouveau programme de concessions public-privé, dans le cadre d'un programme quinquennal (2021-2025) s'élevant à plus de

15 Mds USD, soit en moyenne 3 Mds USD par an, un montant bien supérieur à celui des dix dernières années. Les projets de concessions routières représentent, à eux seuls, environ 11 Mds USD, dont 6,8 Mds USD sur 2021/2022. Dans le secteur de la santé, 6 nouveaux établissements (1,4 Md USD) seront mis en concession en 2021, s'ajoutant à 12 autres déjà en cours/prévus par le gouvernement.

Le programme prévoit également des projets d'aéroports régionaux et le renouvellement de 8 concessions d'établissements pénitentiaires dans les 5 prochaines années. Enfin, le ministère reprend 2 projets de téléphériques, à Iquique (2022) et Valparaíso (2023), ainsi que le projet de tramway « Pajaritos » reliant l'aéroport de Santiago au système de transport urbain de la capitale.

Une partie importante de ces projets dépendront toutefois du prochain gouvernement qui sera élu à la fin de l'année.

La balance courante devient exceptionnellement excédentaire en 2020

Selon le dernier rapport de la Banque centrale sur les comptes publics, la balance courante enregistre un surplus exceptionnel en 2020, de 3,4 Mds USD (1,4 % du PIB), grâce à l'excédent record de la balance commerciale de biens (14,3 Mds USD) lié à une hausse des exportations de 6,9% (dont +18% pour le secteur minier) et une contraction des importations de 15%. En outre, le déficit de la balance des services est resté stable (-5 Mds USD en 2020). Structurellement déficitaire au Chili, le solde courant s'était établi à -10,4 Mds USD en 2019.

De son côté, le compte financier a enregistré des sorties nettes de capitaux de 995 MUSD en 2020, marqué notamment par le paiement de prêts externes du secteur bancaire. Les investissements directs se

soldent par des sorties nettes de 3,2 Mds USD, tandis que les investissements de portefeuille enregistrent des entrées nettes de 12,3 Mds USD.

PARAGUAY

Les autorités paraguayennes modernisent le système d'information des appels d'offres pour accroître leur transparence

Grâce à la nouvelle plateforme mise en place par la direction nationale des achats publics (DNCP), la liste des entreprises participant aux appels d'offres sera accessible au grand public. Cette modernisation de la communication de la DNCP répond à la nécessité d'accroître la transparence pour mieux combattre la corruption.

A travers une meilleure visibilité de la commande publique, le gouvernement paraguayen espère accroître le nombre de participants aux appels d'offres alors que ce processus mobilise actuellement très peu de candidats (trois seulement en moyenne). Ce nouveau mécanisme cherche donc à intensifier la concurrence afin d'améliorer l'efficacité de la dépense publique. Ces initiatives, qui bénéficient dans leur ensemble du soutien de la Banque interaméricaine de développement (BID), visent à renforcer les capacités de l'administration paraguayenne et à répondre aux normes du Groupe d'action financière contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (Gafi).

URUGUAY

Le ministère de l'économie dresse le bilan et les perspectives de ses engagements pour le climat

Dans le cadre de l'assemblée annuelle des gouverneurs de la Banque interaméricaine de développement (BID) qui vient de se tenir, la ministre de l'économie Azucena Arbeleche a souligné l'engagement de l'Uruguay en matière climatique.

Dans son intervention, la ministre a également mis en lumière certaines mesures concrètes pour mettre la lutte contre le changement climatique au cœur de l'élaboration des politiques économiques. A titre d'exemple, le ministre a cité la ratification des principes d'Helsinki et du plan d'action de Santiago, mais aussi l'intégration de la Banque centrale au réseau des banquiers centraux et superviseurs pour le verdissement du système financier. L'Uruguay envisage en outre d'émettre des bons souverains indexés sur des indicateurs environnementaux, avec le soutien de la BID et du PNUD.

Azucena Arbeleche a par ailleurs affirmé travailler sur un impôt carbone qui sera appliqué au carburant, et sur une feuille de route devant tracer les perspectives de développement de l'hydrogène vert, stratégie élaborée en collaboration avec le ministère de l'industrie, de l'énergie et des mines.



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 : Laurent Charpin, Service économique régional de Buenos Aires, Ambassade de France en Argentine

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago. Avec le concours des ambassades de France au Paraguay et en Uruguay

Pour s'abonner :
Compte Twitter :

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