



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N°17 – Avril 2022

## Zoom – Argentine - Face à l'inflation, la dollarisation fait son grand retour dans le débat argentin

Dans un contexte marqué par l'intensification des tensions inflationnistes (6,3% sur un mois pour les prix de gros), la dollarisation de l'économie argentine revient dans le débat en Argentine. En toile de fond des échanges portant sur le type de dollarisation, la balance coûts-bénéfices et les modalités pour mettre en œuvre cette réforme monétaire, se trouvent la présidentielle de 2023 et les doutes sur la capacité du mécanisme élargi de crédit à restaurer durablement la confiance envers le peso. Si tous s'accordent sur la dollarisation de facto de l'économie argentine, compte tenu de l'ampleur de l'épargne en devises (11,9 Mds USD pour les dépôts en monnaies étrangères, soit près d'un tiers des réserves internationales, en sus des espèces thésaurisées), des divergences existent sur l'opportunité de substituer ou pas, le peso argentin par la devise américaine. En effet, la dollarisation étant multiformes, plusieurs stratégies sont possibles. Pour stabiliser le peso, d'aucuns plaident pour l'ancrer sur le dollar, de manière conjoncturelle ou pas. D'autres proposent une caisse d'émission pour aligner la circulation monétaire au niveau des réserves internationales. Dans ce cas, la masse monétaire serait étroitement liée aux entrées nettes de devises. Plus souple, le bi-monétarisme permettrait aux deux monnaies de circuler simultanément. Enfin, les partisans d'une dollarisation de jure proposent de substituer le peso par le dollar afin de réduire la capacité de la Banque centrale à financer l'Etat. Les tensions inflationnistes seraient d'autant plus réduites que les transactions cambiales seraient annihilées. La littérature économique reste ambiguë sur les effets nets liés à la dollarisation. S'agissant des bénéfices, la dollarisation, unilatérale ou négociée, permettrait d'accroître la croissance potentielle grâce à une stabilisation de la monnaie et des prix et une intégration financière internationale renforcée par la baisse des coûts de transaction. En revanche, la Banque centrale ne serait plus le prêteur en dernier ressort et ne pourrait pas réagir en cas de choc asymétrique découlant d'un changement unilatéral de la politique monétaire aux Etats-Unis. Qui plus est, une sortie brusque des capitaux resterait possible en cas de dégradation des finances publiques. La perception du risque-souverain serait d'autant plus forte que les engagements de l'Etat seraient entièrement libellés en devises. Durant la période de transition, la dollarisation de l'ensemble des coûts de production pourrait peser sur la compétitivité des entreprises. De son côté, l'Etat devra mieux cibler ses dépenses, y compris sur le volet social. Concernant la mise en œuvre de la dollarisation, des doutes subsistent sur le taux de change d'équilibre qui permettra de convertir la base monétaire en devises. Si certains prennent comme référence le taux de change informel dit « blue » (200 pesos / USD), d'autres<sup>1</sup> estiment qu'il pourrait monter à 600 pesos / USD compte tenu du niveau des réserves nettes (3,7 Mds USD). La dépréciation associée du peso entraînerait alors indéniablement une poussée inflationniste. Au-delà de la théorie économique, le débat en Argentine se nourrit aussi de l'expérience équatorienne et des leçons tirées de la convertibilité (1991 à 2002).

LE CHIFFRE À  
RETENIR

6,3%

Variation mensuelle des  
prix de gros en mars

<sup>1</sup> Les économistes Eduardo Levy Yeyati et Marina Dal Poggetto, La Nación, 13 avril 2022.

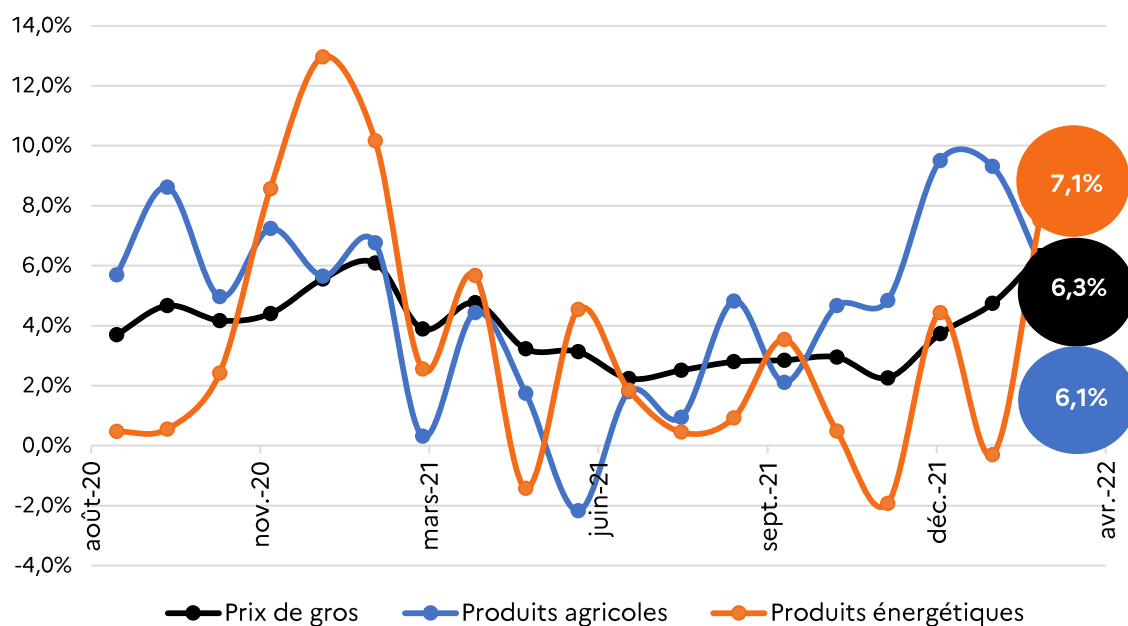
## Principaux indicateurs macroéconomiques

|                                                 | 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)                     | -4,5%     | -7,6% | -3,7%    | -4,2%   |
| Dette publique (% du PIB)                       | 79,9%     | 36,3% | 33,8%    | 59,6%   |
| Solde courant (% du PIB)                        | 1,4%      | -6,6% | 0,8%     | -1,8%   |
| Dette extérieure (% du PIB)                     | 55,0%     | 84,4% | 49,9%    | 77,1%   |
| Prévisions et projections - 2022                |           |       |          |         |
| Croissance du PIB réel - FMI                    | 4,0%      | 1,5%  | 0,3%     | 3,9%    |
| Croissance du PIB réel - Agents économiques     | 3,2%      | 1,5%  | 2,0%     | 3,8%    |
| Inflation (fin de période) - Agents économiques | 59,2%     | 7,8%  | 7,0%     | 7,9%    |
| Pour mémoire                                    |           |       |          |         |
| PIB nominal de 2021 (Mds USD)                   | 488,6     | 316,9 | 38,3     | 59,4    |
| Population (millions)                           | 46,2      | 19,8  | 7,5      | 3,6     |
| Taux de vaccination (schéma complet)            | 81,4%     | 90,7% | 47,7%    | 82,0%   |

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

## Graphique de la semaine

### Evolution mensuelle des prix de gros en Argentine



Sources : INDEC, SER Buenos Aires



## ARGENTINE

### Succès du programme PreViaje pour relancer le tourisme domestique

Avec la fin de l'été austral vient le temps du bilan sur la deuxième édition du programme PreViaje mis en place par le ministère du Tourisme et des sports et destiné à favoriser le tourisme domestique. Ce programme permet aux Argentins d'être crédités de la moitié des dépenses préalables ayant donné lieu à l'émission d'une facture dans le secteur touristique national, sous forme de crédit qui peut être utilisé dans le secteur touristique.

Concrètement, entre le 12 août et le 31 décembre 2021, les Argentins pouvaient réserver des services touristiques avec trois mois d'anticipation (pour la haute saison, allant de novembre à février), télécharger leurs factures d'un montant supérieur à 1.000 pesos (ARS), soit 8,3 USD au taux officiel, sur le site de PreViaje et, pour un montant minimum de 10.000 ARS (83 USD) de dépenses chez les partenaires du programme et un maximum de 200.000 ARS (1.665 USD) par personne de plus de 18 ans, recevoir une carte prépayée allant de 5.000 à 100.000 ARS (soit de 42 à 832 USD) à dépenser dans des services touristiques lors de leur séjour. Le crédit accumulé est valable jusqu'au 31 décembre 2022.

La deuxième édition de ce programme s'est révélée être un succès indéniable puisque 4,5 millions d'Argentins l'ont utilisé (dont 400.000 personnes âgées affiliées aux services sociaux de l'Etat qui bénéficient d'un crédit spécifique équivalent à 70%) pour un total de 99 Mds ARS (824 MUSD) correspondant au montant des factures téléchargées sur la plateforme, un chiffre dix

fois plus élevé que lors de la précédente et première édition en 2020.

L'Etat a donc apporté 50 Mds ARS (416 MUSD) au secteur du tourisme, desquels il devrait récupérer 83% du montant à travers la collecte des impôts.

A noter que 51% des factures provenaient d'agences de voyage, 32% d'hébergement et 12% concernaient les achats de billets d'avion. La facture moyenne s'élevait à 48.000 ARS (400 USD).

Lors du week-end de carnaval (généralement le plus dense en matière touristique, du 26 février au 1<sup>er</sup> mars), plus de 3 millions de personnes ont voyagé en Argentine avec un taux d'occupation des chambres dépassant les 90%. Environ 350.000 personnes ont utilisé PreViaje pour un montant de 14 Mds ARS (116,5 MUSD). Pendant la seule « Semaine Sainte » – week-end prolongé du 14 au 17 avril –, ce sont encore 300.000 personnes qui ont voyagé avec PreViaje.

Par ailleurs, durant les deux premiers mois de 2022, le nombre de nuitées occupées par les résidents argentins a doublé sur un an. En février 2022, le taux d'occupation des chambres était de 61,1% en moyenne et jusqu'à 66,4% durant les week-ends. Le chiffre monte à 76% pour la Patagonie, une des destinations phares du programme PreViaje. Dans cette région, 94% des visiteurs étaient des résidents argentins contre 77% en 2017 (derniers chiffres pré-pandémie).

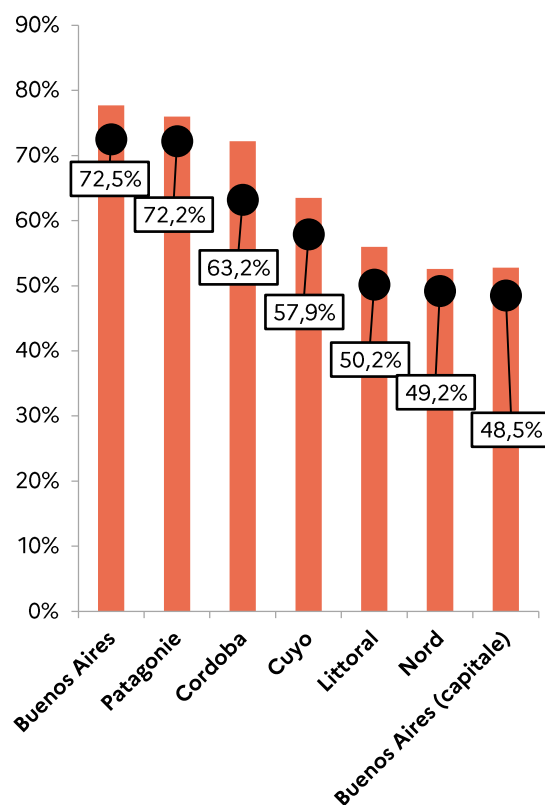
Sur la totalité du pays, les résidents ont représenté 94% des touristes lors du premier bimestre 2022, un chiffre qui était de 82% en 2017 pour un nombre de nuitées équivalents (11,3 millions): le pari est donc gagnant puisque le secteur du tourisme, un des plus

touchés par la pandémie, a pu récupérer en très grande partie grâce au tourisme national. Le ministre du Tourisme a d'ailleurs déclaré que la haute saison 2022 était « la meilleure des 20 dernières années » et qu'elle avait largement dépassé les attentes.

Ce dispositif permet également de redistribuer les richesses sur le territoire tout en développant des destinations émergentes dans la mesure où 80% des réservations anticipées ont été faites depuis la ville de Buenos Aires et les provinces de Cordoba, Santa Fe et Buenos Aires, tandis que 60% des destinations se situaient dans les provinces de Rio Negro, Santa Cruz, Mendoza, Terre de Feu, Neuquén, Misiones et Salta. Il permet également de formaliser le secteur touristique puisque 14.000 prestataires de services touristiques s'y sont inscrits et ont donc dû s'enregistrer auprès de l'administration fiscale (AFIP) afin de pouvoir recevoir les paiements via cette carte prépayée.

En outre, 87% des usagers ayant utilisé ce programme en étaient satisfaits, et 70% des enquêtés se sont prononcés en faveur d'une pérennisation du dispositif pour soutenir le tourisme en basse saison, une reconduite confirmée par le gouvernement le mardi 19 avril. En effet, cette troisième édition ne sera destinée qu'aux voyages en basse et moyenne saisons, c'est-à-dire d'août à novembre 2022.

### Taux d'occupation des chambres en février 2022 (moyenne mensuelle et fin de semaine)



■ Moyenne fin de semaine ● Moyenne mensuelle

Sources : INDEC, SER Buenos Aires

### Prolongation anticipée de la concession offshore au bénéfice du consortium dirigé par Total Energies

A travers le décret n°195 du 18 avril 2022, le gouvernement a, de manière anticipée, prolongé de 10 ans la concession d'exploitation du bassin offshore « Cuenca Marina Austral » (CMA-1), situé au large de la province de Terre de Feu, octroyée au consortium composé par le français Total Energies (37,5%), l'allemand Wintershall (37,5%) et l'argentin PAEG (25%).

La concession possède huit champs offshore (Argo, Aries, Carina, Fenix, Orión, Orión



Norte, Orion Oeste et Vega Pléiade), avec chacun un niveau différencié d'exploitation. A travers ses 260 puits, la concession produit, chaque jour, 20,6 Mm<sup>3</sup> de gaz et 888 m<sup>3</sup> de pétrole.

L'extension de la durée de la concession, qui allait prendre fin en 2031, a été sollicitée par le consortium, afin de disposer d'un horizon temporel plus long pour développer de nouveaux projets offshore, notamment le projet Fénix. Ce projet de 1 Md USD permettra d'augmenter la capacité de production de 10 Mm<sup>3</sup> par jour, représentant une hausse de 50% par rapport à la production actuelle de cette concession.

Pour la prolongation du contrat de concession, le décret prévoit le paiement par le consortium d'une prime de 15 MUSD, la hausse à 15% (contre 12% actuellement) des redevances versées au gouvernement fédéral et l'engagement d'un investissement minimal de 700 MUSD entre 2031 et 2041.

## CHILI

### **Le gouvernement annonce une hausse du salaire minimum et une aide exceptionnelle pour compenser la hausse des prix du panier alimentaire**

Le gouvernement a annoncé ce lundi 25 avril, une augmentation du salaire minimum de 12,5% et une aide ponctuelle pour compenser la hausse des prix du panier alimentaire de base. Cette décision qui fait suite à un accord passé avec la Confédération unique des travailleurs (CUT), devra encore être ratifiée par le Congrès.

D'une part, le salaire minimum passerait de 350.000 pesos à 400.000 pesos (de 409 USD

à 468 USD). D'autre part, une subvention au panier de base serait versée, calculée mensuellement en fonction de la variation de la valeur nominale dudit panier au cours des 12 mois précédents. Elle sera versée aux bénéficiaires des allocations familiales entre mai et décembre 2022. Le premier paiement comprendra exceptionnellement un mois supplémentaire pour les bénéficiaires ayant des personnes à charge.

Dans cette optique, le panier alimentaire de base calculé par le ministère du Développement social sera pris en compte. À cette fin, Mario Marcel, ministre des Finances, a déclaré que le Service national des consommateurs (Sernac) mettra en œuvre un Observatoire des prix pour les biens composant le panier alimentaire de base. Le Sernac rendra ensuite compte publiquement de ses observations au Conseil supérieur du travail. Si des anomalies dans le comportement de ces prix sont détectées, elles seront signalées au Parquet économique national ou à l'organisme concerné.

### **La production de cuivre diminue, conséquence de la sécheresse, de la baisse des rendements et de la pandémie**

Les rapports d'activité du 1<sup>er</sup> trimestre 2022 publiés par les grands groupes miniers montrent une baisse de la production de cuivre à cause de la sécheresse et de la faible teneur en minerai.

Ainsi pour Antofagasta Minerals, entreprise rattachée au groupe Luksics, la production de cuivre s'élève à 138.800 tonnes au 1<sup>er</sup> trimestre, soit une baisse de 24% par rapport à 2021. Les principales causes sont la sécheresse et ses effets sur le rendement de la mine de Los Pelambres, ainsi que la faible



teneur en minerai de la mine Centinela Concentrados. A Los Pelambres, la production s'est réduite de 36,3% sur un an, et de 27,7% par rapport au 4<sup>e</sup> trimestre de 2021. L'entrée en fonctionnement de l'usine de désalinisation à proximité de la mine à partir du second semestre 2022 devrait toutefois pallier le déficit en eau.

Pour des raisons similaires, Anglo American enregistre une baisse de la production sur la période (139.500 tonnes au 1<sup>er</sup> trimestre 2022).

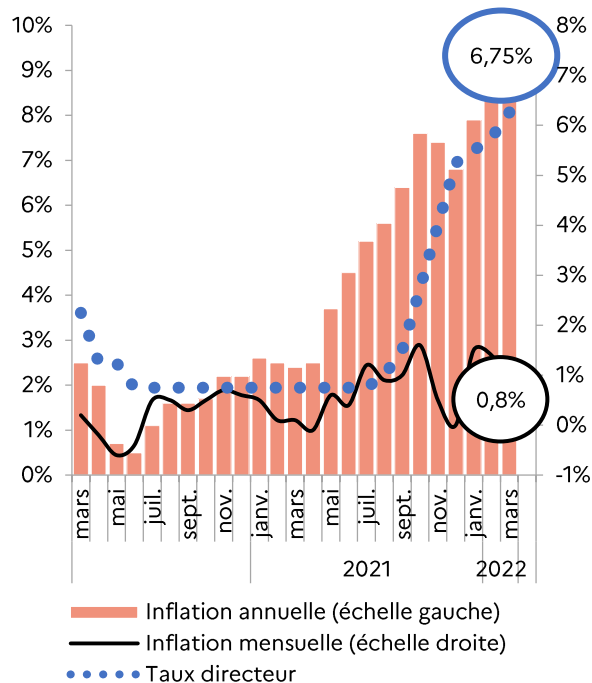
De son côté, BHP explique le recul de la production de cuivre dans la mine Escondida (715.000 tonnes au 1<sup>er</sup> trimestre, -13% sur un an) par la diminution du rendement et les perturbations causées par le Covid sur la chaîne d'approvisionnement.

## PARAGUAY

### Face à la hausse des anticipations d'inflation, la Banque centrale relève à nouveau son taux directeur

Alors que le Paraguay montre les premiers signes de stagflation, le comité de politique monétaire a relevé le taux directeur de 50 points de base, pour l'établir à 6,75%, afin d'ancrer les anticipations d'inflation. En effet, les agents économiques estiment que l'inflation atteindra 7% en 2022 et 5% en 2023, soit bien au-dessus de la cible de 4% de la Banque centrale. Cette remontée du taux est bien supérieure aux prévisions du marché qui tablait plutôt sur une hausse de 25 points de base.

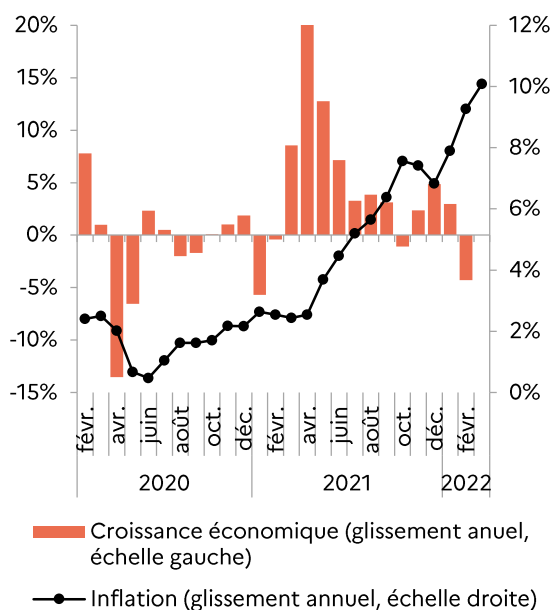
### Evolution de l'inflation et du taux directeur



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

Le retournement de la trajectoire macroéconomique ces derniers mois au Paraguay se traduit par une inflation élevée et une activité en recul. Pour rappel, l'ampleur des chocs exogènes (sécheresse, reprise économique, conflit en Ukraine) conduit à une inflation record en mars (+0,8% sur un mois, +10,1% sur un an) dans un contexte où l'activité s'essouffle. Si les services, l'industrie et la construction restent bien orientés, l'agriculture, l'élevage et l'électricité pâtissent durement de la sécheresse.

Dans ce contexte, le PIB paraguayen recule de 4,3% sur un an, en février. Sur l'ensemble de l'année, la croissance pourrait être de seulement 0,3% selon le FMI, contre 4,5% initialement anticipés. Cette morosité économique pèse sur la confiance des ménages avec un indice à 45,8 en mars, signe d'un retour d'un sentiment pessimiste (seuil de neutralité fixé à 50).

**Croissance économique et inflation**

Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

### Les échanges commerciaux sont en hausse par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre de 2021

Durant les trois premiers mois de 2022, les échanges commerciaux s'élèvent à 6,4 Mds USD, en hausse de 10,9 % par rapport à la même période en 2021.

Les exportations atteignent près de 3 Mds USD, soit 3,4% de moins que le montant enregistré durant les trois premiers mois de 2021. Les ventes à l'étranger de produits primaires atteignent 619,8 MUSD, soit une réduction de 29,6% par rapport à la même période de l'année précédente. La baisse observée s'explique principalement par le repli des expéditions de soja et de maïs. De la même manière, les exportations de combustibles et d'énergie diminuent de 35,1% sur un an, pour s'établir à 271,9 MUSD. Cette contraction découle de la réduction

de la fourniture d'énergie électrique au Brésil.

Sur la période, le Brésil reste le premier destinataire des exportations paraguayennes (36,9%), suivi par l'Argentine (23,1%) et le Chili (9%). Ces deux derniers enregistrent, en glissement annuel, une baisse de respectivement 21% et 26% de leurs achats au Paraguay.

Au cours du trimestre, les importations sont de 3,4 Mds USD, soit 27,2% de plus qu'à la même période de l'année précédente. Les achats de biens à usage domestique s'établissent à 2,7 Mds USD, soit une hausse de 28,2% sur un an. Cette tendance s'observe également sur les achats de biens sous le régime du tourisme (595 MUSD) qui enregistrent une hausse de 28,3 %. De la même manière, les achats de carburants progressent de 44,9%, pour atteindre 432,9 MUSD. Cette trajectoire haussière s'explique principalement par l'augmentation des importations de diesel et de naphta.

Le principal fournisseur du Paraguay est la Chine avec 33,1% des achats du pays (+42,7% sur un an). Se trouvent ensuite le Brésil (22,4%) et l'Argentine (8,8%).

Au cours du 1<sup>er</sup> trimestre, la balance commerciale enregistre un déficit de 450,7 MUSD, alors qu'elle était excédentaire de 390,2 MUSD sur la même période en 2021.

# URUGUAY

## Le Conseil départemental de Montevideo rejette un prêt de la BID de 70 MUSD pour un projet d'assainissement

Le Conseil départemental de Montevideo a refusé le 21 avril un prêt de 70 MUSD de la Banque Interaméricaine de Développement (BID) sur 25 ans pour financer un projet de nettoyage et d'assainissement de la ville poussé par la maire Carolina Cosse, du Frente Amplio. La maire avait besoin d'au moins deux tiers des voix pour que son projet soit accepté, une majorité spéciale nécessaire pour l'approbation de prêts dont la durée dépasse celle d'un mandat. Elle a finalement obtenu 20 votes pour, au lieu des 21 nécessaires, et donc 11 votes contre ce prêt, après la décision de dernière minute du conseiller départemental Victor Prado (Partido de la Gente) de s'opposer à ce financement. Il a expliqué que la ville avait les fonds nécessaires pour ce type de travaux et qu'il souhaitait mettre fin à l'endettement des habitants de Montevideo qui paient déjà des impôts très élevés, sachant que la capitale perçoit 2 MUSD d'impôts chaque jour.

La maire a qualifié ce vote d'« injustice », déplorant « ils ne veulent pas nous laisser nettoyer Montevideo, ils ne veulent pas nous laisser travailler » avant de s'excuser officiellement auprès de la BID pour le non-aboutissement d'un projet présenté « dès août 2021 ».

Les 8 conseillers départementaux du Parti national s'étaient d'ores et déjà prononcés

contre ce prêt. Ce sont les représentants du Parti Coloré (Partido Colorado) qui se sont divisés, les deux membres de Ciudadanos ayant soutenu ce prêt dans la mesure où il était aligné avec le plan national de collecte de déchets du ministère de l'Environnement mené par le chef de ce groupe Adrian Peña, tandis que ceux de Batllistas et Troisième Voie se sont finalement prononcés contre, malgré l'incitation du secrétaire du parti à suivre l'avis positif de Ciudadanos pour assurer l'unité du parti.

Les conseillers ayant voté contre ce projet lui ont reproché d'être mal conçu et de financer en trop grande partie le nettoyage de la ville, à travers l'achat de camions-poubelles et de conteneurs qui n'auraient pas duré plus de 10 ans - malgré un endettement sur 25 ans - et qui devraient plutôt être financés directement par la ville, au détriment de l'assainissement, qui lui fait consensus. Les détracteurs du projet ont donc dénoncé un coup de publicité pour la ville dénué de véritable sens et d'utilité.

Au lieu de mélanger les objectifs, ils souhaitent que le projet se concentre uniquement sur l'assainissement et génère ainsi des impacts de long-terme, au moins aussi longs que la maturité du prêt. L'opposition a par ailleurs proposé que les fonds propres que la ville comptait engager auprès de la BID, soit 18 MUSD, soient débloqués immédiatement afin d'être investis dans l'assainissement de Montevideo. La maire de Montevideo Carolina Cosse présentera son nouveau plan de nettoyage et d'assainissement, financé par les fonds propres de la ville, au cours de la semaine prochaine.





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