



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N°42 – Octobre 2021

En bref – L'Argentine plaide pour une finance internationale plus souple envers les pays émergents

A l'occasion du forum du G20 sur la finance, le président Alberto Fernández a plaidé pour une nouvelle architecture financière internationale qui prenne en compte la triple crise (sanitaire, climatique et endettement) qui affecte les pays à revenu intermédiaire, dont l'Argentine. Pour le président argentin, un pacte mondial doit être trouvé pour rallonger les délais de remboursement de la dette souveraine et réduire les taux d'intérêts. L'Argentine plaide également pour que l'allocation supplémentaire des droits de tirage spéciaux serve à recapitaliser les banques multilatérales afin de soutenir les pays les plus vulnérables, indépendamment de leur niveau de revenu. Ces propositions s'inscrivent dans la volonté de l'Argentine de lancer une révision de la politique de surcharges du FMI et, avant cette révision, geler de manière temporaire son application. Or, selon la presse spécialisée, notamment Bloomberg, le conseil d'administration du FMI a rejeté temporairement toute révision à court terme de la politique de surcharges malgré le soutien de la proposition argentine par le Groupe des vingt-quatre (G24), notamment le Brésil, le Mexique et l'Inde. Pour rappel, le FMI prévoit une commission additionnelle de 200 points de base qui se rajoute au taux d'intérêt de base, lorsque le montant emprunté est supérieur à 187,5 % de la quote-part. Ce supplément passe à 300 points de base si le crédit dépasse 187,5 % après la troisième année. A travers cette politique de surcharge, le Fonds espère décourager l'utilisation massive et prolongée de ses ressources, tout en constituant en parallèle des revenus de précaution. Dans le cas de l'Argentine, le prochain programme qui devra refinancer les prochaines échéances (environ 40 Mds USD) pourrait, selon les économistes, s'accompagner d'un taux d'intérêt de 4 % en prenant en compte la commission additionnelle de 300 points de base. Ce taux sera similaire à celui de l'accord de confirmation de 2018. Reste dès lors à savoir si l'Argentine parviendra à négocier un programme ambitieux dans les délais, même sans évolution majeure de la politique de surcharge du FMI. En outre, en attendant la conclusion des négociations, prévue pour au plus tard mars 2022, d'aucuns s'interrogent si l'Argentine continuera d'honorer ses prochaines échéances (2,3 Mds USD d'ici décembre et 4 Mds USD durant les trois premiers mois de 2022) même si, à ce stade, ces remboursements sont couverts par le solde des droits de tirage spéciaux versés en août (2,5 Mds USD) et les réserves nettes (estimées par les économistes à 4,2 Mds USD).

LE CHIFFRE À RETENIR

300

Surcharge (pdb) du FMI
pour les prêts supérieurs à
187,5 % de la quote-part
après 3 ans

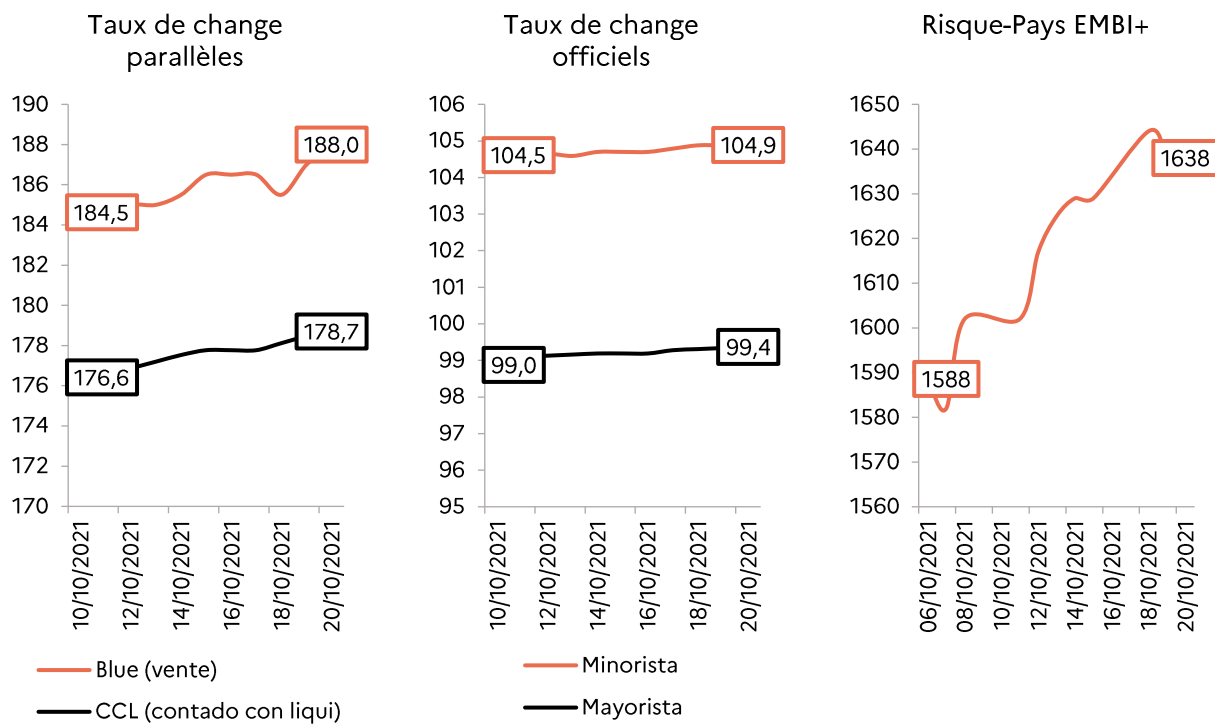
Zoom sur la situation sanitaire

Evolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin	Pourcentage de la population complètement vaccinée
Argentine	70,0%	54,5%
Chili	83,9%	74,8%
Paraguay	39,7%	28,5%
Uruguay	79,0%	74,9%
Amérique du sud	65,3%	47,5%
Brésil	73,2%	50,5%
Colombie	56,0%	38,6%
France	75,4%	67,4%

Source : Our World in Data

Graphiques de la semaine – Argentine



ARGENTINE

Les bons résultats de croissance d'août masquent des inégalités sectorielles

D'après l'institut national de statistiques (INDEC), l'économie argentine a enregistré en août son troisième mois consécutif de croissance positive. Avec près de 1,1% de croissance en désaisonnalisé par rapport à juillet, l'économie dégage des résultats légèrement meilleurs qu'en juillet (+0,9%), mais toujours moins bons qu'en juin (+2,2%).

En glissement annuel, la croissance s'est élevée à 12,8 % en août, grâce à un effet de base favorable. Sur les huit premiers mois de l'année, la croissance totalise 10,8 % en glissement annuel.

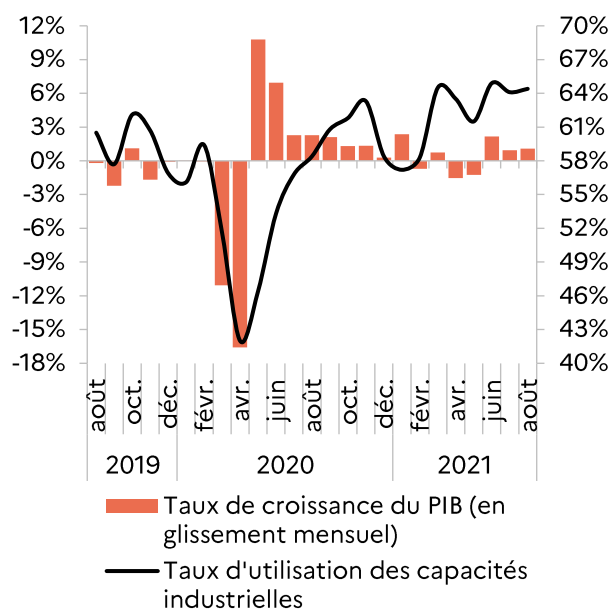
Cependant, les résultats sont inégaux en fonction des secteurs. Certains ont connu des taux de croissance soutenus au mois d'août, tels que la construction (+7,1 %) et les services financiers (+3,7 %). D'autres ont connu des taux de croissance modestes, tels que l'hôtellerie et la restauration (+1,2 %) et le commerce de gros et de détail (+0,7 %), qui ont bénéficié de la poursuite du relâchement des restrictions sanitaires. C'est également le cas de l'industrie manufacturière et l'activité minière qui ont enregistré une croissance de, respectivement, 1,2 % et 2,0 %.

Ainsi, le taux d'utilisation des capacités industrielles n'a que légèrement augmenté en août, atteignant 64,4 %, contre 64,1 % en juillet. Certains secteurs affichent des taux toujours bas, comme par exemple l'industrie automobile à 47,7 %.

D'autres secteurs ont enregistré des taux de croissance négatifs, tels que l'électricité, le

gaz et l'eau (-3,8 %) et les transports et les communications (-0,6 %). Mais c'est surtout l'agriculture dans son ensemble qui n'a pas été épargnée, avec une chute de 34,7 % de son activité, laissant notamment entrevoir les effets des restrictions des exportations de certaines coupes de viande fixées par les autorités argentines le 20 mai 2021.

Croissance mensuelle du PIB et utilisation des capacités industrielles



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Contradictions de la politique économique à l'égard de l'inflation

Face à l'accélération de l'inflation en septembre (3,5 % sur un mois, après 2,5 % en août), résultat de la normalisation des activités et de l'augmentation de la masse monétaire (estimée à 9 % du PIB en octobre, contre 6 % du PIB à la fin mars), le secrétaire au Commerce intérieur, Roberto Feletti, a annoncé le gel des prix pour 1.432 biens de consommation, dont des boissons alcoolisées, des apéritifs et des friandises, à l'exception des produits frais.



Aux produits à prix régulés déjà inscrits dans les programmes « Precios Cuidados » (670 produits) et « Súper Cerca » (67 produits), se rajoutent 695 nouveaux articles. Cette mesure, qui couvrira près de 10 % du panier de référence de l'institut national des statistiques (INDEC), sera en vigueur à partir du 20 octobre 2021 jusqu'au 7 janvier 2022.

Alors que le gouvernement cherche à contenir, de manière artificielle, la poussée inflationniste à deux mois des élections de mi-mandat, les économistes s'accordent pour dire que le contrôle des prix, expérience déjà testée dans le passé, ne parviendra pas à juguler durablement les tensions sur les prix. Bien au contraire, ce dispositif hétérodoxe pourrait réduire les marges des entreprises, avec le risque de peser sur la production et l'emploi, et générer ponctuellement des pénuries. Qui plus est, la levée du dispositif pourrait entraîner un réajustement brutal des prix, compte tenu de l'inflation réprimée, estimée par les économistes entre 10 et 14 points.

De surcroît, l'intensification du financement monétaire à travers le transfert au Trésor des bénéfices de la Banque centrale (8,1 Mds USD entre mai et la mi-octobre, dont 2,5 Mds USD en septembre), après une interruption durant les 4 premiers mois de 2021, et les revalorisations salariales, avec leurs effets d'entraînement sur les minima sociaux, continueront de nourrir les tensions inflationnistes et, mécaniquement, la dépréciation du peso sur le marché informel dit « blue ». A ce propos, l'abondance de pesos sur le marché après les jours fériés de la mi-octobre participe à une envolée du taux informel « blue », qui atteint un niveau record de 190 ARS/USD le 21 octobre, portant le différentiel aux alentours de 90 %.

Les indicateurs avancés de l'évolution des prix à la consommation vont également dans le sens d'un renforcement de la pression inflationniste au cours des prochains mois. En septembre, l'indice des prix de gros a progressé de 2,8 % sur un mois (dont 3,3 % pour les produits importés), après 2,5 % en août. Par rapport à septembre 2020, l'indice augmente de 59,1 %. De son côté, l'indice du coût de la construction dans la région métropolitaine de Buenos Aires a augmenté de 3,0 % sur un mois, après 2,1 % en août, tracté par le renchérissement de la main d'œuvre (3,5 %), des matériaux (2,6 %) et des dépenses générales (2,6 %). En rythme annuel, le coût de la construction augmente de 66,2 %.

CHILI

Annonce surprise de l'adjudication du marché des passeports et cartes d'identité à la société chinoise Aisino

Le Registre civil a une fois de plus surpris sur le dossier à rebondissement de la concession de la production des passeports et cartes d'identités chiliens (cf. Faits Saillants de la semaine dernière) en publiant, 4 jours avant la date limite, un communiqué sur son site pour annoncer qu'après révision de toutes les offres, il avait été décidé d'attribuer le marché à la société chinoise Aisino (en partenariat avec l'allemand Muhlbauer).

Cette décision n'a donné lieu à aucun commentaire de la part des autorités politiques, qui souhaitent manifestement maintenir le dossier dans son seul périmètre commercial, contrairement à la Chambre des députés, dont la Commission à l'économie vient de demander l'examen du dossier.



Dans la lignée du précédent appel d'offres sur cette concession qui s'était tenu en 2010 et avait défrayé la chronique jusqu'en 2014 avec de nombreux rebondissements (se terminant par l'attribution du marché au Français Morpho, aujourd'hui Idemia), les différentes parties prenantes se préparent à une lutte acharnée devant les tribunaux. Le directeur général du Registre civil vient ainsi d'être attaqué au pénal par un ex-fonctionnaire de ce même organisme, au motif notamment de trafic d'influence et relations incompatibles avec l'entreprise chinoise ; tandis que le Tribunal des marchés publics serait questionné sur le processus d'appel d'offres.

Au vu des lacunes et insuffisances des références et certificats de l'offre chinoise (dont le détail a enfin été rendu public, le jour même de l'attribution du marché, comme le lui intimait depuis déjà un certain temps le Tribunal des marchés publics), il est également probable que la Contraloria de la Republica, organe indépendant (équivalent chilien de la Cour des comptes), qui valide in fine les contrats de commande publique, soit saisie. Aisino, pour sa part, déploie depuis une quinzaine de jour une campagne de presse très structurée, laissant donc penser que l'entreprise se défendra becs et ongles.

PARAGUAY

Les anticipations des agents économiques restent bien orientées en octobre

Les agents économiques anticipent une accélération de la croissance et de l'inflation, et ce sans impact significatif sur la stabilité du change.

Selon l'enquête sur les perspectives économiques publiée par la Banque centrale, les agents économiques affichent un regain d'optimisme en octobre, avec une croissance désormais attendue à 4,3 % en 2021 (+0,2 p.p par rapport à l'édition de septembre) et 4,0 % en 2022 (prévision inchangée).

Les tensions inflationnistes seraient aussi plus fortes, les prix augmentant de 5,8 % en 2021 (+1,3 p.p) et 4,3 % en 2022 (+0,3 p.p) mais s'apaiseraient ensuite pour revenir au cours des 24 prochains mois dans la cible de 4,0 % de la Banque centrale.

Dans ce contexte, les agents économiques s'attendent à la poursuite du resserrement de la politique monétaire, à travers une remontée progressive du taux d'intérêt directeur qui passerait de 1,5 % actuellement à 1,75 % à la fin octobre puis 2 % en novembre. Le taux se maintiendrait à ce niveau jusqu'à la fin de l'année puis serait rehaussé à 2,5 % en 2022.

Ce pilotage des autorités monétaires, perçu comme efficace par les agents économiques, permettrait au taux de change du guarani de rester relativement stable, aux alentours de 6.900 PYG/USD en 2021 et 2022.

URUGUAY

Les anticipations des taux de croissance et d'inflation pour 2021 et 2022 sont en légère hausse

Selon la Banque centrale, les anticipations de croissance et d'inflation pour 2021 et 2022 sont en légère hausse en octobre par rapport au mois précédent. Après être passées de 2,7 % en août à 3,0 % en septembre, les



anticipations de croissance pour 2021 ont très légèrement augmenté en octobre en passant à 3,1%. Elles restent inférieures au taux de croissance projeté par le ministère de l'Économie et des finances à 3,5%.

De plus, les anticipations de croissance ont très légèrement diminué pour 2022, passant de 3,3% en septembre à 3,2% en octobre. Ces taux de croissance modestes devraient s'accompagner d'une inflation toujours élevée, projetée en octobre à 7,3% pour 2021 (contre 7,2% en septembre) et à 6,7% en 2022.

Les agents économiques anticipent donc une baisse de l'inflation, laissant penser que la stratégie de désinflation de la Banque centrale est crédible. Ils estiment tout de même que l'inflation restera au-dessus de la partie supérieure de la bande cible de la Banque, fixée à 7,0% jusqu'à septembre 2022 et à 6,0% après cette date.

L'Uruguay, sur le point de rouvrir ses frontières, tente de relancer le tourisme

L'Uruguay s'apprête à rouvrir totalement ses frontières à partir du 1^{er} novembre 2021. Cette mesure est célébrée par le secteur touristique, malmené par la pandémie et représentant près de 8% du PIB en comptant seulement les activités directes et 17% en y ajoutant les activités indirectes.

L'Uruguay sera donc ouvert à tous les étrangers vaccinés ayant effectué un test PCR dans les 72 heures avant leur arrivée sur le territoire national. Ils n'auront, par ailleurs, aucune période de quarantaine à respecter.

L'objectif des autorités est de relancer l'activité touristique, tout en évitant de détériorer la situation sanitaire. La saison

estivale de 2021, concentrée sur les premiers mois de l'année, avait été ruinée par la vague particulièrement forte de cas de COVID-19 qui s'était déclarée dans le pays. Ainsi, en janvier 2021, cœur de la saison, la fréquentation touristique était en baisse de 97% par rapport à son niveau juste avant le début de la pandémie.

Pour inciter les touristes à revenir, principalement des pays voisins (Argentine, Brésil et Chili), les autorités ont annoncé qu'ils se verraient offrir une troisième dose de vaccin (principalement Pfizer) s'ils le désiraient. Mais cette incitation ne devrait pas suffire à surmonter les obstacles qui pèsent encore sur le secteur et sur la saison estivale de 2022. Selon les professionnels du secteur, si les ventes de billets pour gagner l'Uruguay ont augmenté de presque 20% sur la dernière semaine, elles restent en-dessous de leur niveau pré-pandémique.

De plus, l'activité liée aux croisières, vitale pour le secteur, est contrainte par les décisions de politique sanitaire des pays voisins. Le Brésil, notamment, n'autorise pas encore les croisières en dehors de son territoire maritime. Ainsi, selon les professionnels, près de 70% des facturations qui étaient prévues pour la saison estivale ont déjà été annulées.

En attendant une véritable reprise, le gouvernement a annoncé la prolongation de mesures de soutien au secteur touristique, telles que les exonérations de charges fiscales, les remboursements de TVA, le mécanisme de chômage partiel jusqu'à fin mars 2022 ou les prêts du SIGA (Système national de garantie) jusqu'à fin avril 2022.



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. Avec le concours des ambassades de France au Paraguay et en Uruguay

Pour s'abonner :
Compte Twitter :

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