



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

N°4 – Janvier 2022

En bref – Perception de la corruption. L'Argentine dégringole

En 2021, le Cône Sud est resté, en termes de corruption, profondément divisé. On trouve, d'une part, les « bons élèves », à savoir le Chili et l'Uruguay, qui continuent de confirmer leurs faibles niveaux de corruption, que ce soit au niveau régional ou mondial. En effet, selon le classement de l'ONG Transparency International, qui calcule un indice de perception de la corruption, le Chili se place, sur 180 pays évalués, au 27^{ème} rang au niveau mondial et l'Uruguay au 18^{ème} rang. Les deux pays restent relativement stables par rapport au classement de 2020, le Chili reculant de deux places et l'Uruguay parvenant à en gagner trois.

En prenant en compte l'ensemble du continent américain, l'Uruguay et le Chili ne sont pas moins que les deux pays les moins corrompus, à la 3^{ème} et à la 4^{ème} places, juste derrière le Canada et devant les États-Unis. À l'autre bout du spectre, on trouve les « moins bons élèves », comme le Paraguay qui, bien que gagnant neuf places par rapport à 2020, se situe au 128^{ème} rang mondial. Mais le fait saillant du classement de 2021 est sans doute la dégringolade de l'Argentine. Se plaçant au 96^{ème} rang au niveau mondial, elle chute de 18 places par rapport à 2020. Les principales raisons, avancées par l'antenne argentine de l'ONG Transparency International, sont les accusations de corruption à l'encontre d'agents publics, le manque de transparence dans l'achat et la distribution des vaccins contre la Covid-19, les influences politiques sur le système judiciaire, et notamment les velléités de réformer la justice. Signe d'une dégradation de la gouvernance, l'Argentine avait déjà chuté de 12 places en 2020, perdant en l'espace de deux ans le meilleur rang qu'elle avait obtenu ces dernières années (66^{ème} en 2019). La notation de l'Argentine est faible (38 en 2021 sur une échelle allant de 0 – forte corruption – à 100 – absence de corruption), et bien en-dessous de la moyenne mondiale de 43. La position de l'Argentine est tout même à relativiser, puisqu'elle n'est pas encore totalement redescendue au creux de 2014, lorsqu'elle était classée 107^{ème} au niveau mondial. De plus, en prenant comme points de comparaison les autres grandes économies d'Amérique latine, bien qu'elle reste moins bien classée que la Colombie (87^{ème}), l'Argentine est ex aequo avec le Brésil et se place devant l'Équateur et le Pérou (respectivement 105^{èmes}), ainsi que le Mexique (124^{ème}). Mais ces mauvais résultats pourraient influencer les discussions sur l'adhésion de l'Argentine à l'OCDE. Justement cette semaine, le secrétaire général de l'OCDE, Mathias Cormann, a répondu à la candidature argentine présentée par l'ancien président Mauricio Macri en 2016, en envoyant une lettre à l'actuel président Alberto Fernández pour formaliser l'ouverture des discussions d'adhésion à l'Organisation de coopération et de développement économiques. Ce processus entraînerait une évaluation minutieuse de l'Argentine, et en particulier de son cadre réglementaire et de ses pratiques, notamment en termes de lutte contre la corruption, afin de les comparer aux standards de l'Organisation. En cas de déficiences constatées, une feuille de route serait fixée pour mettre en place des réformes structurelles permettant la mise en conformité. Le processus d'adhésion durerait alors plusieurs années. Reste dès lors à connaître la réponse que fera le président Fernández au secrétaire général Cormann, confirmant ou pas, l'intérêt de l'Argentine d'adhérer à l'OCDE et donc, de mener des réformes, en lien avec les préconisations du FMI.

LE CHIFFRE À RETENIR

18

Places perdues par l'Argentine
dans le classement de
perception de la corruption

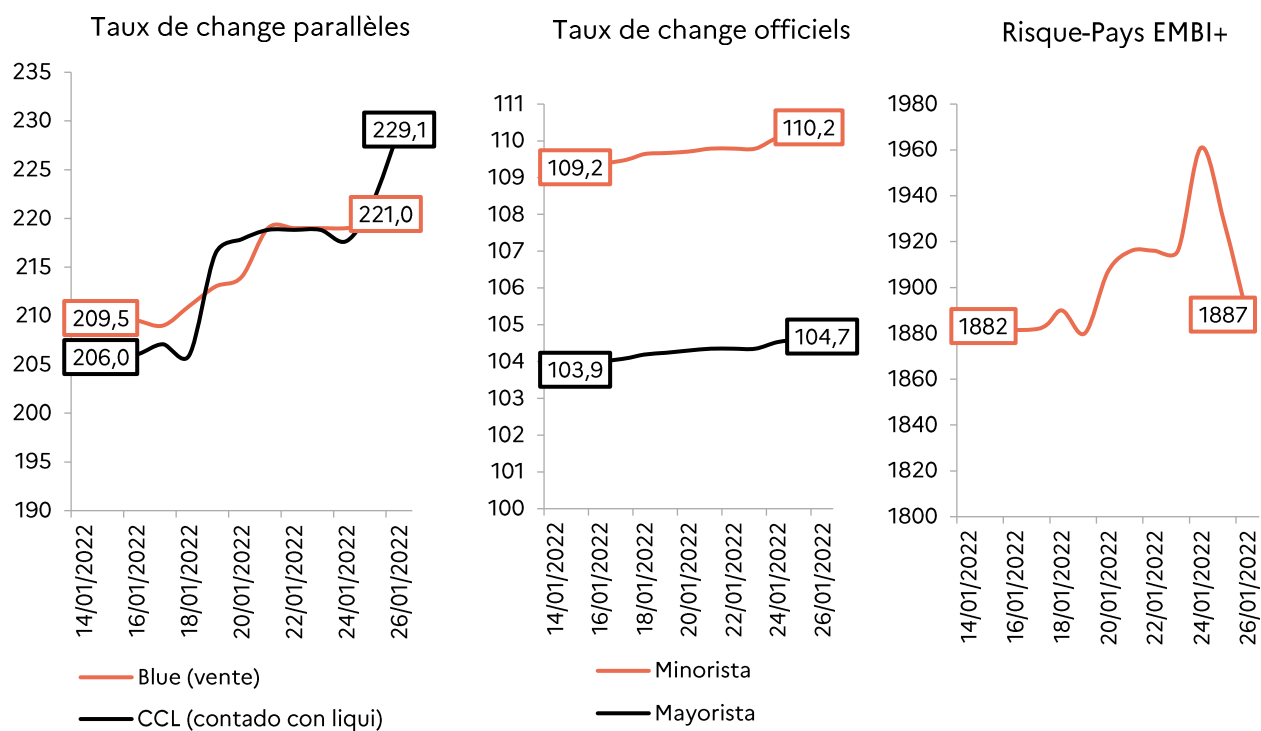
Zoom sur la situation sanitaire

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	86,5%	75,5%	25,6%
Chili	91,5%	87,9%	64,9%
Paraguay	48,9%	42,6%	10,1%
Uruguay	82,6%	77,2%	51,4%
Amérique du Sud	77,1%	66,9%	19,9%
Brésil	78,9%	69,8%	20,5%
Colombie	77,5%	60,4%	10,1%
France	79,6%	76,0%	46,6%

Source : Our World in Data

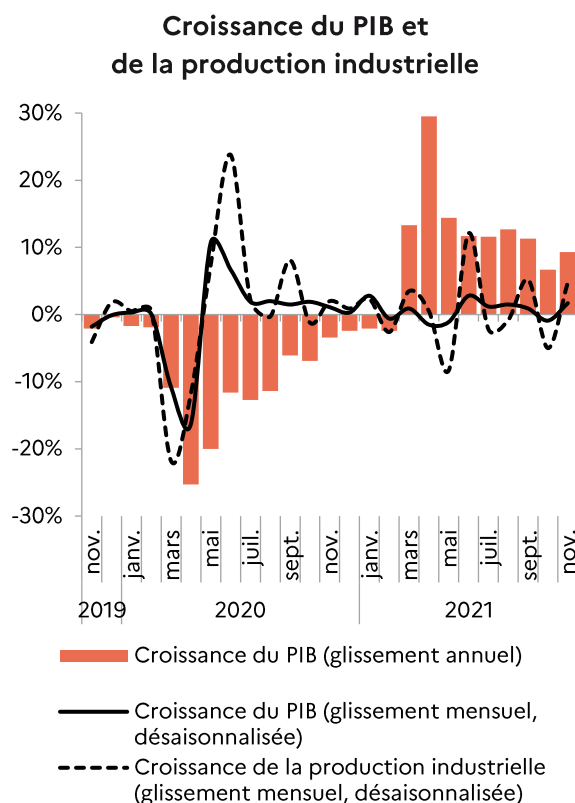
Graphiques – Argentine



ARGENTINE

Le FMI revoit à la hausse ses prévisions de croissance pour l'Argentine, avec néanmoins des risques baissiers qui restent prégnants

L'activité économique argentine a progressé, en désaisonnalisé, de 1,7% sur un mois en novembre, après avoir enregistré un repli de 0,9% en octobre. Sur un an, l'économie croît de 10,3%, affichant un léger ralentissement par rapport aux progressions enregistrées les mois précédents (de +10,4% en octobre et de +10,8% en septembre). Ces bons résultats s'expliquent par le rebond en sortie de crise sanitaire, en particulier dans l'hôtellerie et restauration (+59,8%), les mines (+20,4%) et le transport et les communications (+14,3%).



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Si la reprise dans l'industrie manufacturière reste très vigoureuse (+10,6% sur un an), le taux d'utilisation des capacités installées (68,8% en moyenne en novembre) connaît de fortes disparités entre, d'une part, les secteurs performants (86,9% pour l'industrie métallique de base) et, d'autre part, les secteurs qui affichent une reprise plus lente (54,1% pour la transformation des métaux, hors automobiles).

Malgré la rapide propagation du variant Omicron, les symptômes moins graves ont permis de maintenir la saison touristique, minimisant à court terme le risque sanitaire sur la croissance. Sur le plan extérieur, le pays a également bénéficié d'une conjoncture exceptionnelle avec la hausse du cours des matières premières, qui a notamment permis d'enregistrer un excédent commercial très confortable (14,7 Mds USD).

Dans ce contexte, le Fonds monétaire international (FMI) prévoit une croissance du PIB argentin de 10% en 2021, en hausse de 2,5 points de pourcentage (pp) par rapport aux prévisions publiées dans l'édition d'octobre des Perspectives de l'économie mondiale. À ce rythme, l'économie argentine efface le recul de 9,9% qui avait été enregistré en 2020. Néanmoins, la dissipation de l'effet statistique entraînera un net tassement de la croissance, à 3% en 2022 et 2,5% en 2023 (respectivement à +0,5 p.p. par rapport aux prévisions d'octobre 2021).

Des risques baissiers pourraient également peser sur la croissance. En effet, l'Argentine aborde l'année 2022 dans une position fragile, à cause notamment des incertitudes sur la politique économique en absence de programme avec le FMI, mais aussi de la persistance des tensions inflationnistes et les aléas climatiques et sanitaires. Les relais de



croissance issus du commerce pourraient aussi être moins puissants en raison d'une conjoncture internationale moins favorable, avec une croissance mondiale abaissée à 4,4% en 2022 (0,3% pour le Brésil, 4,0% pour les États-Unis et 4,8% pour la Chine).

L'endettement extérieur privé se réduit durant le 3^{ème} trimestre de 2021

Alors qu'au niveau de la dette publique, la faiblesse des réserves de change (environ 1,5 Md USD pour les réserves nettes et 625 MUSD pour les droits de tirages spéciaux ou DTS, selon les économistes) interroge sur la possibilité de l'Argentine d'honorer les prochaines échéances qui sont dues au FMI (738 MUSD le 28 janvier et 379 MUSD le 1^{er} février), les données publiées par la Banque centrale montrent un léger désendettement du secteur privé au 3^{ème} trimestre de 2021.

La dette extérieure du secteur privé s'élève à 78,1 Mds USD à la fin septembre (17,2% du PIB prévisionnel), en baisse de 2,6 Mds USD sur un trimestre et de 937 MUSD sur un an. Cette trajectoire s'explique par la réduction simultanée de la dette commerciale (sur trois mois, -1,9 Md USD ; à 36,5 Mds USD fin septembre), permise par le désendettement sur les importations (-991 MUSD ; 21,7 Mds USD), ainsi que celle de la dette financière (de -759 MUSD ; à 41,5 Mds USD), permise par le remboursement des prêts financiers (-549 MUSD ; 24,7 Mds USD) et des titres de créances (-250 MUSD ; 15,4 Mds USD).

Au cours du trimestre, les prêts financiers (24,7 Mds USD) constituent la première composante de la dette privée, suivis par l'endettement lié aux importations de biens (21,7 Mds USD), aux titres détenus par les non-résidents (15,3 Mds USD) et aux services importés (7,8 Mds USD). Les prêts privés

bénéficient essentiellement à l'industrie manufacturière (22,3 Mds USD), dont la moitié du financement est issue des autres entreprises du même groupe (11,5 Mds USD, soit 51 % de la dette). Signe de l'importance des financements intragroupes, 41% des financements extérieurs ont été accordés, tous secteurs compris, par des entreprises du même groupe, contre seulement 20% pour les titres financiers et seulement 17% pour les établissements bancaires.

De plus, sur le plan sectoriel, les activités énergétiques, très intensives en capital, concentrent une part importante de la dette financière privée extérieure. L'extraction pétrolière et gazière représente 28% de l'endettement extérieur privé (11,8 Mds USD ; -189 MUSD sur trois mois), suivie par la fourniture d'électricité et de gaz (14% ; 5,6 Mds USD, -196 MUSD sur trois mois).

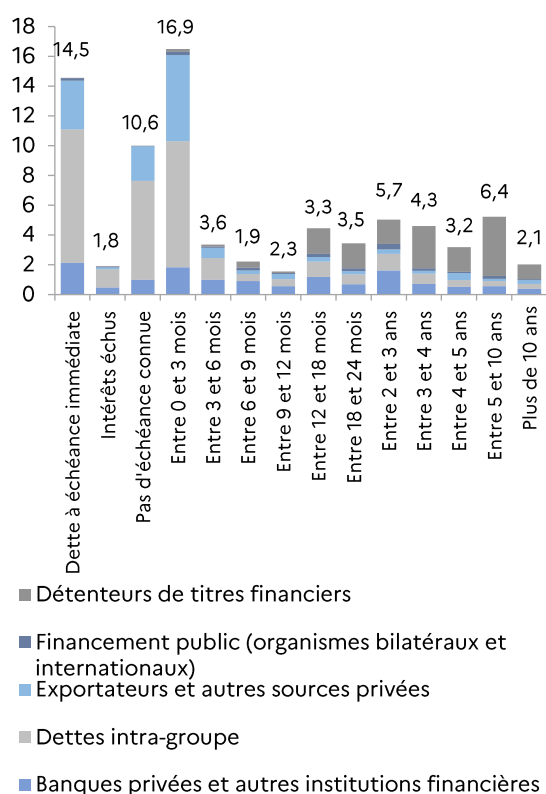
De surcroît, l'obligation des entreprises, depuis le 16 septembre 2020, de restructurer leur dette financière lorsque les échéances mensuelles sont supérieures à 1 MUSD (communiqué A7106 de la Banque centrale), aurait permis, selon les autorités monétaires, d'économiser 500 MUSD au 3^{ème} trimestre, par rapport aux échéances initialement prévues. Les restructurations concernent 25 entreprises. En cumulé sur les 9 premiers mois de 2021, environ 70 entreprises ont ainsi pu rééchelonner près de 3 Mds USD de dette, générant une économie de 1,8 Md USD pour la Banque centrale.

Les autres dettes financières, en revanche, progressent de 450 MUSD pour atteindre 1,3 Md USD. Elles s'expliquent par la hausse des dépôts des non-résidents.

Concernant les échéances, les paiements à moins de 1 an s'élèvent à 34,1 Mds USD pour

la dette commerciale (93% de l'endettement issu du commerce) et 15,9 Mds USD pour la dette financière (soit 38% du stock de la dite dette).

Profil des échéances sur la dette extérieure privée (en Mds USD)



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

En 2021, les restrictions aux exportations de viande bovine ont causé entre 300 et 700 MUSD de pertes de recettes d'exportation

En 2021, les exportations de viande bovine ont enregistré une baisse de 10,6% en volume, atteignant 805.000 tonnes, après 900.000 tonnes en 2020. Néanmoins, en valeur, les exportations ont progressé de 60 MUSD sur un an, pour atteindre 2,8 Mds USD. Cette dynamique s'explique par la hausse du prix international de la viande bovine au cours du

2^{ème} semestre de 2021. En effet, entre juillet et décembre, les prix moyens mensuels d'exportation ont oscillé entre 5.229 USD et 5.929 USD la tonne, tandis que sur la période allant de janvier à juin, les moyennes se situaient entre 4.073 USD et 4.306 USD la tonne. Sur l'ensemble de l'année, le prix moyen est de 4.889 USD la tonne, soit une hausse de 11,1% sur un an.

Les principaux clients de la viande bovine argentine sont la Chine (74,3% du volume exporté en 2021), le Chili (5,9%), Israël (5,4%), l'Allemagne (3,8%) et les Etats-Unis (3,7%). À noter que l'augmentation particulièrement forte des ventes en Chine (+45,4% sur un an) et au Chili (+70,5%) s'explique en grande partie par la hausse des prix observée au 2^{ème} semestre de 2021.

Sans surprise, l'interdiction des exportations n'a pas été efficace pour contenir les tensions sur les prix au niveau national. Selon les données de l'Institut de promotion de la viande argentine (IPCVA), référence dans le pays, le prix moyen de la viande sur le marché local est passé de 529 ARS/kg en décembre 2020 à 850 ARS/kg en décembre 2021 (soit de 5,1 USD/kg à 8,1 USD/kg au taux officiel), soit une progression de 60,7% sur un an, affichant ainsi un rythme bien plus rapide que celui de l'inflation (+50,9% en décembre 2021). Jusqu'en mai 2021, date à laquelle les mesures restrictives ont été adoptées, la croissance des prix s'élevait en moyenne à 6,6% par mois. En juin, les prix ont augmenté de 7,7%, avant de se tasser temporairement les mois suivants (-0,9% en juillet, -1,4% en août, -0,1% en septembre et -0,4% en octobre). Les prix sont néanmoins repartis à la hausse en novembre (+10,8%) et décembre (+9,7%), affichant un rythme de progression soutenu au moment des fêtes de fin d'année.

CHILI

Annonce de la composition du gouvernement de Gabriel Boric : une nouvelle génération prend le pouvoir, jeune, majoritairement féminine et tournée avec beaucoup de doigté vers le centre gauche

Le nouveau président élu, Gabriel Boric, a annoncé le 21 janvier la composition de son gouvernement, dont le mandat débutera le 11 mars prochain. Composé de façon à recouvrir l'ensemble des nuances de la gauche, depuis le Parti communiste jusqu'au centre gauche (mais sans la Démocratie chrétienne), cette équipe de 24 ministres sera majoritairement féminine (14 femmes) et illustre également l'arrivée aux commandes du pays d'une toute nouvelle génération (moyenne d'âge de 34 ans pour les trois postes clés constituant le noyau dur autour du futur chef de l'État).

Les ministères de la sphère économique sont majoritairement confiés à des professionnels issus de la méritocratie technocratique ou universitaire, avec comme tête d'affiche, au ministère des Finances, Mario Marcel, jusqu'ici président de la Banque centrale, économiste très réputé au Chili comme à l'étranger et dont le caractère pondéré et l'orthodoxie de la politique monétaire menée au cours des dernières années participent à rassurer les milieux d'affaires qui voient en lui une sorte de gardien du temple. La bourse de Santiago a ainsi progressé de 3% le lendemain de cette annonce, tandis que le peso gagnait 1% par rapport au dollar américain. D'un autre côté, la nomination d'un universitaire réputé pour son engagement en faveur de la lutte contre les inégalités, Nicolás Grau, au poste de ministre de l'Économie, est plus conforme aux priorités de campagne de Gabriel Boric et

préfigure ainsi un changement de modèle en direction d'une social-démocratie de type européen ou uruguayen.

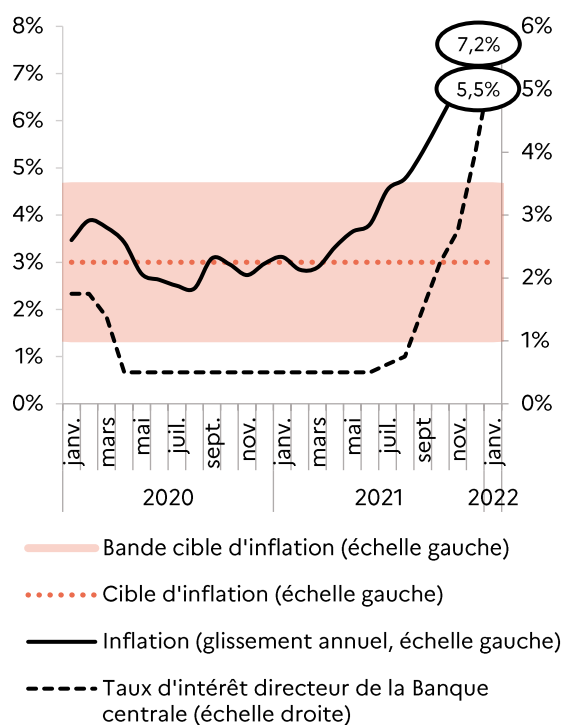
De plus, au ministère des Travaux publics, il est beaucoup attendu de Juan Carlos García, où il sera en charge des concessions et pourrait peut-être imprimer une sensibilité nouvelle aux thèmes environnementaux, dont il est un ardent défenseur. De son côté, le ministre de l'Énergie Claudio Huepe, militant au sein de la coalition Apruebo Dignidad, qui a porté le président Boric au pouvoir, est perçu comme un expert du secteur. Enfin, la nomination de l'avocate Jeannette Jara, membre du Parti communiste, au ministère du Travail, vient donner des gages à l'aile gauche de la coalition, tandis que celle de la socialo-libérale Jeanette Vega au ministère du Développement social et de la famille est dans la tonalité d'ensemble de ce nouveau gouvernement qui se veut réformateur et progressiste et qui pourrait rappeler ce que fut le premier gouvernement du président Lagos, resté dans les mémoires comme une période de forte croissance associée à une réduction marquée des inégalités.

La Banque centrale applique un nouveau tour de vis monétaire, au-delà des anticipations

La Banque centrale a, de nouveau, appliqué une forte augmentation à son taux d'intérêt directeur, qui avait déjà augmenté de 350 points de base (pdb) en 2021, après être resté à 0,5% d'avril 2020 à juin 2021. La nouvelle hausse de 150 pdb, portant le taux d'intérêt directeur à 5,5%, a dépassé les anticipations des agents économiques et des acteurs financiers. Les premiers anticipaient ainsi une augmentation de 100 pdb lors de la réunion de janvier et les seconds de 125 pdb. Ils anticipaient aussi des hausses successives

au cours des prochaines réunions, portant le taux d'intérêt à la fin du 1^{er} trimestre de 2022 à, respectivement, 6,0% et 6,5%.

Évolution de l'inflation et du taux d'intérêt directeur de la Banque centrale



Sources : INE, Banque centrale, SER Buenos Aires

Ce nouveau tour de vis monétaire intervient, selon la Banque centrale, alors que les chiffres d'activité économique (+14,3% sur un an, en novembre) et d'inflation (+7,2% en fin de période en 2021, dont +5,2% pour l'inflation sous-jacente) ont dépassé les anticipations du marché, ainsi que les prévisions des autorités monétaires.

La Banque centrale relève également que l'incertitude reste élevée, bien que celle liée aux facteurs internes, soit aux évolutions politiques, ait diminué. Enfin, elle mentionne que les pressions inflationnistes externes s'intensifient, à l'image du durcissement des restrictions sanitaires en Chine, risquant de faire perdurer les perturbations sur l'offre au

niveau mondial, et les risques géopolitiques en Europe, qui pourraient jouer sur les prix de l'énergie.

Ces éléments placent, à l'horizon de 24 mois de la politique monétaire, les anticipations des agents économiques et des acteurs financiers au-dessus de la cible d'inflation de 3% ($\pm 1\%$) à, respectivement, 3,7% et 3,8%. Une nouvelle hausse de taux lors de la prochaine réunion, le 29 mars 2022, est donc probable.

Appel d'offres sur les passeports et cartes d'identités chiliennes : validation finale du contrat de concession à la française IDEMIA

Le contrôleur général de la République vient d'entériner le contrat de concession de 229 MUSD pour une durée de 10 ans, qui a été signé début janvier par le Registre civil du Chili et l'entreprise française IDEMIA.

Cette validation définitive marque l'épilogue de cet appel d'offres à rebondissements, notamment marqué par l'adjudication initiale du marché au chinois Aisino, entreprise finalement disqualifiée en novembre au motif de non-présentation des preuves démontrant la réalité de ses références, ainsi que de ses certificats, au profit de l'entreprise arrivée en 2nde position au concours, IDEMIA (un autre français, Thales, étant arrivé 3^{ème}).

Déclaration de Punta Arenas : représentation forte de la France

Le 19 janvier 2022, à l'initiative du ministère chilien des Sciences, de la Technologie, de la Connaissance et de l'Innovation, ainsi que du gouvernement régional de Magallanes et de l'Antarctique chilien, et avec la participation du ministère chilien de l'Énergie, un total de 40 organismes publics et privés (du monde



universitaire, des institutions internationales, des représentants de la société civile et des entreprises) ont signé une déclaration qui formalise leur engagement à améliorer la vie des habitants de la région et en faveur de l'environnement, par le développement de projets innovants basés sur la recherche, les sciences et les technologies.

Avec 12 signataires (l'ambassade de France au Chili, 9 entreprises françaises, l'Institut de recherche pour le développement et le musée d'histoire naturelle de Paris), la France figure comme le 1^{er} contributeur étranger à cette déclaration. Elle exprime clairement l'importance croissante que le pays et ses entreprises accordent à cette région clé pour l'avenir de la relation bilatérale, en raison notamment de son potentiel unique en termes d'énergie éolienne et de production d'hydrogène vert (GH2).

PARAGUAY

Face à la persistance des tensions inflationnistes, la Banque centrale remonte une nouvelle fois son taux directeur

Le comité de la politique monétaire de la Banque centrale a relevé de 25 points de base (pdb) le taux d'intérêt directeur, qui passe de 5,25% à 5,5%. C'est la 6^{ème} hausse consécutive depuis le mois d'août 2021. Les autorités monétaires justifient cette nouvelle hausse du taux, plus graduelle que les précédentes (+125 pdb respectivement en décembre et en novembre) par la persistance des tensions sur les prix (+6,8% en 2021). En effet, l'envolée des cours des matières premières, en particulier le pétrole, le gaz et le soja, mais aussi la reprise économique (+4,8% en novembre) et la perspective d'une remontée des taux aux É É

États-Unis tendent à alimenter les poussées inflationnistes.

Cependant, la Banque centrale évite tout de même un durcissement rapide de la politique monétaire en raison de l'existence de risques baissiers sur la croissance, en particulier la sécheresse, la pandémie et le ralentissement de la croissance des principaux clients du Paraguay, à savoir le Brésil (+0,3% en 2022), le Chili (+2,4%) et l'Argentine (+3,0%). Mais si les conditions climatiques défavorables pèsent sur l'agriculture, l'élevage et le commerce fluvial, le variant Omicron pourrait avoir un impact limité sur l'activité économique.

Priorités de la présidence paraguayenne pro tempore du Mercosur

À l'issue du sommet du 17 décembre 2021, le président paraguayen, Mario Abdo Benítez, a reçu des mains de son homologue brésilien la présidence pro tempore du Mercosur, pour le 1^{er} semestre de 2022. Le président a ainsi déclaré son intention de « mettre en œuvre un agenda dynamique et proactif », donnant la priorité au processus de révision du tarif extérieur commun. Cette priorité répond aux attentes brésiliennes en la matière et s'inscrit en conformité avec les positions argentine et brésilienne.

Le Paraguay veut renforcer la connectivité entre les États-membres en développant les infrastructures fluviales et routières. Cet axe passera par l'approfondissement du Fonds pour la convergence structurelle du Mercosur (FOCEM) et l'adoption d'accords permettant le financement et la coopération technique pour développer la convergence structurelle, la compétitivité et la cohésion sociale au sein du bloc.



La présidence a, par ailleurs, indiqué qu'elle initierait des discussions sur la convergence des politiques macroéconomiques au sein du bloc, avancerait sur l'agenda numérique et poursuivrait les travaux visant à l'adaptation du secteur automobile à l'union douanière.

Le ministre des Affaires étrangères, Euclides Acebedo, a aussi annoncé que le Paraguay présenterait une proposition de protocole sanitaire commun, en vue de faciliter la réouverture des frontières, tout en préservant la sécurité sanitaire des habitants.

URUGUAY

Vicissitudes de la politique commerciale uruguayenne

En septembre 2021, le président uruguayen Luis Lacalle Pou annonçait l'ouverture de négociations commerciales bilatérales avec la Chine, provoquant l'ire de son homologue argentin, Alberto Fernández, tout en misant sur le soutien brésilien. Or, après un silence de plusieurs mois, le président brésilien, Jair Bolsonaro, intervenant à la radio, a qualifié l'attitude uruguayenne de « problème » auquel le Mercosur était confronté. De son côté, le Paraguay, qui assume la présidence pro tempore du bloc au 1^{er} semestre de 2022, a rappelé son attachement aux engagements existants, marquant ainsi son alignement avec les deux grands États-membres.

Cette intervention souligne ainsi l'isolement du pays au sein du Mercosur. En effet, son opposition formelle au soutien de la baisse de 10% du tarif extérieur commun en décembre l'avait déjà placé en solitaire face à ces trois partenaires. Des commentateurs soulignent aussi, ironiquement, que l'Uruguay a réussi

l'impossible, à savoir réconcilier les positions des présidents argentin et brésilien.

De plus, l'annonce récente d'échanges avec la Turquie visant à ouvrir la voie à un accord commercial avec l'Uruguay ne saurait effacer le camouflet que constitue le retard pris dans la finalisation des études de préféabilité dans le cadre d'un potentiel accord avec la Chine. En effet, ces dernières devaient être présentées fin 2021 et sont désormais annoncées dans le courant du 1^{er} semestre de 2022. Par conséquent, le projet de l'Uruguay d'avancer à marche forcée vers la conclusion d'un accord avec la Chine se voit mis à mal, conduisant certains analystes à douter de la volonté chinoise.

La consolidation budgétaire, un objectif du gouvernement pour 2022 qui pourrait être remis en cause

Selon le ministère de l'Économie et des finances (MEF), le déficit du secteur public s'élevait, en cumulé sur un an, à 3,9% du PIB à la fin novembre 2021 et à 4,4% du PIB en excluant les cotisations des « *cincuentones* », liées aux recettes temporaires résultant de la réforme des retraites qui avait permis aux travailleurs de plus de 50 ans, avec un certain niveau de revenu, de revenir volontairement au système public, et qui devraient prendre fin cette année. Ce chiffre est proche des anticipations des agents économiques pour 2021, à 4,7% du PIB.

Ces résultats marquent donc une réduction du déficit public par rapport à 2020, lorsqu'il s'était établi à 5,7% du PIB. Ils traduisent aussi la volonté du gouvernement de prioriser la consolidation des comptes publics à moyen terme pour stabiliser l'endettement public. Selon les dernières estimations, les agents

anticipent une réduction du déficit à 3,7% du PIB en 2022, contre 4,0% pour le FMI.

Dans cette optique, le gouvernement a fait un pas de plus en début d'année vers la mise en place de la règle budgétaire, adoptée en juillet 2020 dans le cadre de la LUC (« *Ley de Urgente Consideración* »), une loi générale qui contient les réformes structurelles envisagées par le gouvernement du président Luis Lacalle Pou. Début janvier 2022, le gouvernement a ainsi créé le comité d'experts chargé, avec le Conseil fiscal consultatif créé en septembre 2021, de déterminer le solde budgétaire corrigé du cycle économique, qui doit servir de base pour fixer la limite de la croissance des dépenses publiques et des emprunts publics. Mais ces dispositions, ainsi que l'objectif de consolidation budgétaire, sont menacés par le référendum sur la LUC, prévu le 27 mars 2022 et portant sur la dérogation d'une partie de ses dispositions, dont celles touchant aux finances publiques.

De son côté, l'endettement brut du secteur public a progressé de 1,2 Md USD au 3^{ème} trimestre de 2021 par rapport au trimestre précédent, atteignant 42,7 Mds USD (70,9% du PIB prévisionnel). Cette progression est surtout le fait de celle des titres publics (81,1% du total de l'endettement) émis sur le marché privé (autour de 600 MUSD), et de l'allocation exceptionnelle de droits de tirages spéciaux (DTS) par le FMI fin août 2021 (586 MUSD).

La hausse de l'endettement sur le trimestre est surtout tirée par la composante à long terme (60,2% du total de l'endettement pour la dette avec une échéance supérieure à 5 ans) et, dans une moindre mesure, à court terme (21,3% pour la dette à moins d'un an). Elle est, par ailleurs, libellée pour moitié en peso uruguayen (52,0%). Qui plus est, la dette est détenue à 81,4% par les créanciers privés et 52,1% par les créanciers non-résidents. L'endettement à taux fixe représente 83,8% du stock. Enfin, le gouvernement central absorbe 77,5% de l'endettement public.

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)