BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BUENOS AIRES

N°43 – Octobre 2021

En bref – Alors que les flux d'investissements directs étrangers (IDE) entrants ont globalement diminué en 2020 en Amérique latine, la Chine renforce sa présence à travers les investissements

LE CHIFFRE À RETENIR

-34,7%

Variation des flux d'IDE entrants en Amérique latine et dans les Caraïbes en 2020

Selon la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPAL), les flux d'investissements directs étrangers (IDE) entrants en Amérique latine et dans les Caraïbes atteignent 105,5 Mds USD en 2020, en baisse de 34,7% par rapport à 2019. Cette contraction, bien qu'impressionnante, reste toutefois inférieure au repli de 37,1% enregistré lors de la crise financière de 2008/2009. Alors que les flux d'IDE représentaient près de 3,5% du PIB régional, en moyenne, dans les années 2010, le ratio a chuté à 2,5% du PIB en 2020. La majorité des pays de la région affichent une tendance baissière, notamment dans le cône sud. C'est le cas de l'Argentine (4,0 Mds USD en 2020 ; -39,7% sur un an), du Chili (8,5 Mds USD ; -35,4% sur un an) et de l'Uruguay (614 MUSD ; -53,0% sur un an). À noter l'exception notable du Paraguay (568 MUSD) qui enregistre une hausse de 8,8% sur un an. Il bénéficie des investissements liés à l'usine de pâte à papier de l'entreprise Paracel (3,6 Mds USD), qui est l'un des projets privés les plus importants du pays. Au niveau régional, les secteurs les plus affectés par le tarissement des investissements étrangers sont ceux liés aux ressources naturelles (-47,9% sur un an) et à l'activité industrielle (-37,8% sur un an). De plus, compte tenu de la reprise hétérogène de la croissance, les flux d'IDE pourraient rester faibles en 2021. En dépit de cet environnement peu porteur, un pays semble tout de même avoir tiré son épingle du jeu : la Chine. Alors qu'elle se positionne comme le 3ème investisseur mondial en fournissant 11% des IDE entrants, derrière les États-Unis et l'Union européenne, sa position en Amérique latine et dans les Caraïbes s'est nettement renforcée en 2020 grâce notamment à des fusions-acquisitions, dites « investissements brownfield ». La part de la Chine dans les opérations de fusions-acquisitions dans la région est ainsi passée de 16,3%, en moyenne, entre 2015 et 2019 à 23,0% en 2020. Parmi les principaux bénéficiaires des « investissements brownfield » chinois dans la région se trouvent le Brésil (58% du total sur 2005-2020), le Pérou (18%), le Chili (11%) et l'Argentine (4%). C'est d'ailleurs la prise de participation de State Grid Corporation of China dans Chilquinta Energía et Tecnored, détenues par Sempra Energy International Holdings (Chili), pour 2,3 Mds USD en 2020, qui explique, en grande partie, la consolidation des positions chinoises. Dès lors, dans ce grand échiquier régional qui a, en toile de fond, la rivalité sino-américaine, la Chine renforce ses positions à travers des investissements dans des secteurs classiques, tels que les activités minières et énergétiques mais aussi les infrastructures de transport, tout en avançant ses pions dans les nouvelles technologiques, en particulier le numérique, la télécommunication (5G, câbles sous-marins) et les villes intelligentes.

Zoom sur la situation sanitaire

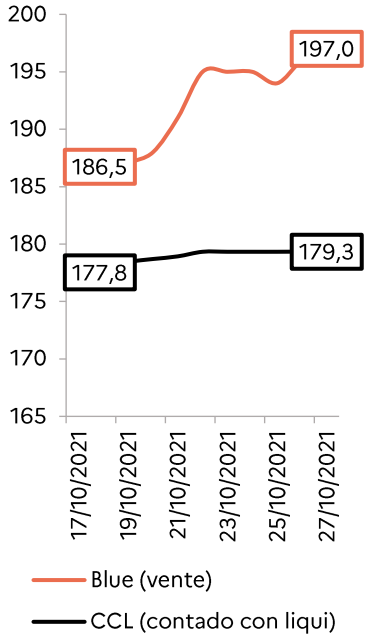
Evolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin	Pourcentage de la population complètement vaccinée
Argentine	73,3%	56,1%
Chili	**84,8%**	**76,4%**
Paraguay	**40,1%**	**30,5%**
Uruguay	79,2%	75,1%
Amérique du sud	66,7%	50,6%
Brésil	74,4%	55,3%
Colombie	57,6%	40,4%
France	75,7%	67,8%

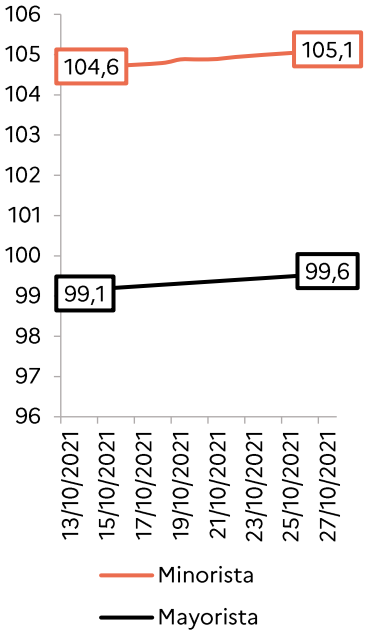
Source : Our World in Data

Graphiques de la semaine – Argentine

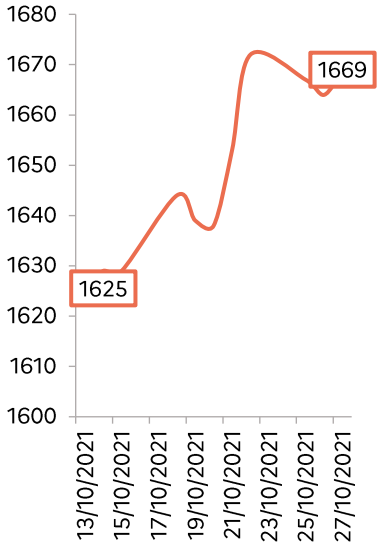
Taux de change parallèles



Taux de change officiels



Risque-Pays EMBI+



ARGENTINE

La reprise du commerce extérieur perd de la vitesse en septembre, mais continue à donner des signaux positifs

Après des exportations record de 8,1 Mds USD en août, soit le niveau le plus élevé depuis mai 2013, les ventes à l'étranger argentines ont baissé de 6,7% sur un mois en septembre pour totaliser 7,6 Mds USD. Elles rompent ainsi avec six mois consécutifs de croissance. Les importations ont, elles, légèrement progressé (+2,3% sur un mois) pour atteindre 5,9 Mds USD. L'excédent commercial dégagé en septembre, de 1,7 Md USD, a baissé de 28,9% par rapport à août.

Si le commerce semble perdre de la vitesse, la reprise est toujours là. Gardant en tête l'effet de base favorable, les exportations ont crû, en rythme annuel, de 59,8% en septembre et les importations de 42,6%.

La croissance des exportations en glissement annuel (g.a) a été portée par les produits agricoles non transformés (2,3 Mds USD ; +106,4%) et agroalimentaires (2,9 Mds USD ; +43,8%), comme le maïs (1,1 Md USD ; +119,0%), le soja et ses produits dérivés (2,2 Mds USD ; +80,9%), et la viande bovine (192 MUSD ; +15,9%). Les produits industriels (1,8 Md USD ; +32,2%) sont bien positionnés, comme les véhicules (433 MUSD ; +18,0%), ainsi que l'énergie (564 MUSD ; +135,0%).

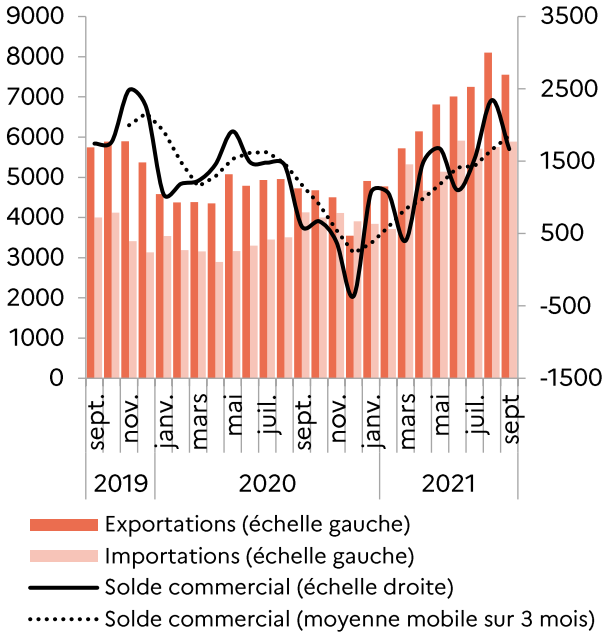
Les importations ont été surtout portées par les biens intermédiaires (2,5 Mds USD ; +54,6%) et de capital (979 MUSD ; +35,0%).

Sur les neuf premiers mois de l'année, les exportations atteignent 58,3 Mds USD (+38,2% en g.a.) et les importations 46,0 Mds USD (+51,4% en g.a). Ces montants sont bien supérieurs à leurs niveaux pré-pandémiques, c'est-à-dire à ceux enregistrés sur les neuf premiers mois de 2019 (+21,5% pour les exportations, +19,5% pour les importations).

Les exportations bénéficient d'un effet-prix favorable grâce à la hausse du cours des matières premières (+25,6% en g.a. pour l'indice de prix) et, dans une moindre mesure, d'un effet-volume (+10,0% pour l'indice de volume).

L'excédent commercial, de 12,3 Mds USD en cumulé depuis janvier, devrait, d'ici la fin de l'année 2021, dépasser les 12,5 Mds USD enregistrés en 2020. Cependant, la hausse des importations pourrait plafonner le solde commercial à 13,7 Mds USD sur l'ensemble de l'année selon les agents économiques, restant bien en dessous du niveau enregistré avant la pandémie (16,0 Mds USD en 2019).

Évolution du commerce extérieur (MUSD)



Sources : INDEC, FMI, SER Buenos Aires

Les échanges commerciaux restent en grande majorité dirigés vers le trio Chine-Brésil-États-Unis.

Le 1er client de l'Argentine durant les neuf premiers mois de l'année est le Brésil (8,4 Mds USD ; +52,6% en g.a.), suivi par la Chine (5,1 Mds USD ; +17,9%) et les États-Unis (3,5 Mds USD ; +38,5%).

Le 1er fournisseur de l'Argentine est la Chine (9,5 Mds USD ; +60,4% en g.a.), suivie par le Brésil (9,1 Mds USD ; +49,9%) et les États-Unis (4,4 Mds USD ; +37,1%).

La France est le 36ème client de l'Argentine (355 MUSD ; +30,2% en g.a.) et son 13ème fournisseur (759 MUSD ; +34,1%).

Malgré la restructuration forcée d'une partie de la dette financière privée, l'endettement extérieur progresse en raison de l'interdiction des transferts intragroupe

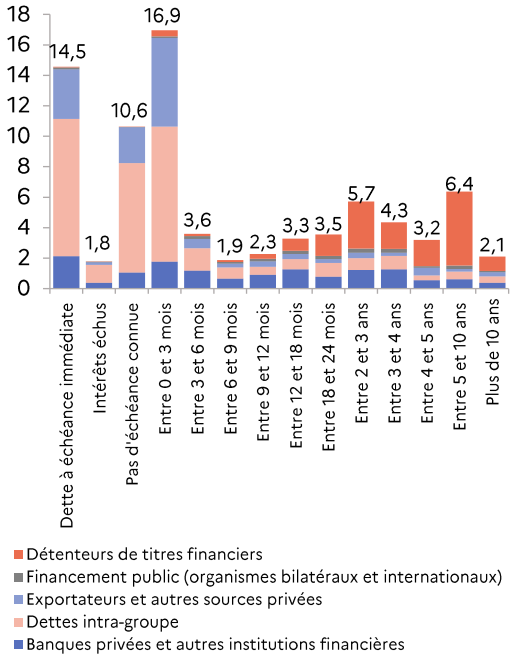
Selon la données publiées par la Banque centrale, la dette extérieure du secteur privé s'élève à 80,2 Mds USD en juin (17,6% du PIB), en hausse de 986 MUSD sur un trimestre et 2,5 Mds USD depuis le début de l'année. Cette progression s'explique par la hausse de la dette commerciale (+1,4 Md USD sur trois mois ; 38,1 Mds USD en juin) qui a plus que compensé le recul de la dette financière (-447 MUSD ; à 42,1 Mds USD). Cette dernière bénéficie du remboursement des prêts financiers (-608 MUSD ; à 25,2 Mds USD), ainsi que des titres de créances (-290 MUSD ; à 15,6 Mds USD).

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 900 MUSD au 2ème trimestre, par rapport aux échéances initialement prévues. Les restructurations concerneraient une trentaine d'entreprises.

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

Concernant les échéances, les paiements sont surtout concentrés sur la dette à court terme (41 Mds USD pour les échéances à moins de 1 an, soit 51,2% de la dette extérieure privée). Cette caractéristique s'explique surtout par l'accumulation de la dette intragroupe (21,7 Mds USD, soit 53% des échéances à court terme et 27% de l'endettement privé extérieur) du fait des blocages réglementaires.

Profil des échéances sur la dette extérieure privée



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

Carrefour Argentina, leader des chaînes de supermarchés, inaugure sa 10ème succursale de commerce de gros

Carrefour Argentina a inauguré le 28 octobre son 10ème magasin Carrefour Maxi, destiné au commerce de gros pour les commerçants et familles nombreuses.

L'établissement de 3.300 m² est situé à Tortuguitas, dans le district de Malvinas Argentinas, à 40 kilomètres au nord-ouest de Buenos Aires. A travers un investissement de 800 millions de pesos (environ 8 MUSD), Carrefour crée 140 nouveaux emplois, faisant du Groupe français l'un des premiers employeurs dans le district.

Pour rappel, le Groupe Carrefour est présent en Argentine depuis 1982, à travers 600 succursales situées dans 22 provinces.

CHILI

Réouverture progressive des frontières : levée conditionnelle de l'obligation de quarantaine

Sans encore totalement mettre fin au plan « Fronteras Protegidas » en vigueur depuis mars 2020, les autorités chiliennes mettront en place à partir du 1er novembre 2021 de nouveaux allégements contribuant à une réouverture progressive des frontières du Chili, notamment pour les voyages d'affaires.

Ainsi, les étrangers disposant d'un passe sanitaire validé par le ministère de la Santé, ou bien d'un certificat d'homologation de vaccination délivré par le site officiel www.mevacuno.gob.cl (site accessible aux voyageurs étrangers qui peuvent ainsi valider selon les normes chiliennes les schémas vaccinaux réalisés en dehors du Chili), pourront sortir de quarantaine dès la réception du résultat négatif du test PCR réalisé à l'aéroport, à l'arrivée au Chili.

Cependant, d'autres mesures de contrôle aux frontières préexistantes seront tout de même maintenues : 1) La déclaration sur l'honneur effectuée en ligne dans les 48 heures avant l'embarquement sur le site www.c19.cl et 2) La présentation à l'embarquement du résultat négatif d'un test PCR réalisé dans les 72 heures précédant le vol.

La Commission à la Constitution du Sénat approuve le principe du 4ème retrait des fonds de pension AFP

Avec 3 votes de l'opposition (PS/DC/PPD) en faveur et 2 votes contre, en ligne avec les positions du gouvernement (UDI/RN), la Commission à la Constitution du Sénat a approuvé sur le principe le projet de réforme constitutionnelle qui vise à permettre un 4ème retrait de l'épargne-retraite individuelle des fonds de pension (AFP). Le texte encadrant ce 4ème retrait reste à être débattu et voté par le Sénat, à une date pas encore définie, probablement après les élections générales (1er tour de la présidentielle ; élection des députés) du 21 novembre 2021.

Les milieux d'affaires et la Banque centrale ne cessent de mettre en garde contre ce nouveau retrait, compte tenu non seulement de son montant, évalué à 16,8 Mds USD, soit 6% du PIB (ce qui le situerait dans la moyenne des trois précédents retraits), mais aussi de la conjoncture économique, qui est désormais dominée par la lutte contre l'inflation (projection à 5,8% pour 2021, générée notamment par l'afflux artificiel des liquidités

issues des 3 premiers retraits) et le retour d'une croissance soutenue (+11,0% en 2021 selon les dernières prévisions du FMI).

Ces facteurs sont bien différents du contexte de relance qui présidait au 1er retrait, décidé en juillet 2020, au plus fort de la crise sanitaire et alors décrit comme étant « exceptionnel et unique ».

PARAGUAY

Face à la forte poussée inflationniste, la Banque centrale a fortement relevé son taux directeur

La Banque centrale a augmenté le taux directeur de 125 points de base (pdb) en octobre, à 2,75%, soit bien au-dessus des anticipations du marché qui tablaient sur un taux à 2,0% en novembre. Ce resserrement progressif de la politique monétaire, entamé en août (+25 pdb) avant d'être renforcé un mois plus tard (+50 pdb), s'explique par l'accélération de la poussée inflationniste (+6,4% en septembre).

La surchauffe sur les prix provient, entre autres, de l'inflation importée, conséquence de la hausse des cours internationaux des produits issus de l'agriculture et de l'élevage, en particulier la viande bovine, et la reprise de l'activité économique (+4,5% en 2021 selon les dernières prévisions du FMI). Cette dernière bénéficie d'une demande intérieure particulièrement vigoureuse (+8,2% versus +5,9% anticipés dans l'édition de politique monétaire publiée en juin), qui a plus que compensé la baisse attendue de la demande extérieure nette (+2,1% versus +6,9% initialement anticipés). En effet, le solde commercial devrait pâtir de la baisse des livraisons de soja et d'énergie électrique alors que les importations (+14,3% versus 12,1% anticipés en juin), seront portées par les investissements (+17,2%), ainsi que la consommation (+4,6%).

Dans ce contexte, les autorités monétaires prévoient une inflation à 6,7% en 2021, contre 4,0% initialement anticipés. Les tensions inflationnistes resteraient élevées au premier semestre 2022, à cause d'un effet de base important, puis commenceraient à s'atténuer à partir du troisième trimestre avant de descendre à 4,0% en décembre 2022, en ligne avec la cible de la Banque.

URUGUAY

La Banque centrale actualise ses prévisions pour 2021 et 2022

Dans son tout dernier rapport de politique monétaire, la Banque centrale a actualisé ses prévisions de croissance. Le PIB uruguayen pourrait croître de 3,4% en 2021 et 2022, retrouvant ainsi son niveau d'avant-crise dès le 1er trimestre de 2022. La reprise au cours des prochains mois devrait être impulsée par l'investissement, tant public que privé, via notamment ceux engagés par les grands chantiers du chemin de fer « Ferrocarril Central » et de la troisième usine de pâte à papier de l'entreprise finlandaise UPM.

L'activité sera aussi portée par la demande extérieure soutenue (+4,2% projeté en 2022), mais en recul par rapport au dynamisme exceptionnel enregistré en 2021 (+7,0%). Des incertitudes demeurent tout de même concernant la rapidité et la magnitude de la reprise, notamment au regard de l'apparition de variants pouvant dégrader la situation sanitaire et la consommation privée.

De plus, la Banque centrale prévoit une stabilisation de l'inflation au début de l'année 2022, suivie par une désinflation à partir du second trimestre. L'inflation pourrait converger à partir de septembre 2022 vers la bande cible de la Banque centrale, fixée à 3-6%, pour s'établir aux alentours de 5,5% à moyen terme.

Ces prévisions reposent notamment sur l'engagement de la Banque à procéder à de nouvelles hausses de son taux directeur (actuellement à 5,25% ; +75 points de base depuis le début de l'année) en cas de persistance des tensions inflationnistes ou surchauffe de l'économie. Elles reposent aussi sur l'hypothèse d'une modération des hausses de salaire, à l'issue des négociations salariales en cours, et des prix administrés (eau, gaz, électricité, combustibles, etc.).

Si certains facteurs macroéconomiques devraient favoriser la désinflation, comme l'appréciation du peso uruguayen et la persistance du chômage à un niveau élevé, d'autres pourraient faire obstacle. Ce serait notamment le cas de fortes revalorisations salariales ou du maintien des prix élevés du fret maritime et des produits importés, dans un contexte international de pénuries et de hausse du cours de l'énergie.

La régulation des crypto-monnaies s'invite aux agendas des autorités politiques et monétaires

La régulation des crypto-monnaies s'est invitée très récemment aux agendas des autorités politiques et monétaires .

Et pour cause, des entreprises acceptent déjà des crypto-monnaies, notamment le bitcoin et le stablecoin, comme moyens de paiement. C'est le cas d'entreprises de petite taille, mais aussi d'entreprises plus installées, telles que MercadoLibre, un des leaders du e-commerce en Amérique latine. Cependant, le site internet de ce dernier, par exemple, ne propose ce moyen de paiement que pour quelques propriétés neuves ou en cours de construction (près de 80 sur 240.000 offres immobilières), valorisées entre 60.000 USD et 7 MUSD. Mais si ce phénomène est encore marginal, il devrait prendre de l'ampleur, poussant les autorités à réagir.

Ainsi, un projet de loi, en cours de discussion, a été présenté en août dernier pour réguler l'émission et la commercialisation des crypto-monnaies, mais également afin de promouvoir les investissements qu'elles pourraient générer. Par conséquent, si les opérations menées avec ces actifs sont soumises à des contrôles anti-blanchiment de capitaux, leur régulation et supervision seraient gérées directement par le président et son cabinet, qui octroieraient des licences aux agents économiques qui rempliront les exigences fixées par la Banque centrale et le Secrétariat national en charge de la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (Senaclaft). Pour le reste des opérations, l'utilisation de ces instruments serait libre.

De plus, la Banque centrale a récemment communiqué sur sa volonté de réguler les crypto-monnaies. Au cours de l'année 2021, l'institution a constitué un groupe de travail pour étudier ce secteur. Elle devrait, d'ici la fin de l'année, poursuivre les discussions avec les parties prenantes et régulateurs et organismes internationaux. Sur cette base, elle devrait construire une proposition de modification des dispositions légales en vigueur et une feuille de route pour 2022 afin d'établir un cadre réglementaire pour mieux superviser cette activité.

BRÈVES ÉCONOMIQUES
DU CÔNE SUD

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**

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE
Liberté
Égalité
Fraternité

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 : samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr
Compte Twitter : @TresorArgentina