



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N° 13 – Mars 2021

En bref

La balance courante devient excédentaire en 2020, enregistrant un surplus de 2,9 Mds USD, après un déficit de 3,9 Mds USD en 2019, grâce à une baisse drastique des importations, conséquence du confinement et de la situation économique. La tendance s'inverse toutefois au 4^{ème} trimestre, avec un solde courant à -1,4 Md USD, signe des faiblesses de la structure commerciale de l'Argentine. C'est aussi le résultat d'une politique économique discordante. Alors que la consommation est au cœur de la stratégie de relance économique, favorisant ainsi les importations, les exportations restent, pour l'essentiel, cantonnées aux avantages comparatifs dans l'agriculture. A

ce titre, le soja et ses dérivés représentent 27 % des ventes extérieures, rendant la balance commerciale vulnérable aux aléas climatiques et variations des cours internationaux. Cette spécialisation ricardienne se reflète aussi dans le faible contenu en importations des exportations, à près de 7 % seulement selon l'OCDE¹, alors qu'il est autour de 10 % en Colombie et au Brésil et dépasse 20 % dans les pays émergents industrialisés. Ces mêmes données montrent aussi l'existence d'une corrélation positive entre le niveau de concentration des exportations dans les matières premières et le tassement de la richesse nationale. Pour sortir de ce cercle vicieux, l'Argentine devra diversifier ses exportations et restaurer l'attrait des investisseurs pour son marché. Dans cette optique, l'ajustement du taux de change, mécanisme classique pour améliorer la balance courante, pourrait engendrer des gains de compétitivité s'il s'accompagne d'un assainissement budgétaire à même d'ancrer durablement les anticipations inflationnistes. Au-delà du pilotage économique, l'industrie souffre surtout d'une faible compétitivité hors prix, véritable talon d'Achille de l'économie argentine. En effet, l'addition de mesures visant à privilégier la demande au détriment de la production continuera de peser sur la balance commerciale ce qui affectera, in fine, le solde courant. En s'attaquant aux racines des multiples crises de la balance des paiements, un changement de paradigme permettrait à l'Argentine de bénéficier de relais de croissance extérieurs plus amples et surtout moins volatiles.

LE CHIFFRE À RETENIR

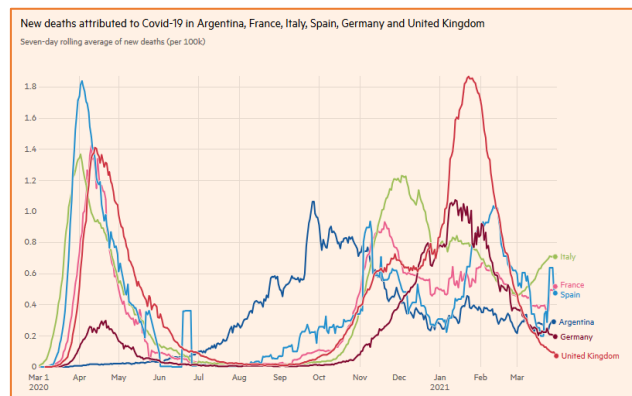
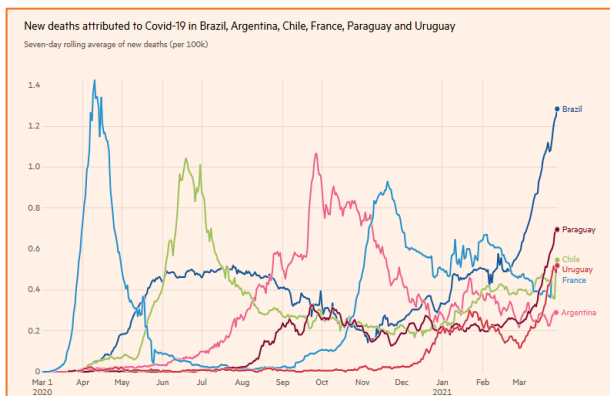
2,9

Surplus de la balance
courante en 2020
(en Mds USD)

¹ Selon les données de l'OCDE publiées en 2016.

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 : 174,2

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 2,9

Deuxième vague ? L'ensemble des paramètres se sont dégradés, parfois très sensiblement, au cours des 7 derniers jours. S'agissant de la circulation virale, le taux d'incidence a explosé, passant de 113,7 à 174,5 au niveau national (+53,4 %), notamment dans la capitale (+62,6 % à 330 mercredi soir, soit le niveau le plus élevé depuis le début de la pandémie) et dans la province de Buenos Aires (+62,6 % à 213), où le nombre de cas a atteint son plus haut historique le 31 mars. Le taux de positivité des tests est également reparti à la hausse (de 15,2 à 20,5 %, soit son niveau le plus élevé depuis 2 mois, mais près de 39 % dans la province de Buenos Aires, la plus peuplée du pays), et ce alors même qu'avec 890,3 tests pour 100.000 hb (+18,5 % sur la semaine), le nombre de tests rapporté à la population n'a jamais été aussi élevé depuis le début de la pandémie.

Si l'incidence des différents **variants** reste officiellement limitée – 26 cas de variant anglais, 11 du variant amazonien, 35 du variant de Rio et 3 du variant californien (sur un total extrêmement réduit de 943 cas analysés depuis l'apparition des variants) –, **il est difficile de ne pas voir dans cette très forte hausse l'effet d'une circulation probablement plus large de ces nouvelles formes de la maladie.** Dans ce contexte, les autorités argentines ont entériné un **approfondissement des restrictions de déplacements**, avec la suspension de l'ensemble des vols en provenance ou à destination du Brésil, du Mexique et du Chili, et la limitation à 2.000 sièges/jour du total des autres destinations, assortie en outre d'un objectif d'abaissement graduel de ce seuil.



Le nombre de patients Covid+ en soins intensifs a progressé pour la 3^{ème} semaine consécutive (+1,8% à 3.638), tandis que la **mortalité est repartie nettement à la hausse (+23,6%, soit 915 décès)**, ce qui reste au demeurant très loin du pic épidémique atteint fin septembre. Avec 2,9 décès/jour/Mhb en moyenne mobile sur 7 jours (vs 2,3 semaine précédente), la mortalité argentine reste toutefois, avec celle de la Colombie (2,8 → 3), sensiblement inférieure à celle des principales économies du continent, mais également des autres pays du Cône sud, où les indicateurs sont de manière générale également très mal orientés : 12,8 au Brésil (↗↗), 7 au Paraguay (↗↗), 5,4 au Chili (↗↗), 5,1 au Pérou (→), 5,2 en Uruguay (↗↗), 4 au Mexique (→↘).

Enfin, sur le front vaccinal, la **campagne de vaccination n'a pas gagné en intensité, au contraire** (0,18 injection/jour pour 100 habitants vs 0,21 semaine précédente et 0,28 il y a deux semaines) alors qu'elle reste particulièrement dynamique en Uruguay (1,04) et au Chili (0,93). **L'Argentine se maintient dans la moyenne du continent (8,61 injections pour 100 habitants vs 8,77 en moyenne régionale)**, très loin derrière le Chili (54,73), l'Uruguay (19,37) et légèrement derrière le Brésil (9,01), mais toujours nettement devant le Mexique (6,09), la Colombie (4,17) ou le Pérou (2,54).

Chili

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 249,2

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 5,4

Alarmes. En dépit des progrès impressionnants réalisés dans la campagne de vaccination et du durcissement des restrictions, **le taux d'incidence continue d'augmenter, atteignant cette semaine 249** contre 222 la semaine dernière et 144 à la mi-mars. Le taux de mortalité est également élevé, s'établissant à 5,4 décès par jour par Mhb au cours des 7 derniers jours, contre 5,2 la semaine précédente.

La situation est désormais critique dans les centres hospitaliers situés dans les régions qui enregistrent la plus forte circulation du virus. C'est notamment le cas de la région de Valparaíso qui comptabilise en moyenne, chaque jour, 880 nouvelles contaminations. Cette situation entraîne une saturation des hôpitaux et morgues, à l'instar du pic enregistré en septembre.

Compte tenu de l'intensité épidémique, le président Sebastián Piñera a annoncé **le report à mai de l'élection des membres de la constituyente; vote qui était initialement prévu le 11 avril.** Le scrutin permettra aussi de renouveler les élus régionaux et municipaux.



Paraguay

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 193,4

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

La rapide propagation du covid-19 se traduit par une surmortalité. Si la circulation du virus décélère légèrement cette semaine, avec un taux d'incidence qui descend à 193,4 contre 208,6 la semaine précédente, les fortes contagions des semaines précédentes se traduisent à présent par une hausse des décès. Alors que le taux de mortalité était inférieur à 3 jusqu'à la mi-mars, il bondit à 7 cette semaine, faisant de mars le mois le plus meurtrier au Paraguay depuis le déclenchement de la pandémie.

De surcroît, **la campagne de vaccination enregistre une contre-performance** du fait des retards pris dans l'acheminement des vaccins et l'homologation des doses envoyées par l'Inde. A la fin mars, seulement 0,6 % de la population avait reçu au moins une dose du vaccin.

Uruguay

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 510

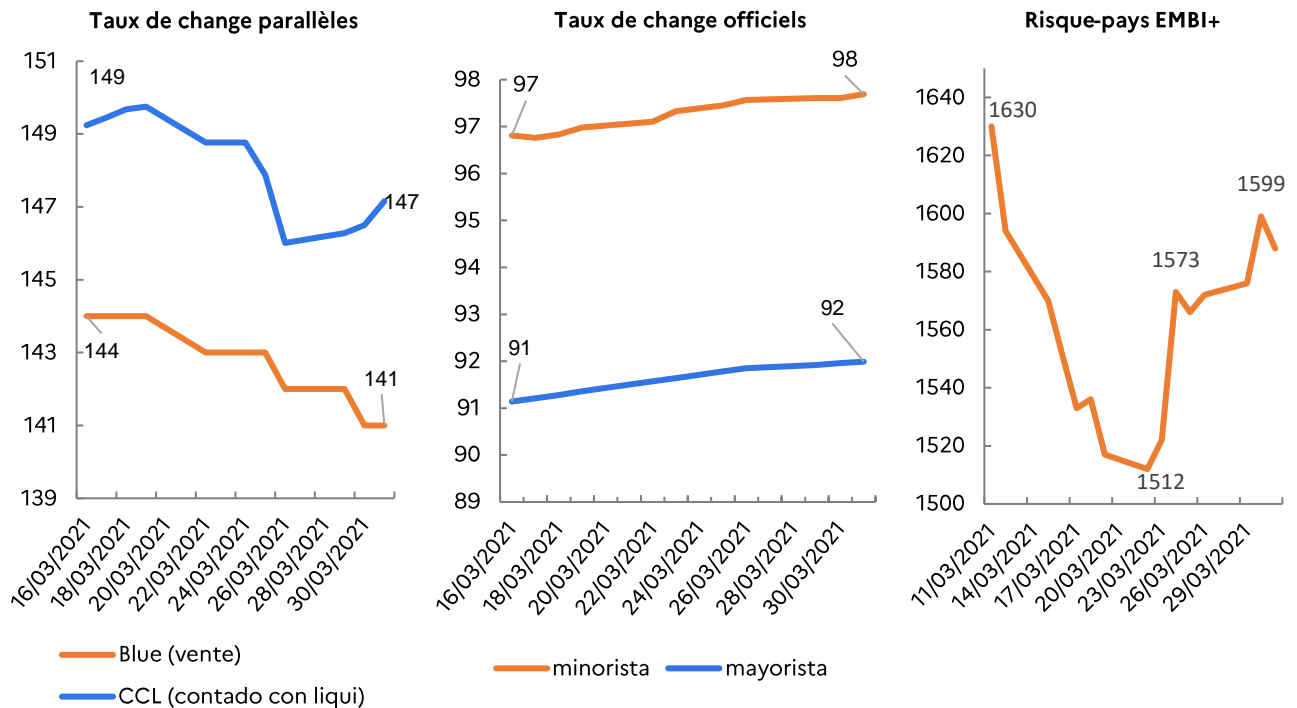
Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 5,2

Nette détérioration. La rapide circulation du virus entraîne une envolée du taux d'incidence, désormais au dessus du seuil critique de 500 au cours des 7 derniers jours, alors qu'il était à 364,5 la semaine dernière. Si cette hausse s'explique, en partie, par l'augmentation du nombre de tests, elle révèle aussi une nette dégradation de la situation épidémiologique en Uruguay. Dans la même dynamique, le taux de mortalité atteint 5,2 contre 4,2 la semaine précédente et 2,5 à la mi-mars.

La campagne de vaccination, en revanche, s'est poursuivie de manière efficace, permettant à **19,4 % de la population d'avoir reçu déjà au moins une dose du vaccin. Cette bonne performance classe l'Uruguay au deuxième rang en terme de vaccination en Amérique latine, derrière le Chili.**

ARGENTINE

Graphiques de la semaine



Le solde courant devient déficitaire au 4^{ème} trimestre

Après avoir enregistré un excédent durant les trois premiers trimestres de 2020, conséquence du confinement et de la crise économique, la balance courante redevient déficitaire au 4^{ème} trimestre (-1,4 Md USD). Cette dégradation s'explique par la réduction marquée de l'excédent des biens et services (621 MUSD) et des revenus secondaires (194 MUSD) alors que le déficit des revenus primaires reste élevé (-2,2 Mds USD).

Sur la période, les importations connaissent une reprise rapide (+9 % en g.a) alors que les exportations affichent un repli (-10 % en g.a).

De son côté, l'excédent du compte de capital, bien que faible, demeure positif (43 MUSD).

A l'inverse, le compte financier enregistre des entrées nettes de capitaux de 549 MUSD, après avoir affiché un solde de 645 MUSD le trimestre précédent. Les investissements directs et de portefeuille enregistrent des entrées nettes de respectivement 1 Md USD et 792 MUSD.



Sur l'ensemble de l'année, la balance courante enregistre un excédent de 2,9 Mds USD, après -3,9 Mds USD en 2019. Bien qu'en léger repli, le compte de capital reste en surplus (120 MUSD) tout comme le compte financier (4,1 Mds USD) qui bénéficie d'une nette amélioration de sa position par rapport à 2019 (-5,1 Mds USD). Sur la période, les investissements directs enregistrent des entrées nettes (-2,8 Mds USD) alors que les investissements de portefeuille connaissent des sorties nettes (2,9 Mds USD). Conséquence des mouvements de la balance des paiements, les avoirs de réserve baissent de 5,5 Mds USD en 2020.

Au 31 décembre, la position extérieure nette de l'Argentine est créditrice de 122 Mds USD, soit environ 32 % du PIB. La dette extérieure s'élève à 271,5 Mds USD (71 % du PIB), en hausse de 2,5 Mds USD par rapport au trimestre précédent. Ces engagements extérieurs sont principalement libellés en dollars (66 %) et, dans une moindre mesure, en euros (5 %).

L'activité enregistre une légère accélération en janvier

L'activité progresse de 1,9 % en janvier, en variation désaisonnalisée, marquant une légère accélération par rapport aux mois précédents (+0,7 % en décembre, +1,4 % en novembre et +1,3 % en octobre). En glissement annuel, si le rythme de la récession ralentit (-2 % en glissement annuel), l'activité n'a pas encore retrouvé son niveau d'avant-crise.

Près de la moitié des secteurs affichent une croissance en g.a. Les améliorations sont particulièrement notables pour la pêche (+12,3 %), la construction (+10,2 %) et l'intermédiation financière (+7,2 %). Bien que moins impressionnantes, les croissances de l'industrie manufacturière (+4,6 %) et le

commerce (+2,6 %) ont les plus fortes incidences (respectivement +0,68 et +0,31).

A l'inverse, l'hôtellerie et restauration (-39,1 %), les services à la personne (-19,2 %) et les transports et communications (-15,8 %) demeurent très marqués par les séquelles de la pandémie.

Les statistiques officielles révèlent une hausse de la pauvreté au 2nd semestre

Selon l'institut national des statistiques (INDEC), la pauvreté, mesurée selon la norme argentine, toucherait 42 % de la population au 2nd semestre 2020, en hausse de 6,5 points de pourcentage par rapport à fin 2019. Le taux d'indigence, qui s'établit en fonction de la capacité des ménages à accéder au panier de biens alimentaires argentin, s'élève à 10,5 %, en progression de 2,5 points de pourcentage sur un an. Il s'agit du niveau d'indigence le plus élevé depuis le 1^{er} semestre 2004, période durant laquelle le taux de pauvreté atteignait 44,3 %² de la population.

La pauvreté est particulièrement forte dans les régions de Buenos Aires (44,3 %), du Noreste (43,5 %) et du Cuyo (40,8 %). Le niveau d'indigence est aussi très marqué dans les régions de Buenos Aires (13,3 %), Patagonie (7,8 %), Pampeana (7,7 %) et Noreste (7,6 %). Sur le plan démographique, l'indigence affecte 28,5 % des jeunes (15 à 29 ans) et 35,3 % des adultes (30 à 64 ans). A noter également une paupérisation des salariés, avec un recul du salaire réel de 2,9 % durant le 2^{ème} semestre.

Rappelons toutefois que la mesure argentine de la pauvreté conduit à amplifier la représentation du phénomène. A titre de comparaison, la pauvreté mesurée par la Banque mondiale en parité de pouvoir d'achat (5,5 USD par jour) était en 2019 de 14,4 % en Argentine (pour mémoire, 35,5 %

² Il convient de noter que l'INDEC a changé sa méthodologie en 2016.

selon la norme argentine), 19,6 % au Brésil et 20,6 % au Pérou.

Le gouvernement prolonge le contrôle des prix pour tenter de contenir les poussées inflationnistes

Les autorités argentines ont prolongé jusqu'au 15 mai, le système de prix maximum « *precios maximos* » (résolution 281/21) aggravant ainsi, pour les industriels et le secteur de la grande distribution, le déséquilibre par rapport au renchérissement des coûts (+47,7 % pour les prix de gros en février). De même, la baisse des prix sur les 8 coupes de viande les plus consommées en Argentine, imposée en février, a été prolongée jusqu'au 15 avril.

Enfin, la hausse des tarifs de l'électricité sera comprise entre 31 et 45 % selon les usagers, soit un rythme bien en deçà du réajustement demandé par les entreprises (+81 % pour Edesur et +157 % pour Edenor).

CHILI

Le gouvernement compte sur le secteur minier pour financer de nouvelles mesures sociales

A la demande de certains députés, le ministère des finances a présenté au Parlement les recettes prévues en 2021 pour financer les nouvelles mesures sociales annoncées progressivement courant mars par le président Sebastián Piñera, qui s'élèvent au total à plus de 7 Mds USD. Ces mesures prévoient notamment une extension jusqu'en juin de l'aide familiale d'urgence (IFE) pour les foyers les plus défavorisés (2,9 Mds USD), des prêts aux classes moyennes et aux transporteurs (1,7 Md USD) et une nouvelle prime covid

pour les classes moyennes (1,5 Md USD), ainsi que diverses autres aides (appui aux PME, subventions à l'emploi, plan santé, entre autres).

Une partie importante des recettes proviendrait des redevances versées par le secteur minier (environ 3,4 Mds USD prévus en 2021), en particulier celles de l'entreprise publique Codelco (1,3 Md USD), tirées par le cours élevé du cuivre, qui devrait se maintenir à plus de 4 USD/livre. Le ministère prévoit également une hausse des recettes publiques liées aux perspectives de croissance économique (+6 % selon le FMI).

Le solde pourra être financé par des émissions de dette ou l'utilisation des fonds souverains. Ces derniers s'élevaient, en janvier 2021, à près de 8,9 Mds USD, soit une diminution de 37 % (-6,6 Mds USD) ces deux dernières années, ce qui laisse néanmoins au gouvernement une marge de manœuvre non négligeable pour financer ce nouveau plan de mesures.

L'agence Standard & Poor's abaisse la notation souveraine du Chili

L'agence de notation S&P a revu à la baisse la notation du crédit souverain du Chili, de A+ à A, avec une perspective stable, en raison de la dégradation des finances publiques ces dernières années, accentuée par la crise sanitaire et amenée à se poursuivre dans les 2 à 3 prochaines années, en lien avec le renforcement des politiques sociales dans le pays.

Depuis 5 ans, les agences de notation (Fitch, Moody's, S&P) ont revu progressivement à la baisse la notation du Chili en matière de crédit souverain, mais le pays reste néanmoins l'un des mieux notés dans la région. Selon les derniers chiffres officiels, la dette publique s'est établie à 32,5 % du PIB en décembre 2020, soit le plus haut niveau depuis 1991. Elle s'élèverait à 34,9 % en décembre 2021 et à 42,9 % en 2025.

PARAGUAY

L'activité recule de seulement 0,6 % en 2020

L'économie paraguayenne affiche une solide résilience face à la crise sanitaire. Au 4^{ème} trimestre, l'activité croît de 1% sur un an, limitant ainsi le repli du PIB à seulement 0,6 % en 2020. Ces dernières estimations sont légèrement meilleures que les projections du FMI (-0,9 %) publiées en janvier.

Du côté de l'offre, en glissement annuel, les secteurs les plus dynamiques sont la construction (+18,1%), l'élevage et la pêche (+3,9 %) et l'industrie manufacturière (+3,1%). L'agriculture enregistre, en revanche, une contraction de 3,8 %. Sur l'ensemble de l'année, la construction (+12,6 %) et l'agriculture (+9,1 %) connaissent la plus forte expansion, alors que les services (-3,3 %) ainsi que l'électricité et l'eau (-1,8 %) restent déprimés.

Du point de vue de la consommation, les dépenses publiques progressent fortement (+8,2 %) par rapport au 4^{ème} trimestre de 2019, contrairement à la consommation privée (-1,9 %) et l'investissement (-11,6 %). Le commerce extérieur de biens et services est également en repli, avec une baisse simultanée des exportations (-6,8 %) et des importations (-17,2 %).

Cette tendance baissière marque l'année 2020, plombée par le repli de la consommation privée (-3,5 %), de l'investissement (-4,5 %) et du commerce extérieur (-10,2 % pour les exportations et -17 % pour les importations). A contrario, la consommation publique augmente de 5,2 %.

URUGUAY

Le PIB uruguayen se contracte de 5,9 % en 2020

L'économie uruguayenne enregistre une récession de 5,9 % en 2020, conséquence des restrictions sanitaires qui, à l'inverse de la plupart des pays du continent, se sont durcies à la fin de l'année, atténuant ainsi la reprise économique. Contrairement à la tendance enregistrée dans les autres pays de la région (Argentine, Chili, Paraguay), l'économie uruguayenne recule ainsi, en rythme annuel, de 2,9 % au 4^{ème} trimestre, après -5,8 % le trimestre précédent et -12,8 % au 2^{ème} trimestre.

A l'exception du secteur agriculture, pêche et mine (+7,8 %) et de la construction (+7,5 %), l'ensemble des activités s'affichent en repli par rapport au 4^{ème} trimestre de 2019. C'est notamment le cas de l'électricité, eau et gaz (-21,9 %), du commerce, logement et restauration (-8,4 %) et de la santé, éducation et autres services (-6,0 %). Sur l'ensemble de l'année, la baisse est généralisée, avec un recul notable des services d'utilité publique (-12,5 %), des activités professionnelles et locatives (-10,6 %) et du commerce (-9,1 %).

S'agissant de la demande, seule l'investissement enregistre une variation interannuelle positive (+18 %). Cette dernière bénéficie notamment des chantiers en cours sur le chemin de fer central et de la construction d'une troisième usine de pâte à papier. Ces travaux compensent la baisse des ouvrages dans le logement résidentiel. De leur côté, la consommation des ménages et la demande publique reculent de respectivement 5,0 % et 5,7 %. Le commerce extérieur des biens et services se replie également, conséquence d'une contribution négative des exportations (-13,5 %) et des importations (-7,2 %). A cet égard, la fermeture des frontières depuis mars 2020

impacte particulièrement les services touristiques.

Cette tendance se retrouve sur l'ensemble de l'année, avec un repli de la consommation de 6,2 %, une progression de l'investissement de 8,0 % et des échanges extérieurs qui restent déprimés (-16,2 % pour les exportations et -10,8 % pour les importations).



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)