BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BUENOS AIRES

N°16 – Avril 2022

Zoom – Actualisation des prévisions économiques du FMI : dans le cône Sud, deux gagnants, deux perdants

LE CHIFFRE À RETENIR

2,4%

Prévision de croissance du cône Sud en 2022

La nouvelle édition des Perspectives de l'économie mondiale du FMI, publiée cette semaine, a revu à la baisse les projections de croissance de l'économie mondiale. Après un très fort rebond de 6,1% en 2021, l'économie mondiale devrait croître de 3,6% en 2022 et 2023 soit, respectivement, 0,8 et 0,2 point de pourcentage (p.p.) de moins par rapport aux dernières prévisions de janvier. Cette révision est bien sûr due à la prise en compte des effets économiques délétères du conflit russo-ukrainien. Si l'Amérique latine et les Caraïbes ont une exposition directe qui est relativement faible vis-à-vis des belligérants du conflit, la région pourrait pâtir du regain des tensions sur les prix, en particulier alimentaires et énergétiques, et donc du resserrement des conditions financières qu'elles engendrent. Elle pourrait aussi subir les effets de la dégradation des perspectives de croissance des grands partenaires commerciaux, à savoir les États-Unis (croissance prévue à 3,7% en 2022, soit 0,3 p.p. de moins par rapport aux prévisions de janvier) et la Chine (4,4% ; -0,4 p.p.). Somme toute, après une forte reprise (+6,8% en 2021), la région devrait enregistrer une croissance de 2,5% en 2022 (+0,1 p.p.), tout comme en 2023 (-0,1 p.p.). Le cône Sud ne devrait pas faire exception, puisque la croissance est désormais attendue, en moyenne, à 2,4% en 2022 et 2,7% en 2023, après un rebond de 7,6% en 2021. On distingue cependant deux gagnants et deux perdants dans la zone : alors que l'Argentine bénéficie d'une amélioration de ses prévisions de croissance par rapport aux dernières projections, à 4% en 2022 (+1,0 p.p.), tout comme l'Uruguay à 3,9% (+0,7 p.p.), le Chili et le Paraguay voient, de leur côté, leurs prévisions se dégrader à, respectivement, 1,5% et 0,3% (soit -0,4 p.p. et -4,2 p.p.). Par ailleurs, les tensions sur les prix resteront vivent, l'inflation moyenne en 2022 étant projetée à 51,7% en Argentine (après 48,4% en 2021), 7,5% au Chili (après 4,5%), 9,4% au Paraguay (après 4,8%) et, enfin, 7,0% en Uruguay (après 7,7%). Le FMI semble tout de même rester confiant dans la capacité des Banques centrales de la zone à ramener l'inflation plus proche des objectifs. En effet, fin 2022, l'inflation est projetée à 48,0% en Argentine, soit au niveau de la limite supérieure de la bande cible qui a été fixée dans le cadre du mécanisme élargi de crédit récemment conclu avec le FMI. De plus, elle atteindrait 6,0% au Chili (+2,0 p.p. au-dessus de la limite supérieure de la bande cible), 7,0% au Paraguay (+1,0 p.p.) et 6,0% en Uruguay (soit au niveau de la limite supérieure). En 2023, l'inflation de fin de période devrait ainsi revenir à l'intérieur des bandes cibles de chaque pays, à 42,0% pour l'Argentine, 3,9% pour le Chili, 4,2% pour le Paraguay et 5,0% pour l'Uruguay. La maîtrise de l'inflation sera bien entendu un sujet clé tout au long de cette année. Elle sera d'autant plus complexe que, comme le relève le FMI, le conflit russo-ukrainien n'a fait que renforcer la difficulté des pays, surtout émergents, à trouver un juste milieu entre la lutte contre l'inflation et le soutien à la croissance. Parvenir à maîtriser l'inflation sera par ailleurs essentiel pour dynamiser les perspectives de croissance désormais fixées, pour 2023, à 3,0% pour l'Argentine et l'Uruguay, 4,5% pour le Paraguay, et seulement 0,5% pour le Chili.

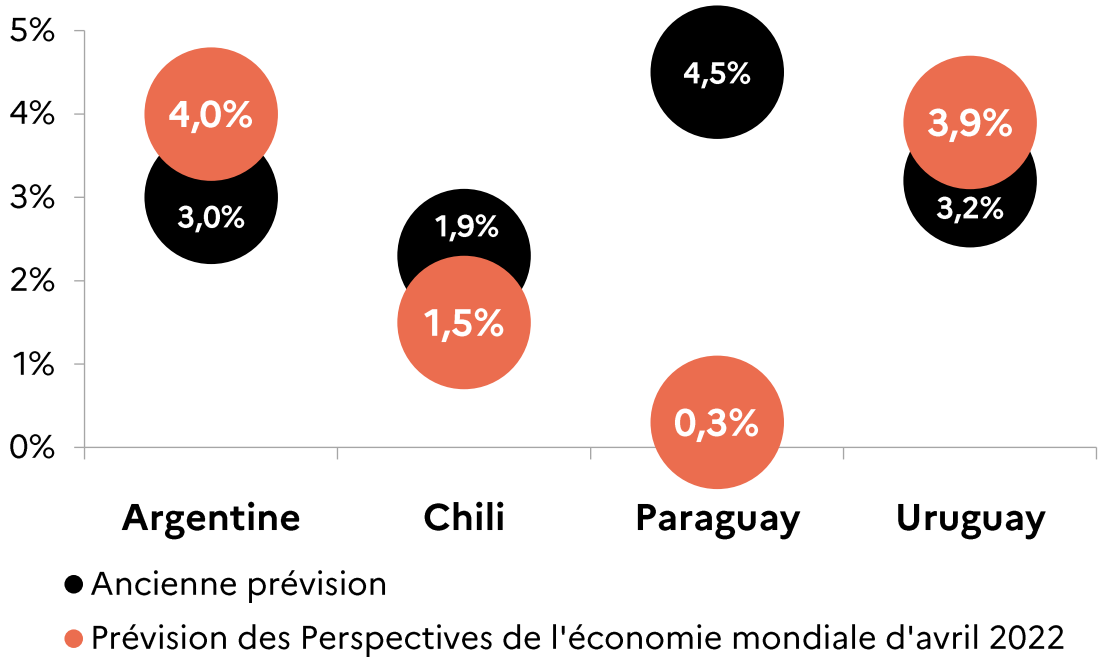
Principaux indicateurs macroéconomiques

	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

Changement des prévisions de croissance du FMI pour 2022 pour les pays du cône Sud



Sources : FMI, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Le gouvernement argentin annonce la création d'un Fonds de stabilisation pour répondre aux conséquences sociales du conflit russo-ukrainien

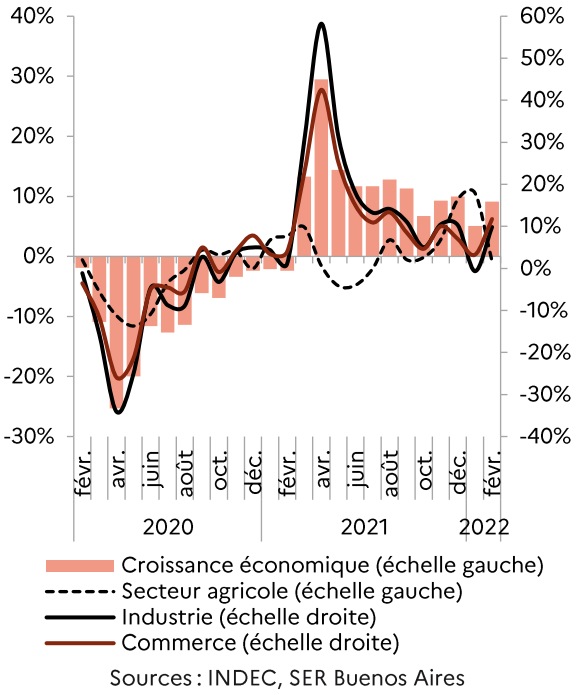
En réponse à l'intensification des tensions inflationnistes (+6,7% sur un mois en mars, +55,1% sur un an) du fait, entre autres, de la hausse des prix des denrées alimentaires et des combustibles, le ministre de l'Économie, Martín Guzmán, a ainsi annoncé l'attribution d'une prime exceptionnelle de 18.000 pesos (soit 151 USD au taux officiel), versée en deux fois (en mai et en juin), pour les travailleurs du secteur informel. En parallèle, les retraités les plus vulnérables (ceux ayant une pension inférieure à deux fois le minimum retraite) recevront de leur côté une aide ponctuelle de 12.000 pesos (101 USD). Les économistes estiment que ces mesures entraîneront une augmentation de la dépense publique de près de 0,3% du PIB.

Pour financer les mécanismes de protection contre l'inflation et regagner des marges de manœuvre budgétaire, Martín Guzmán a également annoncé la création d'un Fonds de stabilisation dont les contours n'ont pas encore été dévoilés. Ce nouveau dispositif sera financé par une nouvelle taxe sur les bénéfices extraordinaires, c'est-à-dire ceux qui augmenteront très fortement du fait du conflit russo-ukrainien, avec la fixation d'un seuil minimum à 1 Md de pesos, soit environ 8,7 MUSD. Selon le Ministre, seules 3,2% des entreprises avaient enregistré des gains de cet ordre en 2021. Cependant, compte tenu de l'impact de la guerre en Ukraine sur les cours monidaux des matières premières, les principaux contribuables pourraient ainsi être les exportateurs agricoles, même si la production diminue du fait de la sécheresse (-0,8% sur un an, en février, pour l'agriculture et l'élevage). Les effets monétaires qui sont liés à l'inflation pourraient élargir l'assiette des entreprises qui y seront assujetties. Dans le cas où les gains extraordinaires seraient orientés vers des investissements productifs, le Ministre promet que le niveau de taxation sera minoré.

Toutefois, alors que les risques (sécheresse, conflit russo-ukrainien ou bien incertitudes liées à la 1ère revue du programme avec le FMI) s'accumulent sur l'économie, les équilibres macroéconomiques demeurent favorables durant les 1ers mois de 2022. À la faveur d'une activité bien orientée (+1,8% sur un mois en février, +9,1% sur un an), ainsi que des gains monétaires nominaux du fait de l'inflation, les objectifs budgétaires seraient, selon le Ministre, atteints au 1er trimestre. Le déficit primaire représenterait près de 0,25% du PIB, en ligne avec la cible de 2,5% du PIB en 2022.

De plus, sur le plan monétaire, les réserves internationales ont augmenté de 3,7 Mds USD depuis le début de l'année grâce au déboursement du FMI (+6,7 Mds USD le 25 mars issus, selon les statistiques officielles, des « organismes internationaux ») et à la diminution des interventions de la Banque centrale. Ainsi, ce changement de rythme s'explique par l'accélération progressive de la dépréciation du peso argentin (3,4% sur un mois, à la mi-avril versus 2,0% à la mi-janvier et 1,1% en novembre). Par conséquent, ces facteurs, combinés au renchérissement des cours agricoles, réduisent significativement les ventes nettes de devises (36 MUSD depuis janvier, versus 1,2 Md USD au 4ème trimestre de 2021) sans, pour autant, générer à ce stade des entrées nettes de devises (hors versement du FMI).

Croissance du PIB, du secteur agricole, de l'industrie et du commerce (glissement annuel)



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Les représentants du ministère de l'Agriculture, de la Pêche et de l'Élevage et du secrétariat d'État à Énergie se sont réunis avec les raffineries afin d'examiner la production des combustibles

Le 13 avril, le ministre de l'Agriculture, de la Pêche et de l'Élevage, Julián Domínguez, et le secrétaire d'État à l'Énergie, Darío Martínez, se sont réunis avec les représentants des principales raffineries du pays : YPF, Raízen, Pan American Energy, ainsi que Trafigura.

Lors de cette rencontre, le secrétaire d'État à l'Énergie a ainsi souligné que « *nous avons besoin que les raffineries produisent à 100% de leur capacité* ». En outre, il a demandé aux entreprises du secteur de présenter chaque semaine un rapport détaillé sur les volumes de production, d'importation et distribution.

Pour leur part, les raffineries ont présenté au ministère la production de combustibles estimée pour le 1er semestre de 2022 et ont fait état d'une forte hausse de la demande de combustibles qui accompagne la reprise économique. En effet, la demande de diesel a augmenté de 18% en février sur un an, soit 8,8% de plus par rapport à la moyenne de février 2018 et février 2019. La demande de carburants a également affiché une hausse de 13,4% en février par rapport au même mois de l'année précédente, représentant une hausse de 3,6% par rapport à la moyenne de février 2018 et février 2019.

Les représentants des raffineries ont aussi affirmé au ministre Julián Domínguez que l'approvisionnement des carburants pour le secteur agricole serait garanti. En outre, ils ont aussi indiqué que la « *production des carburants a atteint de nouveaux records et que les raffineries fournissent actuellement des volumes records de combustibles* ».

CHILI

Fonds de pension : entre rejet parlementaire d'un 5ème retrait et débat constitutionnel sur l'« inexpropriabilité »

Le 18 avril ont été rejetés les deux projets de nouveaux retraits des fonds de pension au cœur des débats depuis plusieurs semaines.

Tout d'abord, le projet parlementaire d'un 5ème retrait des fonds de pension n'a pas reçu les 93 soutiens nécessaires (70 votes pour). Cette proposition aurait ainsi autorisé les ménages à retirer jusqu'à 10% de leurs fonds de pension, sans conditions. Celle-ci a été largement critiquée par l'exécutif au motif que ce 5ème retrait viendrait une nouvelle fois

injecter des liquidités qui auraient un impact négatif sur l'inflation.

On parle d'un « 5ème retrait », même si depuis le début de la pandémie, trois retraits ont été approuvés : le 1er en juillet 2020, le 2nd en novembre 2020 et le 3ème en avril 2021. Le projet d'un 4ème retrait avait lui été rejeté au Parlement en décembre 2021. Suite à ces trois retraits, 55,8 Mds USD ont été injectés dans l'économie et 3,9 millions de Chiliens se sont retrouvés, à un moment donné, avec un solde nul de leur épargne retraite, même s'ils ont ensuite continué à cotiser.

De même, le projet alternatif proposé par l'exécutif n'a pas été approuvé. Il prévoyait d'autoriser les ménages à effectuer des retraits limités dans un certain nombre de cas, notamment pour payer des dettes, des pensions alimentaires ou des services de base. La proposition n'a reçu que 68 soutiens alors que 78 étaient nécessaires.

Le projet parlementaire d'un nouveau retrait des fonds de pensions privés s'inscrit dans un contexte de très fortes tensions politiques, puisque l'Assemblée constituante vient de voter en faveur d'un système par répartition, supprimant ainsi le système actuel de fonds privés. Il convient de rappeler que ceci serait mis en oeuvre à condition que la nouvelle Constitution soit approuvée par référendum lors du vote le 4 septembre prochain.

Par ailleurs, le possible passage d'un système de fonds privés à publics fait craindre à une partie de l'opinion d'être expropriée de ses fonds, renforçant la tentation de les retirer de manière anticipée. Un débat se tient donc actuellement au Congrès, sur proposition de l'exécutif, sur la possibilité d'adopter une réforme constitutionnelle pour préciser que les fonds de pension des comptes individuels sont la propriété des individus et qu'ils ne peuvent pas être expropriés. Par ailleurs, les projet de réforme du système des retraites développé par le nouveau président Boric dans son programme prévoyait un tranfert progressif et sur la base du volontariat des Chiliens cotisant au système privé actuel vers le nouveau système public proposé.

L'Assemblée constituante approuve la suppression des droits de propriété de l'eau

L'Assemblée constituante a approuvé cette semaine un ensemble d'articles proposés par la Commission Environnement. Pour rappel, les articles sont votés en premier lieu par les commissions thématiques avant d'être votés à la majorité des deux tiers en plénière.

Concernant l'usage des ressources en eau, la Commission Environnement a ainsi voté en faveur d'un système par autorisations, qui seraient attribuées par l'État. Elles seraient incessibles, intransmissibles, temporaires et lieraient le titulaire à l'usage qui justifie son octroi. La suppression de toute vente de droits d'usage de l'eau viendrait lutter contre la spéculation, effet indésirable du système privé. Par ailleurs, les autorisations d'usage de l'eau seraient aussi assorties d'obligations spécifiques de protection, tout comme de motifs d'expiration et de révocation. Enfin, les autorisations seraient accordées sur la base de la répartition et de la disponibilité matérielle de l'eau.

Si la nouvelle Constitution est approuvée par référendum au cours du vote le 4 septembre prochain, la question qui persistera sera celle de la définition du système transitoire pour les détenteurs de droits de l'eau. Un système d'indemnisation immédiat des actifs ou bien le passage par un régime transitoire, comme celui adopté en Espagne pendant près de 30

ans, sont donc envisageables. Se pose aussi la question de la capacité budgétaire de l'État à indemniser l'ensemble des acteurs, vis-à-vis des objectifs de consolidation des finances publiques.

La compétitivité chilienne dans le secteur du cuivre remise en cause

Dans le dernier rapport qui a été publié par la Commission chilienne du cuivre (connue sous le sigle de COCHILCO), les projections du prix moyen des exportations chiliennes pour cette année ont été revues à la hausse, passant de 3,95 à 4,40 USD la livre (contre 4,23 en moyenne en 2021 et 2,81 en 2020). Cela est en partie dû à l'incertitude qui est causée par le conflit russo-ukrainien, venant exacerber la perception de la pénurie de ce métal sur le marché. Cependant, des doutes surgissent quant à la capacité du Chili à bénéficier de ce boom.

Selon l'enquête annuelle auprès des sociétés minières et d'exploration qui est élaborée par l'Institut Fraser, un think tank canadien à tendance néolibérale, le Chili continue de régresser dans le classement des pays les plus attrayants pour investir, passant de la 30ème à la 31ème place sur l'année 2021.

La part du Chili dans la production mondiale de cuivre est ainsi passée de 36% en 2004 à 28% en 2020, démontrant ainsi la difficulté à continuer à attirer les investissements, tout en détenant la plus grande réserve mondiale de cuivre.

Par ailleurs, de façon plus générale sur les investissements, selon le rapport sur les perspectives des affaires de novembre 2021 de la Banque Centrale, 70% des sondés ont répondu qu'ils n'avaient pas l'intention de faire d'investissements en 2022. Les craintes se portaient principalement sur l'incertitude économique et politique.

L'Institut Fraser souligne ainsi de son côté qu'après avoir été le pays avec les meilleures performances juridiques et politiques de l'Amérique latine, le Chili a chuté dans son bilan politique. L'annonce du gouvernement du président Gabriel Boric d'une réforme fiscale qui prévoirait une hausse des impôts sur la base d'une nouvelle redevance minière ralentiriait aussi les investissements dans le secteur minier.

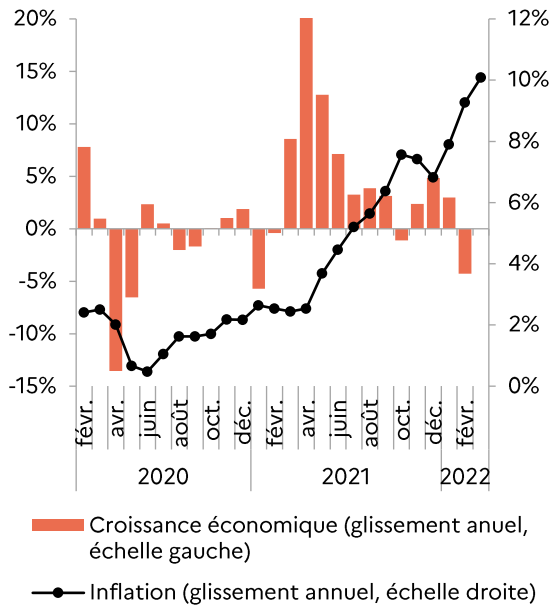
PARAGUAY

Victime de la sécheresse, l'activité économique a chuté en février

En février, l'activité économique a chuté de 4,3% sur un an, après une croissance de 3,0% au mois de janvier. Il s'agit de sa plus forte chute depuis janvier 2021. Ainsi, sur les deux premiers mois de l'année, elle a chuté de 0,8% sur un an. De plus, par rapport à janvier en désaisonnalisé, l'activité économique a affiché une très légère croissance de 0,3%, s'expliquant notamment par l'atteinte d'un point bas le mois dernier (-7,3% en janvier par rapport à décembre en désaisonnalisé).

Ces mauvais résultats s'expliquent donc par la sécheresse traversée par le pays en début d'année, qui a très fortement pénalisé divers secteurs, tels que la production d'énergie électrique, l'élevage, l'agriculture, et surtout la production de soja. À l'inverse, les services, l'industrie manufacturière et la construction ont été dynamiques, comme l'illustrent les ventes de ces différents secteurs (+5,3% sur un an en février après +7,3% en janvier).

Croissance économique et inflation



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires

La poursuite de la dégradation du contexte macroéconomique a miné un peu plus la confiance des acteurs économiques. L'indice de confiance des consommateurs, qui porte sur la situation ainsi que les perspectives économiques, s'est de nouveau dégradé, passant sous la barre symbolique de 50 à 45,8 en mars contre 50,8 en février. Un chiffre supérieur (inférieur) à 50, considéré comme un niveau neutre, correspond à un optimisme (pessimisme) des agents.

Si les anticipations de croissance des agents économiques pour cette année sont restées inchangées (à 2,0% contre 0,3% projeté par le FMI), les anticipations d'inflation ont, de leur côté, légèrement augmenté. En avril, les agents attendent désormais une inflation à 7,0% à la fin 2022 (contre 6,4% en mars). Elle conduirait ainsi la Banque centrale à décider deux nouvelles hausses de 25 points de base de son taux d'intérêt directeur au cours des deux prochains mois, pour le porter à 6,75%, niveau qu'il garderait d'ici la fin de l'année.

URUGUAY

Le gouvernement uruguayen lance un fonds sectoriel consacré à l'hydrogène vert pour un montant de 10 MUSD

Le 30 mars, le gouvernement a inauguré son nouveau fonds consacré à l'hydrogène vert. Impulsé conjointement par le ministère de l'Industrie, de l'Énergie et des Mines (MIEM), le Laboratoire technologique de l'Uruguay (LATU) et l'Agence nationale de recherche et d'innovation (ANII) vise ainsi à financer des projets de recherche, d'innovation et de formation sur cette thématique.

L'objectif est de soutenir financièrement les premiers projets pilotes qui lanceraient le développement de cette industrie dans le pays, ainsi que de générer de la connaissance pour qu'à terme, l'Uruguay puisse atteindre une production d'hydrogène vert qui lui permette non seulement de subvenir à ses besoins, mais aussi d'exporter sa production.

Le gouvernement financera donc ce fonds à hauteur de 10 MUSD non remboursables. Ce montant servira à financer les projets qui auront été sélectionnés lors d'un appel à projets organisé par l'ANII. De plus, ils seront distribués sur une période maximale de 10 ans à partir du début de l'exploitation des projets. Pourront participer à ce concours les personnalités juridiques uruguayennes, tout comme les consortiums de personnalités juridiques uruguayennes et étrangères du secteur privé implantées en Uruguay et ayant déjà une expérience dans l'installation, ainsi que l'exploitation d'électrolyseurs ayant une capacité d'au moins 1 mégawatt. Par ailleurs, les candidats auront jusqu'au 24 mai pour postuler sur le site de l'ANII, qui sera chargée,

dans un premier temps, de sélectionner des profils et, dans un second temps, des projets.

Cette initiative s'inscrit dans l'agenda plus large de décarbonation du pays, qui cible particulièrement les secteurs du fret routier, le transport de longue distance et l'industrie, et est lancée en parallèle de l'élaboration d'une stratégie pour l'hydrogène vert à long terme qui devrait ainsi être présentée par le gouvernement d'ici la fin du mois d'avril.

Dans le cadre de la promotion de ce secteur dans le pays, des réunions avaient étaient menées tout au long de l'année 2021 par le MIEM avec des entreprises pour développer le « projet H2U », un tout premier projet de production d'hydrogène pour le transport de longue distance de passagers ou bien de marchandises.

En novembre 2021, le ministre l'Industrie, de l'Énergie et des Mines, Omar Paganini, s'est rendu en Allemagne, aux Pays-Bas, en France et en Italie pour présenter la stratégie du pays pour le développement de l'hydrogène vert, ainsi que de la mobilité électrique aux autorités et aux entreprises de ces pays. Il a ainsi expliqué vouloir profiter d'une fenêtre d'opportunité afin de se positionner comme pays exportateur d'hydrogène vert et de recevoir des investissements étrangers avant que le marché ne soit trop mature. C'est pourquoi les projets pilotes financés devront être opérationnels avant 2025.

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

Pour s'abonner : **samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr**
Compte Twitter : **@TresorArgentina**