

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du Service Economique Régional de Buenos Aires en collaboration avec le Service économique de Santiago
Du 18 au 31 octobre 2024

Chili – Visite de la ministre déléguée au Commerce extérieur : une relation bilatérale qui s'intensifie autour de plusieurs secteurs stratégiques.

La ministre déléguée chargée du Commerce extérieur et des Français de l'étranger, Mme Sophie Primas, s'est rendue au Chili du 20 au 22 octobre 2024. Cette visite a été en premier lieu l'occasion de rencontres bilatérales à haut niveau et ainsi de soutenir les messages prioritaires pour les acteurs français au Chili.

La Ministre a pu y visiter plusieurs sites d'entreprises françaises et a rencontré les acteurs de l'écosystème des affaires françaises au Chili : entreprises, CCEF, CCI bilatérale, élus, communauté française.

La Ministre s'est entretenue avec le ministre des Finances, le ministre de l'Énergie ainsi qu'avec le président de l'entreprise nationale des mines, confirmant la volonté des deux parties de renforcer la relation bilatérale.

Le secteur de l'énergie a été au cœur des discussions, le projet de loi visant à financer une subvention pour les ménages les plus modestes face au dégel des tarifs de l'électricité (+50% prévus d'ici 2026) ayant provoqué l'inquiétude des énergéticiens implantés au Chili, et des investisseurs étrangers, les mesures proposées déstabilisant le cadre réglementaire du secteur électrique, l'équilibre des contrats signés et le *business model* de nombreux énergéticiens français au Chili.

Les autorités chiliennes se sont voulues rassurantes sur le sujet, rappelant que le gouvernement travaillait activement pour trouver des solutions d'équilibre, mais que tous les acteurs devaient consentir à des efforts. Un nouveau mécanisme de financement qui devrait être discuté dans les prochaines semaines a ainsi été présenté. Un des éléments d'apaisement pourrait venir d'une réestimation du nombre de bénéficiaires effectifs et du montant total des subventions ce qui justifierait un abandon de certaines des mesures jugées les plus problématiques. Le ministre de l'Énergie a rappelé que son gouvernement était disposé à dialoguer avec toutes les parties prenantes pour sortir de cette crise. Le processus parlementaire devrait s'étendre jusqu'à la fin de l'année mais la situation pourrait se détendre dans les prochaines semaines avec une clarification des mesures début novembre après examen par les commissions compétentes de la Chambre des députés.

Globalement, le gouvernement chilien indique vouloir préserver l'attractivité du Chili auprès des investisseurs étrangers, en trouvant une voie d'équilibre face aux contraintes administratives, politiques et sociales du pays, notamment dans les domaines stratégiques de l'obtention des permis sectoriels et de la fiscalité des investissements dans les secteurs d'avenir. La ministre s'est ensuite rendue sur plusieurs sites d'entreprises françaises installées au Chili, ce qui lui a permis, en second lieu, de mieux appréhender la réalité industrielle du Chili. Elle a ainsi visité les installations solaires photovoltaïques de CVE (site de Clementina) et d'EDF (site de Santiago Solar), situées dans la région de Tiltil, (cf. photo supra). L'occasion d'échanges directs avec les équipes sur les défis de la construction et de l'opération de tels sites au Chili. Elle s'est également rendue sur le site d'Airbus, où elle a pu visiter l'atelier de maintenance d'hélicoptères et le centre de formation pour pilotes d'A320. Elle a enfin visité l'aéroport de Santiago, concession confiée en 2015 pour 20 ans à ADP et à Vinci Airports.



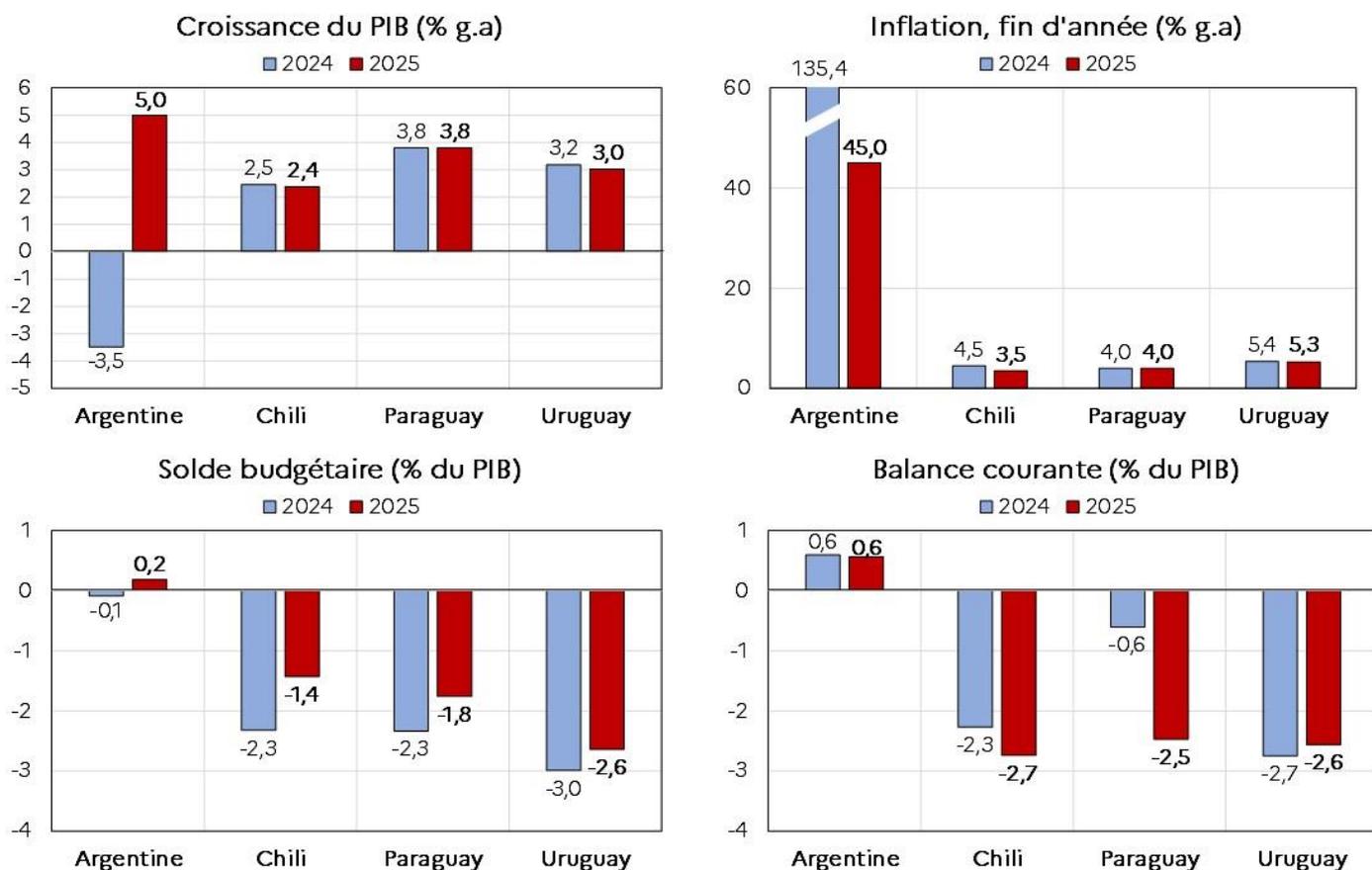
Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2023	-1,6%	0,2%	4,7%	0,4%
Inflation (fin de période)	2023	211,4%	3,9%	3,7%	5,1%
Solde budgétaire (% du PIB)	2023	-4,3%	-2,5%	-4,5%	-3,1%
Dette publique (% du PIB)	2023	154,4%	39,4%	40,3%	60,3%
Solde courant (% du PIB)	2023	-3,5%	-3,6%	0,2%	-3,9%
Dette extérieure (% du PIB)	2023	113,7%	73,1%	32,6%	67,2%
Prévisions et anticipations					
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2024	124,7%	4,5%	4,2%	5,3%
Croissance du PIB réel - FMI	2024	-3,5%	2,6%	3,8%	3,4%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2024	-3,8%	2,4%	4,0%	3,3%
Croissance du PIB réel - FMI	2025	5,0%	2,4%	3,8%	3,0%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2025	3,5%	2,2%	4,0%	2,5%
Pour mémoire					
PIB nominal (Mds USD)	2023	655	335	43,8	77,2
Population (millions)	2023	46,7	19,9	7,5	3,6

Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, Our World in Data, SER Buenos Aires

Graphique de la semaine

Cône Sud – Prévisions du World Economic Outlook d'octobre du FMI pour le Cône Sud



Sources : FMI, SER de Buenos Aires

ARGENTINE

Une lente récupération de l'activité économique

Alors que les marchés financiers affichent d'excellents résultats ces dernières semaines, avec un risque-pays au plus bas depuis 2019, la reprise de l'économie réelle est bien plus timide. L'indice de risque-pays (représentant l'écart des taux obligataires en devises avec les taux américains) a atteint 984 points fin octobre, contre 2557 en octobre 2023, témoignant des progrès majeurs en termes de stabilité macroéconomique (maintien de l'excédent budgétaire, entrées de devises à venir). Cependant, les dernières données portant sur l'activité économique tardent à refléter l'optimisme des marchés financiers: au mois d'août, l'indicateur mensuel d'activité économique affiche une croissance de seulement +0,2 % par rapport à juillet 2024 (après +2,1 %) et un fort recul annuel (-3,8 % par rapport à août 2023). Par rapport à la même période en 2023, l'indice s'est contracté de 3,8 %, et accumule une chute de 3,1 % sur les huit premiers mois de l'année 2024. Sur les seize secteurs d'activité composant l'indice, seuls cinq ont évolué positivement en glissement annuel: par rapport à juillet, les secteurs de l'agriculture, de la pêche et de l'électricité ont enregistré de fortes contractions, de respectivement 32,6 %, 6,8 % et 6,4 %, tandis que l'industrie (+2,1 %) et la construction (+5,9 %) ont évolué positivement, alors que ces secteurs ont été les plus touchés par la récession depuis le début de l'année.

Ces premières données pour le deuxième semestre montrent cependant une légère reprise de l'activité en comparaison au premier semestre (-3,4 % g.a), et même si la trajectoire demeure incertaine, certains facteurs pourraient soutenir le redémarrage économique, en particulier la consommation. D'une part, la récupération du pouvoir d'achat des ménages est en bonne voie, les salaires augmentent plus vite que l'inflation depuis cinq mois (+5,7 % en v.m contre +4,2 pour l'inflation en août). En août, le salaire moyen est 9 % supérieur à celui du premier semestre 2024, mais demeure à la traîne par rapport à leur niveau de 2023 (-10 % par rapport à la moyenne de 2023). Ce rattrapage des salaires masque des disparités selon le type de contrat: les salaires des travailleurs formels du secteur privé ne baissent que de 3 % en

août par rapport à 2023, contre -19 % pour les fonctionnaires. D'autre part, l'inflation a fortement ralenti, atteignant 3,5 % en septembre. Et, les effets de la baisse de la taxe PAIS sur les importations (de 17,5 % à 7,5 %) se manifestent déjà. Selon le ministère de la Dérégulation et de la Transformation, la baisse des coûts des importations induite par la baisse de la taxe PAIS (de 17,5 % à 7,5 %) s'est déjà répercutée sur les prix de vente des biens importés entre le 2 septembre et le 2 octobre, en particulier des aliments et des boissons, qui auraient enregistré des baisses réelles comprises entre 1,5 % et 10,0 %, avec une moyenne de -2,5 %. Le prix des biens domestiques a quant à lui augmenté de 3,2 % sur la même période.

Si activité économique connaîtrait une croissance de 1,4 % au T3, de 0,7 % au T4, la récession sur l'année semble inévitable avec une évolution du PIB de -3,8 %, selon l'enquête de marché de la Banque centrale. Sur l'évolution des prix, l'inflation resterait au-dessus des 3 % en v.m jusqu'à la fin de l'année, et atteindrait 124,0 % en 2024 en g.a. Les perspectives sont plus optimistes pour 2025, avec une croissance de l'activité attendue à +3,4 % selon le marché et jusqu'à +5,0 % selon le FMI, et l'inflation ralentirait à près de 40 % en fin d'année.

L'Argentine évite l'inscription sur la liste grise du GAFI lors de la plénière d'octobre

L'Argentine a été évaluée lors de la dernière plénière, d'octobre, du Groupe d'action financière et n'a finalement pas été ajoutée à la liste grise, constituée de juridictions soumises à une surveillance renforcée. L'inscription sur liste grise signifie que les mécanismes de lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme du pays ne sont pas suffisants et que celui-ci devra travailler avec le GAFI pour mettre en œuvre des réformes dans le but de remédier à ces défaillances. Cette décision témoigne de l'engagement du pays dans la lutte contre le blanchiment. Pour mémoire, l'Argentine a été évaluée à quatre reprises par le GAFI. Lors de la dernière évaluation, elle avait été intégrée la liste grise en 2012 et puis retirée en 2014, grâce à ses efforts.

Alors que l'Argentine est en plein ajustement économique depuis l'arrivée du gouvernement de J.Milei, la liste grise aurait pu entraver le processus de stabilisation. En effet, les pays de la liste grise sont souvent perçus comme risqués par les investisseurs. L'impact économique aurait pu être conséquent alors que le pays cherche à retourner sur les marchés financiers mondiaux de la dette et à attirer des capitaux étrangers par le biais de son régime d'incitation pour les grands investissements (RIGI).

Accélération de la privatisation du secteur ferroviaire en Argentine

Dans la continuité du décret d'urgence (DNU 525/2024) du 12 juin 2024, le gouvernement argentin a annoncé lors d'une conférence de presse à Présidence de la république le 23 octobre, l'accélération de la privatisation du secteur ferroviaire. L'initiative concerne à la fois les lignes de passagers et de fret. Elle vise à transférer progressivement les infrastructures ferroviaires à des entreprises privées, nationales et internationales, dans un contexte de forte pression budgétaire. En 2024, les lignes de passagers, actuellement contrôlées par l'État et empruntées par 27 millions de voyageurs chaque mois, ont nécessité 528,8 milliards de pesos en subventions, malgré une baisse de 37 % par rapport à l'année précédente. Le secrétaire aux Transports, Franco Mogetta, a annoncé que l'Etat argentin retirerait sa participation des lignes de passagers Roca, Belgrano Sur, Sarmiento, San Martin et Mitre.

Manuel Adorni, porte-parole du gouvernement, a déclaré que la privatisation s'étendra également à l'entreprise publique Belgrano Cargas, cruciale pour les exportations de minerais et de produits alimentaires vers les pays frontaliers. Néanmoins, malgré ses 7 600 km de voies stratégiques desservant les régions agricoles (soja) et minières (lithium, cuivre), elle a généré en 2023 un déficit de 112 MUSD. Malgré les efforts récents pour réduire ses coûts, la société emploie 4 429 personnes, soit 1 000 employés de plus qu'estimé nécessaire. Les autorités prévoient de scinder cette infrastructure en sept concessions distinctes, incluant des lignes, des locomotives, des wagons et des ateliers, tout en maintenant les voies sous la propriété de l'État. Cette stratégie a suscité l'intérêt d'entreprises

locales telles que le groupe industriel Techint et la société agricole Aceitera General Deheza, ainsi que des acteurs internationaux attirés par le potentiel minier.

Cependant, l'attractivité de ce projet pour les grands investisseurs pourrait être limitée par deux facteurs principaux: d'une part, le coût élevé de modernisation des infrastructures, estimé à 6 Mds USD, et d'autre part, le modèle de concessions en « infrastructure ouverte », où plusieurs opérateurs devraient partager les voies. Avec un volume de fret annuel de 20 à 25 millions de tonnes, bien inférieur aux 500 millions de tonnes du Brésil, les coûts de maintenance et les tarifs compétitifs pour les producteurs pourraient représenter un frein. Le gouvernement reste toutefois optimiste, espérant tripler le volume de fret grâce à une gestion privée flexible et une concurrence accrue

CHILI

Avec le rachat en cours de Banco Security par BICE, le secteur bancaire chilien se consolide

En janvier 2024, le groupe BICE a annoncé une offre d'achat du groupe Banco Security, dévoilant ainsi ses intentions d'étendre sa présence dans le secteur financier chilien. L'opération de fusion est en cours et a reçu le 24 octobre dernier le feu vert de la Commission du Marché Financier chilienne (CMF), après avoir été approuvée, début octobre par la *Fiscalía Nacional Económica*, l'équivalent chilien de l'autorité de la concurrence. Une fois réalisée, l'opération devrait voir la création d'un groupe financier dont les actifs s'élèveraient à 37 mds USD, comptant plus de 2,4 millions de clients, 6250 employés et 83 succursales au niveau national.

Bicecorp est une entreprise contrôlée à 97,89% par la famille Matte, 3ème groupe familial chilien avec près de 33 mds USD d'actifs. C'est la matrice financière des activités du groupe, depuis 1994 et son acquisition conjointe avec la famille Rothschild. Banco Bice est une banque de taille moyenne au Chili qui propose des activités de banque de détail mais aussi d'investissement, de financements d'entreprises et de services internationaux (lettres

de crédits, services de change...). Elle est souvent mentionnée parmi les principales banques du pays, même si elle n'est pas aussi grande que certaines des plus grandes institutions financières comme Banco Santander, Banco de Chile, et BancoEstado. L'opération en cours permet de consolider son positionnement sur le marché bancaire chilien, et d'envisager, à moyen terme de s'internationaliser sur ce segment.

PARAGUAY

La Banque mondiale souligne les progrès économiques du Paraguay mais rappelle les défis structurels qui l'empêchent de se hisser au rang de pays à revenu élevé

Dans un rapport sur le Paraguay publié en septembre et intitulé « D'une Terre Enclavée à une Terre d'Opportunités », la Banque mondiale reconnaît les progrès économiques de ce pays au cours des vingt dernières années grâce à d'importantes réformes institutionnelles permettant une meilleure gestion de l'économie et à son ouverture au commerce et aux investissements. Le rythme de croissance aurait toutefois ralenti sur la dernière décennie, freinant la réduction de la pauvreté. A cet égard, le rapport met en lumière une série de recommandations afin de replacer l'économie sur une trajectoire soutenable de développement lui permettant de se hisser au rang de pays à haut revenu.

Entre 2003 et 2018, l'économie paraguayenne a suivi une trajectoire de croissance robuste. Le PIB a augmenté en moyenne de 4,4 % par an entre 2003 et 2018, meilleure performance de la région (hors Guyana) induisant à une importante baisse de la pauvreté¹ qui passe de 51,7 % à 20% et des inégalités (l'indice de Gini est passé de 57,3 à 46 points) sur la même période. Le Paraguay a su tirer avantage de ses ressources naturelles, étant doté d'un fort potentiel agricole (sols fertiles) et hydraulique. En effet, le pays est parmi les principaux exportateurs de soja, de viande de

bœuf et d'hydroélectricité: l'agriculture et l'hydroélectricité représentent 80 % des exportations. Par ailleurs, le Paraguay a un niveau d'ouverture commerciale relativement élevé, de 75 % du PIB en 2022 (17 p.p plus élevé que la moyenne de l'Amérique Latine et des Caraïbes), grâce à des barrières tarifaires plus faibles que ses voisins (Argentine, Brésil), et propose un régime d'investissement avantageux avec des charges fiscales faibles via son modèle «10-10-10» qui implique que les trois principaux impôts (TVA, sur les revenus des personnes physiques et des entreprises) disposent du même taux de 10 %, le plus bas de la région ; et des exemptions fiscales pour attirer les investissements directs étrangers, coûtant à l'Etat 1,3 % du PIB en 2022. Pour autant, les flux d'IDE entrants sont peu dynamiques, seulement 1,2 % du PIB en moyenne entre 2013 et 2018, soit 1/3 de ceux reçus par des pays structurellement similaires (Guatemala, Tunisie, Arménie) utilisés comme comparaison dans ce rapport de la Banque mondiale. De plus, la solidité du cadre macroéconomique a permis au Paraguay de prévenir d'importants déséquilibres externes et internes (faible déficit public, surplus courant).

Depuis 2018, le modèle de croissance du Paraguay semble avoir atteint une limite. La croissance potentielle est contrainte par la dépendance du pays aux ressources naturelles et l'informalité (plus de 60 %). Le revenu par habitant qui augmentait en moyenne de 3,3 % par an entre 2002 et 2013 n'a augmenté que de 1,9 % par an entre 2013 et 2019, et s'est même contracté de 0,2 % en moyenne par an entre 2019 et 2022, induisant à une hausse de l'extrême pauvreté entre 2021 et 2022, de 4,1 % à 5,6 % et des inégalités (indice de Gini de 42,9 à 45,1). Outre la pandémie de Covid-19, cette baisse s'explique par les effets de la sécheresse sur l'économie et la hausse de l'inflation, conséquence du conflit russo-ukrainien.

Pour remédier à ces défis structurels, la Banque mondiale recommande l'adoption d'un modèle de croissance plus inclusif et soutenable. Ainsi, l'institution conseille : i) d'accroître la productivité des facteurs de production (121^{ème}/192 pays en termes de productivité selon l'indice TFP de Kim et

¹ A partir du seuil de pauvreté international de la BM pour les pays à revenu intermédiaire supérieur (6,85 USD/jour en PPA 2017).

Loayza), en particulier dans l'industrie et les services afin de stimuler la création d'emplois de qualité et soutenir la diversification de l'économie, à travers l'innovation, l'amélioration des infrastructures, de l'éducation et de la qualité des institutions, ii) de **renforcer sa résilience aux chocs exogènes** en diversifiant l'économie, fortement dépendante du secteur agricole, en diversifiant les exportations, en stimulant les investissements dans la capital humain et les infrastructures et en développant le marché financier domestique, et iii) **renforcer la soutenabilité de son modèle de croissance** en réallouant certaines ressources vers les secteurs productifs par exemple.

URUGUAY

Résultats du premier tour de l'élection présidentielle et des référendums

Les Uruguayens étaient appelés aux urnes le 27 octobre pour le premier tour de l'élection présidentielle. Trois candidats s'affrontaient : Álvaro Delgado du parti de centre droit « *Partido Nacional* », Andrés Ojeda du centre droit « *Partido Colorado* », et Yamandú Orsi du centre gauche « *Frente amplio* ». Sans grande surprise, le favori de cet campagne, Y.Orsi, à qui les enquêtes préliminaires donnaient plus de 40 % des votes, est arrivé en tête du 1^{er} tour, avec 43,7 % des voix. Il est suivi par A.Delgado avec 26,9 % des voix. Sans majorité absolue, les deux candidats s'affronteront au deuxième tour qui aura lieu le 24 novembre.

Au même moment que l'élection présidentielle, deux projets étaient soumis à référendum, et tous les deux ont été rejetés. Si l'un portait sur des questions sécuritaires, l'autre proposait un changement économique profond. Promu par le mouvement syndical uruguayen PIT-CNT, et portant sur la réforme du système de retraite mise en place par le gouvernement actuel de Luis Lacalle Pou, il visait à réformer la Constitution afin d'établir l'âge minimum de la retraite à 60 ans, l'égalité entre le salaire minimum et la retraite minimum et l'élimination des administrateurs de fonds de

pension. A noter que l'ensemble des candidats à l'élection présidentielle s'opposait à ce premier référendum. Le second sur l'autorisation des descentes nocturnes, également une initiative de la coalition au pouvoir.

Un nouvel instrument pour promouvoir les investissements « verts » auprès des MPMEs

Le ministère de l'Economie de l'Uruguay a mis en place ce mois-ci un nouvel instrument intitulé « *SiGa Ambiente* » qui vise à faciliter le financement de secteurs ou d'investissements contribuant au développement durable de l'activité économique. Le Système national de garanties pour les entreprises (SiGa) est un instrument lancé en 2008 par le gouvernement qui permet de couvrir jusqu'à 70 % les besoins de garanties des micros, petites et moyennes entreprises (MPMEs) pour l'accès aux crédits. Les entreprises doivent en revanche payer une commission à l'institution financière de 2,2 % sur le montant garanti si celui-ci est en pesos ou en UI² et de 2,5 % si en dollars américains. La nouvelle branche de ce système, le « *SiGa Ambiente* », offre une réduction de la commission facturée de 50 % aux entreprises appartenant au secteur de gestion des déchets et tous autres secteurs contribuant au développement durable, qui seront inclus dans une liste d'investissements éligibles à ce nouveau système.

La création de cet instrument a été impulsée par le rôle fondamental des MPMEs dans le développement durable en raison de leur poids dans l'économie uruguayenne (la quasi-totalité des entreprises, plus de 60 % de la main d'œuvre du secteur privé et environ 40 % du PIB), et le besoin d'offrir des conditions de financements préférentielles à ces entreprises afin qu'elles transitionnent vers des modèles économiques plus « verts ». L'objectif de cette mesure est donc de réduire l'impact environnemental des activités économiques en Uruguay et avancer dans la réalisation des objectifs de développement

² Unité indexée (UI) est une mesure monétaire utilisée pour ajuster les opérations financières et commerciales à

l'inflation. Sa valeur est basée sur la variation de l'indice des prix à la consommation publiée par l'INE.

durable de l'ONU. C'est un pas de plus dans la stratégie du pays de lutte contre le réchauffement climatique et s'ajoute à de nombreuses mesures déjà mises en place à cet égard à l'instar de l'émission d'instruments financiers innovants tels que les obligations souveraines indexées sur des indicateurs climatiques.

Le PIB en croissance de 3,8 % en g.a au deuxième trimestre de 2024

La reprise économique se confirme au deuxième trimestre de l'année. L'activité économique enregistre une croissance de 3,8 % en g.a, après +0,6 % au premier trimestre. Cette performance, la meilleure depuis le T1 2023, a été favorisée par la dissipation des effets de la sécheresse qui a propulsé l'activité du secteur agricole, de +22,6 % en g.a (contribuant de 1,3 pt à la croissance) grâce aux meilleures récoltes enregistrées au cours de la campagne 2023-2024. La croissance économique a également été portée par le secteur de l'énergie, du gaz et de l'eau (+30,4 %; +0,7 pt) grâce à la hausse de la production d'énergies renouvelables, témoignant de la baisse de l'utilisation des combustibles au profits de l'énergie hydraulique pour l'électricité. L'industrie s'est quant à elle contracté (-0,5 %) en raison de la fermeture de la raffinerie de pétrole Ancap pour des travaux de maintenance.

Du côté de la demande, la croissance a été portée par le commerce extérieur avec une hausse des exportations de 14,4 % (+4,1 pts), alors que les importations sont en recul (-4,3 %, +1,2 pt). La demande intérieure s'est contractée et se manifeste par une baisse de l'investissement (-15,0 %, -2,8 pts) tandis que s'observe une légère reprise de la consommation des ménages (+1,6 %, 1,3 pt). L'indicateur mensuel d'activité économique du mois de juillet confirme cette dynamique pour la seconde moitié de l'année, affichant une croissance de 4,3 % en g.a. Cette trajectoire de la

croissance est conforme aux anticipations qui tablent sur une hausse du PIB comprise entre 3,0 % (enquête de marché) et 3,4 % (FMI) sur l'année, après une année 2023 marquée par la sécheresse et une activité économique en berne (+0,4 %).

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 : Ayathassen Bensaid
Service Economique Régional de Buenos Aires

Rédaction : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Abonnez-vous : ayathassen.bensaid@dgtresor.gouv.fr