

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Cône Sud

Argentine, Chili, Paraguay, Uruguay

Une publication du Service Économique Régional de Buenos Aires
En collaboration avec le Service économique de Santiago

Du 8 au 18 avril 2024

Argentine – Inflation en recul, mais le chemin reste incertain

Après avoir atteint un pic en décembre (25,4 % en v.m) et janvier (20,4 % v.m), portée par la dévaluation de 54 % du peso argentin et la dérégulation des prix, l'inflation ralentie en mars pour le troisième mois consécutif, atteignant 11 % en v.m, mais continue à augmenter en glissement annuel, passant de 276,2 % en février à 287,9 %. Depuis l'investiture de J.Milei, les prix ont ainsi augmenté de 90,3 % en cumulée, selon l'INDEC.

Dans un contexte de ralentissement de l'activité économique et de dissipation des effets de la dévaluation de décembre, la hausse des prix converge vers son niveau pré-dévaluation et est plus faible qu'attendue (12 % selon le marché). La hausse des prix tient majoritairement à la dérégulation des prix se traduisant par une hausse de 18,1 % des prix régulés (+13,3 % pour le logement, l'électricité, l'eau, +13,0 % pour les transports), et aux effets saisonniers (11,1 %) dans un contexte de rentrée scolaire (+52,7 % pour l'éducation contre 9,9 % en février). L'inflation devrait continuer à se tasser, elle atteindrait entre 10 % et 10,8 % en avril selon le marché. Toutefois, elle continuerait à être tirée par les prix régulés avec notamment la hausse des prix du gaz, avec des augmentations pouvant atteindre jusqu'à 300 %. Le coût moyen de la consommation passe ainsi de 2074 ARS (2,40 USD) en mars à 6505 ARS (7,55 USD) à partir d'avril, selon le Secrétariat à l'Énergie. Selon le cabinet de conseil Eco Go, la dérégulation des prix contribuerait à hauteur de 5 points à l'IPC d'avril. L'inflation devrait revenir à un chiffre dès le mois de mai et atteindrait 192,5 % en fin d'année selon le marché.

LE CHIFFRE A RETENIR

11,0 %

Inflation de mars en v.m

En parallèle, on observe une dynamique similaire dans l'évolution des prix des paniers de biens alimentaires et de consommation de base. Ils enregistrent respectivement +10,9 % et +11,9 % en v.m en mars et +308,2 % et +304,4 % en g.a, soit un niveau supérieur à l'inflation. Ainsi, un ménage de quatre personnes (2 adultes et 2 enfants) doit disposer d'un revenu de 358 049 ARS (413 USD au taux de change officiel, +49 % par rapport à décembre 2023) pour subvenir à ses besoins alimentaires et 773 385 ARS (893 USD, +56 %) pour ses besoins de base (alimentation, logement, vêtements...), soit 1,8 et 3,8 fois le salaire minimum. Toutefois, l'évolution des salaires ne permet pas de compenser la hausse des prix et engendre une baisse du pouvoir d'achat : en termes réels, le salaire moyen a baissé de 16 % entre novembre 2023 et janvier 2024 (12 % dans le secteur privé, 22 % dans le secteur public et 21 % dans le secteur informel). Compte tenu du fort impact de l'inflation sur le pouvoir d'achat, de nombreux syndicats ont conclu des accords pour augmenter les salaires, c'est notamment le cas de la Fédération des travailleurs du complexe industriel oléagineux (FTCIODyARA) qui porte le salaire minimum à 1,3 MARS dès avril, soit une hausse de 25 % ; ou encore de la Fédération argentine des employés du commerce et des services (FAECYS) portant son salaire de base à 756 000 ARS accompagné d'augmentations pour le mois d'avril et de mai (respectivement 8 % et 7 % et sujettes à révision en fonction de l'inflation).

Dans ce contexte de ralentissement de la hausse des prix, la Banque centrale (BCRA) a poursuivi l'assouplissement de sa politique monétaire, en abaissant à nouveau son taux d'intérêt directeur, de 80 % à 70 % (soit un rendement effectif mensuel de 5,4 %). Ainsi, la BCRA maintient un taux d'intérêt réel largement négatif, poursuivant ainsi son objectif d'assainissement de son bilan en désincitant les investisseurs à se tourner vers ses passifs rémunérés (Pases), et les pousser vers les obligations du Trésor.

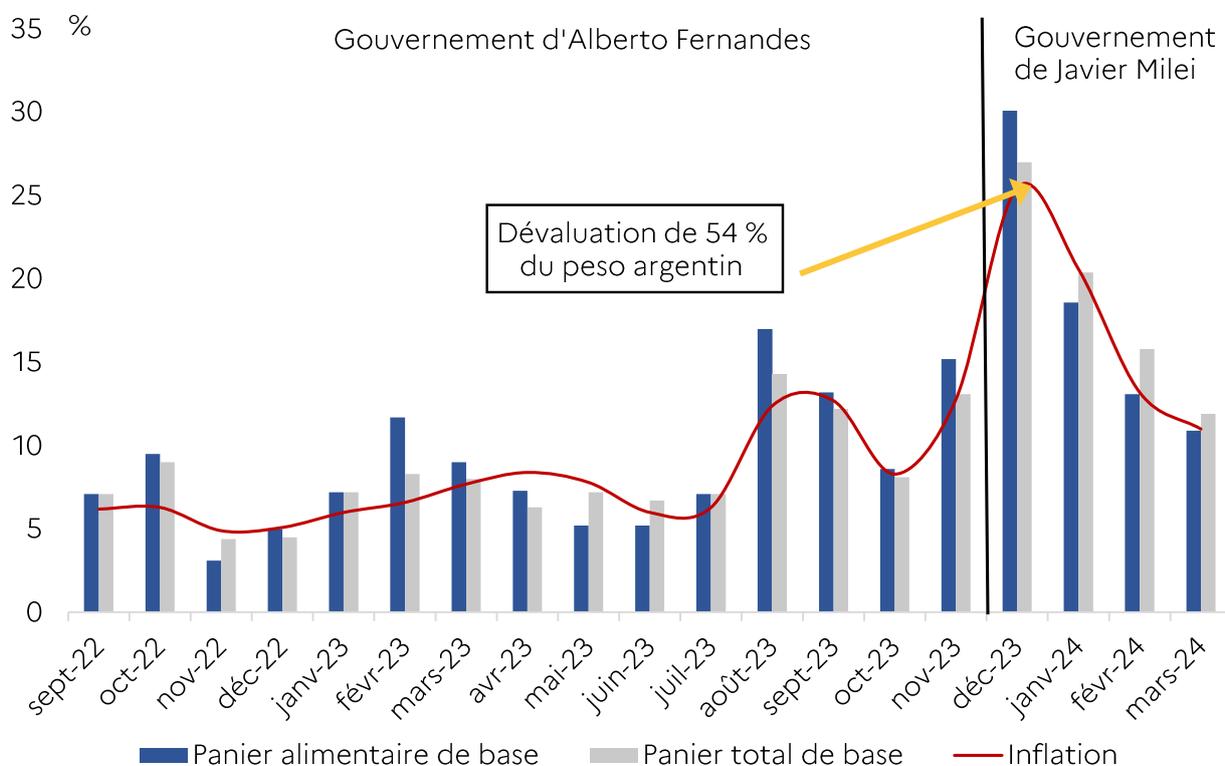
Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2022	5,2%	2,4%	0,2%	4,9%
Inflation (fin de période)	2022	94,8%	12,8%	9,8%	8,3%
Solde budgétaire (% du PIB)	2022	-2,4%	1,1%	-3,0%	-3,4%
Dettes publique (% du PIB)	2022	84,5%	38,0%	36,6%	88,9%
Solde courant (% du PIB)	2022	-0,7%	-9,0%	-5,2%	-2,5%
Dettes extérieure (% du PIB)	2022	79,8%	76,4%	32,5%	85,2%
Prévisions et anticipations					
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2024	210,2%	3,0%	4,0%	6,1%
Croissance du PIB réel - FMI	2023	-1,1%	-0,5%	4,5%	1,0%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2023	-1,6%	-0,4%	4,5%	0,8%
Croissance du PIB réel - FMI	2024	-2,8%	1,6%	3,8%	3,3%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2024	-3,5%	1,8%	4,0%	3,1%
Pour mémoire					
PIB nominal (Mds USD)	2022	512	325,3	39,6	62,4
Population (millions)	2022	46,3	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

Argentine – Evolution de l'inflation et du prix des paniers de biens de base en v.m



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Assouplissement de l'accès au marché des changes pour les PME importatrices

Dans un communiqué publié le 11 avril, la Banque Centrale (BCRA) a annoncé la flexibilisation de l'accès au marché de changes pour les PME afin de payer leurs importations. Elles ont désormais la possibilité d'accéder à des devises pour payer leurs importations de biens 30 jours après leur entrée en douane (contre un délai échelonné de 30, 60, 90 et 120 jours sous le régime général). De même, dans le cas particulier des importations de biens d'équipement, les entreprises pourront avoir accès aux devises pour payer à l'avance jusqu'à 20 % de la valeur des biens à importer.

Cette décision est motivée par une évolution de la conjoncture économique favorable à un équilibre cambiaire et monétaire. Ainsi, la stabilisation du taux de change et la réduction des écarts entre celui-ci et les taux parallèles ont permis à la BCRA de réduire ses interventions sur le marché cambiaire afin de soutenir sa devise. En conséquence, les réserves de changes sont préservées et leur accumulation continue à un très bon rythme, soutenue notamment par la hausse des exportations (surplus commercial de 1,4 Md USD en février). En effet, depuis l'arrivée de Javier Milei, les réserves brutes ont augmenté de plus de 8 Mds USD. En termes nets, en prenant en compte le paiement dû au FMI du 30 avril (1 Md USD) et les remboursements des BOPREAL des 12 prochains mois, les réserves resteraient négatives à -2,5 Mds USD. En ajoutant les remboursements liés au BOPREAL des 3 prochaines années (qui, pour rappel, sont des obligations de la BCRA payées en ARS et remboursées en USD au cours des trois prochaines années), les réserves nettes s'établiraient à -8,5 Mds USD (soit +3 Mds USD de plus qu'à l'arrivée de J.Milei).

Dans le même temps, la BCRA a annoncé que 6 500 PME ont accédé au marché de change pour rembourser leurs dettes commerciales antérieures au 12 décembre 2023. Cela représente un montant total de 450 MUSD. Pour mémoire, la BCRA a ouvert, en février 2024, l'accès au marché de change sur trois mois pour le remboursement des dettes commerciales uniquement pour les PME endettées à hauteur de 500 000 USD maximum, soit 80 % des PME (10 000 au total). En outre, la

BCRA a émis des titres obligataires « BOPREAL » auxquels les entreprises peuvent souscrire en pesos et être remboursées en dollar américain. Les deux premières séries sont clôturées (7 Mds USD) et les appels d'offre pour la troisième et dernière série sont toujours en cours. Les PME dont la dette dépassait 500 000 USD avaient un accès prioritaire à la série 2. A ce jour, après cinq appels d'offre, la série 3 ne totalise que 1,1 Md USD sur 3 Mds USD proposés. Considérée comme moins attractive que la série 1 et 2 en raison de ses caractéristiques (durées de remboursement plus longues et pas d'avantages fiscaux à l'instar de la série 1), elle peine à séduire les importateurs.

La nouvelle version de la loi omnibus et le paquet fiscal ont été soumis au Congrès

Après plusieurs mois de négociations, le gouvernement a soumis au Congrès début avril une version finale de son projet de loi omnibus, modifié à plusieurs reprises, et un projet de loi fiscale destiné à assainir les finances publiques de l'Etat. La nouvelle version de la loi omnibus, initialement constituée de 664 articles et faisant l'objet d'un rejet de la Chambre des députés, ne compte désormais plus que 279 articles. Parmi les points d'urgence du texte se trouvent : i) la déclaration de l'état d'urgence sanitaire en matière administrative, économique, financière et énergétique pour un an, ii) la privatisation partielle de neuf entreprises (Banco Nación, Nación Seguros, Nación Reaseguros, Nación Seguros de Retiro, entre autres), iii) la privatisation totale des entreprises Aerolíneas Argentinas SA, Energía Argentina SA, Radio y Televisión Argentina SE et Intercargo SAU, et iv) la possibilité pour le gouvernement de renégocier ou résilier les contrats de travaux publics, entre autres.

Le gouvernement argentin a annoncé à la fin du mois de janvier le retrait du paquet fiscal de la loi omnibus afin de favoriser son approbation par le Congrès. Par conséquent, le projet de loi fiscale est présenté distinctement de la loi omnibus. Il propose une série de mesures visant à atteindre l'équilibre budgétaire en 2024 par le biais notamment de la modification du système fiscal. Ainsi, il prévoit : i) la création d'un régime de Régularisation Exceptionnelle des Obligations fiscales, Douanières et de Sécurité Sociale, ii) un

régime de régularisation des avoirs, iii) une modification de l'impôt foncier avec l'établissement d'un minimum non imposable de 100 000 USD et une réduction des taux d'imposition entre 0,5 % et 1,25 % en fonction du montant déclaré, iii) La suppression de l'impôt sur la transmission des biens immobiliers des personnes physiques et l'héritage en indivision, iv) la modification de l'impôt sur le revenu (« ganancias ») avec l'abaissement du seuil minimum à 1,2 MARS (1 379 USD) et la progressivité de l'impôt de 5 % à 35 %, v) l'actualisation du barème de fiscalité des travailleurs indépendants et des petits contribuables (« monotributista ») avec une hausse des plafonds, et vi) la création d'un régime de transparence fiscale à la consommation.

Concernant l'impôt sur le revenu, la nouvelle mesure proposée dans le paquet fiscal réduit ainsi le minimum imposable à 1,2 MARS, qui sera mis à jour chaque année à partir de 2025 en fonction de l'inflation, et permet de porter le nombre de contribuables à un million. Le rétablissement de cet impôt est clé pour l'atteinte de l'objectif d'équilibre budgétaire, il permettrait d'apporter 0,4 point du PIB de recettes. Son rétablissement est d'autant plus crucial qu'il constitue une source de revenu pour les provinces (revenus de coparticipation), qui se trouvent fortement impactées par la réduction des transferts du gouvernement central (-87 % sur les deux premiers mois de 2024). Pour mémoire, l'impôt sur le revenu a été modifié en septembre 2023 sous l'ancien gouvernement d'Alberto Fernandez qui avait augmenté le seuil minimum imposable (l'équivalent de 15 salaires minimums, soit environ 2,3 MARS) le transformant, de fait, en un impôt sur les hauts revenus. Cette mesure avait considérablement réduit le nombre de contributeurs, de 700 000 à 90 000, et coûté environ 0,2 point du PIB dans le budget de 2023.

D'après le cabinet de conseil EcoGo, le paquet fiscal pourrait apporter 2 points de PIB aux recettes de l'Etat. Ce projet de loi est ainsi clé pour l'administration de Javier Milei, dont l'objectif est de parvenir à un ajustement budgétaire drastique de 5 points du PIB, pour atteindre l'équilibre budgétaire. Toutefois, compte tenu d'un manque d'appui politique au Congrès, le paquet fiscal, de même que la loi omnibus, pourraient être à nouveau confrontés à des rejets, entravant ainsi l'agenda de réformes du nouveau Président. Le

gouvernement pourra-t-il alors mobiliser d'autres moyens pour compenser tout rejet potentiel ?

L'essor des Services Basés sur la Connaissance (SBC) s'accélère avec la disparition progressive de la brèche cambiaire

Les exportations argentines de services basés sur la connaissance (SBC) ont totalisé, d'après l'INDEC, 8,1 Mds USD en 2023, enregistrant une augmentation de 2,9% par rapport à l'année précédente. Ce résultat témoigne du dynamisme de ce secteur, qui se classe comme le cinquième complexe exportateur du pays, représentant 9,7% des ventes externes totales, derrière les oléagineux, les céréales, le pétrole, la pétrochimie et l'automobile.

La réglementation sur l'économie de la connaissance, instaurée en octobre 2020, demeure en vigueur en Argentine et fait partie des secteurs préservés par le programme d'ajustement du nouveau gouvernement. Elle vise à encourager les activités économiques tirant parti de l'utilisation de la connaissance et de la numérisation de l'information, afin d'augmenter les exportations de 6 Mds USD à 10 Mds USD d'ici 2029. Cet objectif semble désormais réalisable, en particulier avec la disparition progressive du différentiel entre le taux de change officiel et le taux parallèle (brèche cambiaire) et les restrictions de change, qui entravaient le potentiel de croissance du secteur en Argentine.

La disparition progressive de la brèche cambiaire ouvre de nouvelles perspectives pour les entreprises argentines, qui peuvent désormais investir pleinement dans les SBC sans les contraintes passées. Cette évolution devrait contribuer à réduire les inquiétudes à long terme concernant la "fuite des cerveaux". Quant au commerce extérieur, l'Argentine nourrit l'espoir d'attirer davantage d'investissements. Les États-Unis demeurent le principal partenaire commercial du pays dans le domaine des SBC, représentant près de 40% du total. Parmi d'autres marchés significatifs pour les ventes argentines de SBC, on compte la Suisse, l'Irlande, le Royaume-Uni et le Brésil.

CHILI

Le Chili publie sa feuille de route sur les Carburants durables d'aviation

Après plus d'un an de travail, le Chili a officiellement publié sa feuille de route sur les Carburants durables d'aviation (SAF: Sustainable Aviation Fuel) lors d'un événement organisé par la IATA, le 10 avril 2024 à Santiago. L'objectif de la feuille de route SAF est de parvenir à une substitution de 50% du carburant conventionnel d'origine fossile par des biocarburants aéronautiques durables en 2050.

Le Chili n'a pas souhaité définir des mandats d'incorporation réguliers (2 % en 2025, 6 % en 2030, 70 % en 2050 comme cela est le cas dans l'Union européenne depuis l'adoption du paquet *Refuel EU aviation*, fin 2023) faisant peser une grande incertitude sur le chemin à adopter pour parvenir à 50% de SAF d'ici 2050. Juan Carlos Muñoz, Ministre des transports du Chili a néanmoins rappelé que *"la feuille de route SAF 2050 est une étape importante dans le processus de décarbonisation de l'aviation"* et que le *«gouvernement chilien s'engage à travailler dur à sa mise en œuvre»*.

Par ailleurs, par le biais de cette feuille de route, le Chili s'engage à produire le premier litre de SAF au cours des trois prochaines années ainsi qu'à construire une première usine pilote d'ici 2030 pour une production à grande échelle.

Projet de loi pour dynamiser le secteur du tourisme¹

Le projet de loi visant à promouvoir le secteur touristique au Chili a été présenté par une délégation gouvernementale menée par le Ministre des finances, Mario Marcel et la sous-secrétaire au tourisme, Veronica Pardo. Ce projet prévoit le remboursement de la TVA pour les touristes étrangers sur les biens destinés à un usage personnel en dehors du pays et pouvant être transportés par valise (maximum 23kg). Ces biens représenteraient 60 % des dépenses totales des touristes étrangers sur le territoire.

En parallèle, il est prévu de doubler le budget de l'Etat dédié à la promotion du tourisme pour atteindre 20 MUSD par an. Une Commission pour la Promotion Touristique Internationale réunissant des acteurs publics et privés dont la mission serait d'allouer des financements aux projets touristiques de valorisation du territoire chilien pourrait être créée. Cet effort budgétaire serait financé par une nouvelle taxe touristique à hauteur de 1,25 % sur les prix des services de logements (Airbnb inclus) contractés par les touristes étrangers. Le texte sera soumis au Congrès dans les prochaines semaines pour discussion.

Présence française lors du salon aéronautique FIDAE

La 23^{ème} édition du Salon international de l'air et de l'espace (FIDAE) s'est tenue à Santiago du 9 au 14 avril 2024. Le plus grand salon aéronautique d'Amérique du sud (5^{ème} mondial) a réuni 456 entreprises et 420 délégations officielles, représentant 40 pays avec plus de 100 aéronefs exposés (dont le F22 RAPTOR) et près de 100 000 visiteurs. Le salon a particulièrement mis l'accent sur l'industrie nationale chilienne, le développement du marché du drone et le domaine spatial. Dans ce cadre, il a intégré pour la 3^{ème} fois un Séminaire Spatial (Space Summit) et accueilli le IX^{ème} congrès de sciences médicales aérospatiales, le V^{ème} congrès du droit aéronautique et spatial et la 3^{ème} rencontre des agences spatiales des pays membres de l'organisation Internationale Italo-Sudaméricaine réunies autour du thème *«Avancer et renforcer la gouvernance spatiale dans la région Amérique latine»*.

La représentation française couvrait un large spectre à travers une délégation officielle de la Direction générale de l'armement (DGA), une représentation universitaire avec ISAE/SUP AERO et les sociétés françaises fédérées par le groupement des industries françaises aéronautiques et spatiales (GIFAS). Le Pavillon France a reçu la visite de la ministre de la défense chilienne, Maya Fernández Allende. Parmi les 9 sociétés françaises présentes figuraient aussi bien des grands groupes (Thales, Airbus, Safran, Etienne Lacroix), que des PME (Deschamps, Milton accompagnant Etienne Lacroix, Pronal, Techman-Head), allant du donneur d'ordres et des

¹ [Diario Financiero](#)

équipementiers aux spécialistes de la maintenance.

En marge du salon, Airbus, premier exportateur français au Chili a inauguré un 2^{ème} simulateur de vol destiné à l'aviation civile (A320). Un premier hélicoptère H125 a également été livré à la gendarmerie chilienne qui dispose déjà d'une flotte comptant des H145 et H135.

PARAGUAY

Dans son rapport, « La concurrence : l'ingrédient manquant à la croissance ? », la Banque mondiale estime le taux de croissance du Paraguay à 3,8 % en 2024

Les projections de croissance de la Banque mondiale pour le Paraguay s'établissent à 3,8 % pour 2024 et 3,6 % pour 2025 et 2026. W. Maloney, économiste en chef de la Banque mondiale, a déclaré que le Paraguay dispose d'un climat des affaires confortable, aux côtés des grandes économies de la région tout en avertissant sur l'instabilité politique et le crime organisé qui nuisent à l'arrivée de grands investisseurs dans le pays. En effet avec un « *Transparency index* » classant le pays à la 136^{ème} position sur 180, le pays peine à concilier son attractivité économique et la corruption présente. L'économie paraguayenne étant fortement dépendante de l'agriculture (soja et céréales), les experts de la Banque mondiale recommandent la diversification des exportations afin de réduire les impacts néfastes du climat et l'exposition du pays aux chocs externes. En parallèle de la diversification de l'économie, le Paraguay doit poursuivre ses réformes structurelles afin de maintenir une stabilité budgétaire, approfondir son secteur financier et investir davantage dans l'éducation et la formation. Au cours des deux premiers mois de l'année, l'activité économique du pays a montré une diversification dans la reprise avec une augmentation de 5,9 % de l'indicateur mensuel d'activité économique et de 6,5 % en excluant l'agriculture.

En parallèle, le Ministre de l'économie, C. Fernandez et le président de la Banque centrale, C. Carvallo, ont rencontré le directeur de l'hémisphère occidental du FMI pour élaborer un

agenda de réformes. Cette réunion s'est tenue dans le cadre des « Assemblées annuelles du printemps 2024 » du FMI et de la Banque mondiale. Selon les prévisions du FMI, similaires à celles de la Banque mondiale, le Paraguay sera le pays avec la croissance la plus rapide du Cône Sud. C. Fernandez a souligné lors de la rencontre que l'objectif du gouvernement est de promouvoir les réformes structurelles (projet de loi de réglementation de l'organisation administrative, loi de la fonction publique) tout en ciblant un déficit budgétaire de 2,6 % en 2024.

URUGUAY

Inauguration du Ferrocarril Central en Uruguay

Le Ferrocarril Central d'Uruguay, inauguré officiellement le 16 avril dernier par le président Lacalle Pou, marque un jalon dans l'infrastructure du pays. Avec un investissement total d'environ 915 MEUR, ce projet ambitieux, dirigé par le consortium Grupo Vía Central, composé par l'entreprise espagnole Sacyr (40%), la société française NGE (27%), et deux compagnies uruguayennes Saceem (27%) et Berkes (6%). Le Ferrocarril Central relie la ville stratégique de Paso de los Toros au port de Montevideo, facilitant le transport de marchandises et de passagers le long de ses 265 kilomètres.

Les travaux du Ferrocarril Central ont été un défi logistique et technique, employant plus de 3 500 personnes dans sa construction et utilisant environ 37 500 tonnes de rails et 567 000 traverses en béton. Ce projet, développé selon des normes européennes, intègre des technologies avancées en Uruguay, telles que des systèmes de sécurité de signalisation conformes aux normes européennes et des traverses en béton, ce qui en fait la voie ferrée la plus moderne et de meilleure qualité du pays.

Le Ferrocarril Central, une infrastructure ferroviaire de pointe, impactera directement l'économie régionale en réduisant les temps de trajet de 50 % et en augmentant la capacité de chargement des trains. Cette voie offrira une solution logistique cruciale pour des entreprises telles qu'UPM, leur permettant de transporter leurs produits depuis Paso de los Toros jusqu'au port de Montevideo pour l'exportation. Le ministre des Transports et des Travaux Publics, José Luis Falero,

souligne l'impact économique et la compétitivité accrue grâce à cette infrastructure, ouvrant des opportunités pour de nombreuses entreprises.

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