



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N° 29 – Juillet 2021

En bref – La politique budgétaire en Argentine, en ordre de marche pour les élections

A la faveur d'un déficit budgétaire relativement maîtrisé durant le 1^{er} trimestre (0,5 % du PIB), grâce à la réduction des dépenses d'urgence liées à la crise sanitaire et à des rentrées fiscales exceptionnelles (impôt sur la fortune, excellente tenue des cours agricoles, inflation), le gouvernement argentin se retrouve avec une marge de manœuvre financière bien plus ample qu'initialement anticipée. Mais ces bons chiffres ne garantissent pas pour autant le respect de l'objectif de déficit à 4,2 % du PIB en 2021. En effet, plusieurs facteurs pourraient aller à l'encontre d'une consolidation budgétaire. Se trouve tout d'abord l'effet d'aubaine qui pourrait encourager les dépenses publiques de confort telles que les subventions à l'énergie dans les zones froides ou le refus d'aligner le tarif de l'électricité sur l'inflation. A cela s'ajoutent les contraintes liées au cycle de l'économie argentine, très dépendant des exportations agricoles, en particulier le soja, dont les ventes sont concentrées au 1^{er} semestre. Qui plus est, la baisse de la production des grains et le tassement des prix attendu au 2^{ème} semestre pèseront sur la collecte fiscale, en particulier sur les droits d'exportations (*retenciones*). Les ressources issues de cette taxe pâtiront aussi des décisions plus ponctuelles, comme la suspension des exportations de viande bovine. En plus du caractère saisonnier de l'économie argentine, se trouvent aussi les scrutins périodiques qui encouragent les dépenses. Les élections de mi-mandat prévues en novembre pourraient, dès lors, se traduire par un relâchement de la politique budgétaire. En plus des transferts monétaires aux ménages et de l'extension des programmes sociaux, qui devraient servir de stimulus à l'économie par le biais de la demande, se trouvent les revalorisations salariales qui pourraient, in fine, renforcer les poussées inflationnistes si elles ne s'accompagnent pas d'une levée de même ampleur des contraintes sur l'offre. A l'inverse, un accroissement brutal du salaire réel réduira la compétitivité des produits et services argentins, en particulier ceux ayant une forte valeur ajoutée, alors que les lourdes charges fiscales, les plus élevées d'Amérique latine selon l'OCDE (coefficient fiscal à 27 %), pénalisent déjà le secteur productif. Dans ce contexte, le choix d'accroître les dépenses publiques dans le cadre électoral, s'il se concrétise, pourrait être à double tranchant. Si le stimulus budgétaire permet de dynamiser la demande, au bénéfice de la production mais aussi des importations, il pourrait à terme peser sur la consommation et les investissements, en vertu de l'équivalence ricardienne, si les agents économiques perçoivent la hausse des dépenses publiques comme un simple accompagnement du cycle électoral sans réellement favoriser de façon pérenne l'activité économique. L'atterrissage de l'économie argentine serait alors accéléré, malgré le rebond observé en début d'année, exacerbant les contraintes sur les finances publiques. Alors que le ralentissement économique et la persistance des incertitudes sanitaires exigeraient une intervention accrue de l'Etat, les autorités argentines pourraient être contraintes de réduire les dépenses publiques, en termes réels, en absence d'un programme avec le FMI, sans toutefois garantir la consolidation budgétaire. Dans un tel scénario, les bons chiffres budgétaires observés au 1^{er} trimestre apparaîtront comme largement insuffisants pour restaurer durablement les finances argentines.

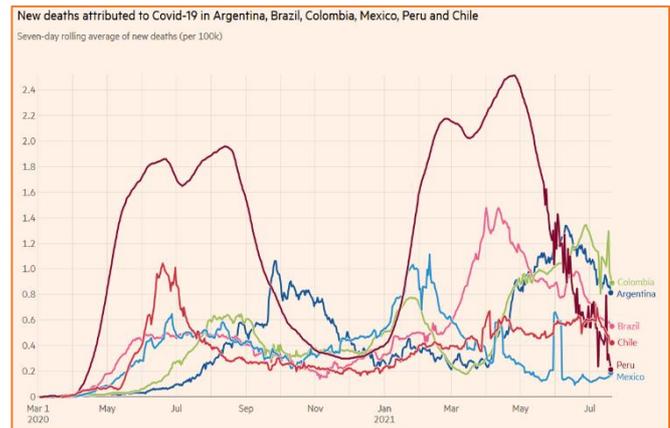
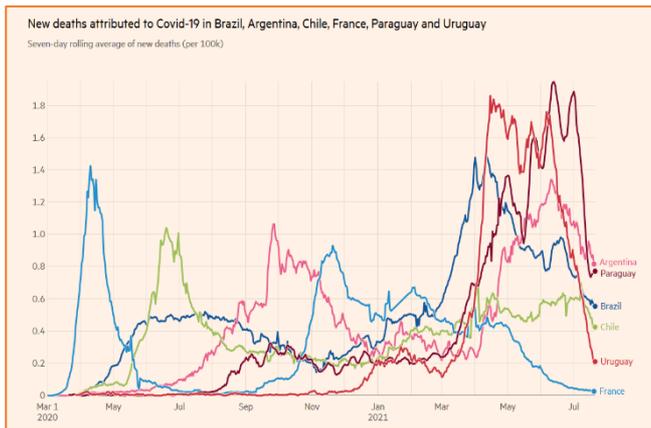
LE CHIFFRE À
RETENIR

0,5

Déficit primaire au S1
2021 (en % du PIB)

Zoom sur la situation sanitaire

Situation Covid-19 (moyenne mobile sur 7 jours des nouveaux décès, en valeur absolue et par million d'habitants)



Source : Financial Times

Evolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin	Pourcentage de la population complètement vaccinée
Argentine	49,95%	12,59%
Chili	70,75%	61,38%
Paraguay	10,67%	1,98%
Uruguay	71,82%	60,37%
Amérique du sud	39,49%	17,18%
Brésil	45,27%	16,86%
Colombie	29,92%	20,59%
France	55,97%	42,14%



Argentine

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 212,2

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 8,12

Poursuite de l'amélioration - La tendance à une amélioration lente mais régulière de l'ensemble des indicateurs se poursuit : il en va ainsi du **taux de positivité** (16,03 % vs 17,93 % semaine précédente), du **nombre de patients Covid+ en soins intensifs** (-10 % à 4.583) et du **nombre de décès** (-8,46 % à 2.587).

La situation épidémiologique n'en reste pas moins très sérieuse : avec **8,12 décès par jour par million d'habitants** en moyenne mobile sur 7 jours (vs 8,88 semaine précédente), l'Argentine figurait toujours mercredi soir au **4^{ème} rang mondial** sur ce critère (hors pays de moins de un million d'habitants), juste **devant le Paraguay** (7,61→↘), et très loin désormais devant **l'Uruguay** (2,10, quasiment divisé par 2 sur la semaine). **Parmi les 6 principales économies d'un continent ravagé par pandémie, la mortalité argentine rapportée à la population demeure une des plus élevées en tendance**, derrière la Colombie (8,83↘), mais toujours nettement devant le Brésil (5,52→), le Chili (4,20, où la baisse de la mortalité semble enfin s'accélérer après des semaines de stagnation), le Pérou (2,13↘↘), et, a fortiori, le Mexique (1,88↘↗).

Par ailleurs, avec **seulement 12,59 % de sa population complètement vaccinée**, l'Argentine reste très exposée à une flambée épidémique qui résulterait notamment de la dissémination du variant Delta (officiellement, seulement 29 cas détectés dans le pays, dont 28 importés). Dans ce contexte, la campagne vaccinale s'intensifie, avec l'arrivée massive de doses, notamment de Sinopharm (8 millions en un mois) et Moderna (3,5 millions, données par les autorités américaines).

Chili

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 56

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 4,2

L'améliorations des indicateurs épidémiologiques se poursuit. Le **taux d'incidence** a été abaissé à **56**, contre 82,4 la semaine dernière. La mortalité a également suivi une tendance baissière, passant **en-dessous du seuil des 5 décès par jour par Mhb** (à 4,2). Devant ces améliorations, l'allègement progressif des restrictions se poursuit (avec notamment la réouverture des restaurants et bars, cinémas et salles de sport).

L'Institut de santé public chilien a par ailleurs **approuvé le recours d'urgence au vaccin Sputnik V** pour les personnes majeures, portant à six le nombre de vaccins autorisés sur le territoire national (Pfizer/BioNTech, Sinovac, AstraZeneca, CanSino, Johnson & Johnson).



Paraguay

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 85

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 7,6

Ralentissement des contagions. Suivant la tendance observée dans le reste du cône sud, le rythme des contaminations continue de ralentir permettant une baisse du **taux d'incidence** à **85**, soit le niveau le plus faible depuis le mois de février. La même tendance est observée sur la **mortalité**, avec **7,6** décès quotidien par Mhb relevés au cours des 7 derniers jours.

Le ministère de la santé a par ailleurs communiqué les **nouvelles modalités d'entrée sur le territoire paraguayen** ainsi que **la durée de la quarantaine obligatoire**, différente selon la date à laquelle le voyageur a effectué son test PCR, nécessaire pour entrer au Paraguay ou s'il a déjà contracté le virus. Le ministère a en outre déclaré que des contrôles aléatoires seraient effectués dans les villes frontalières.

Uruguay

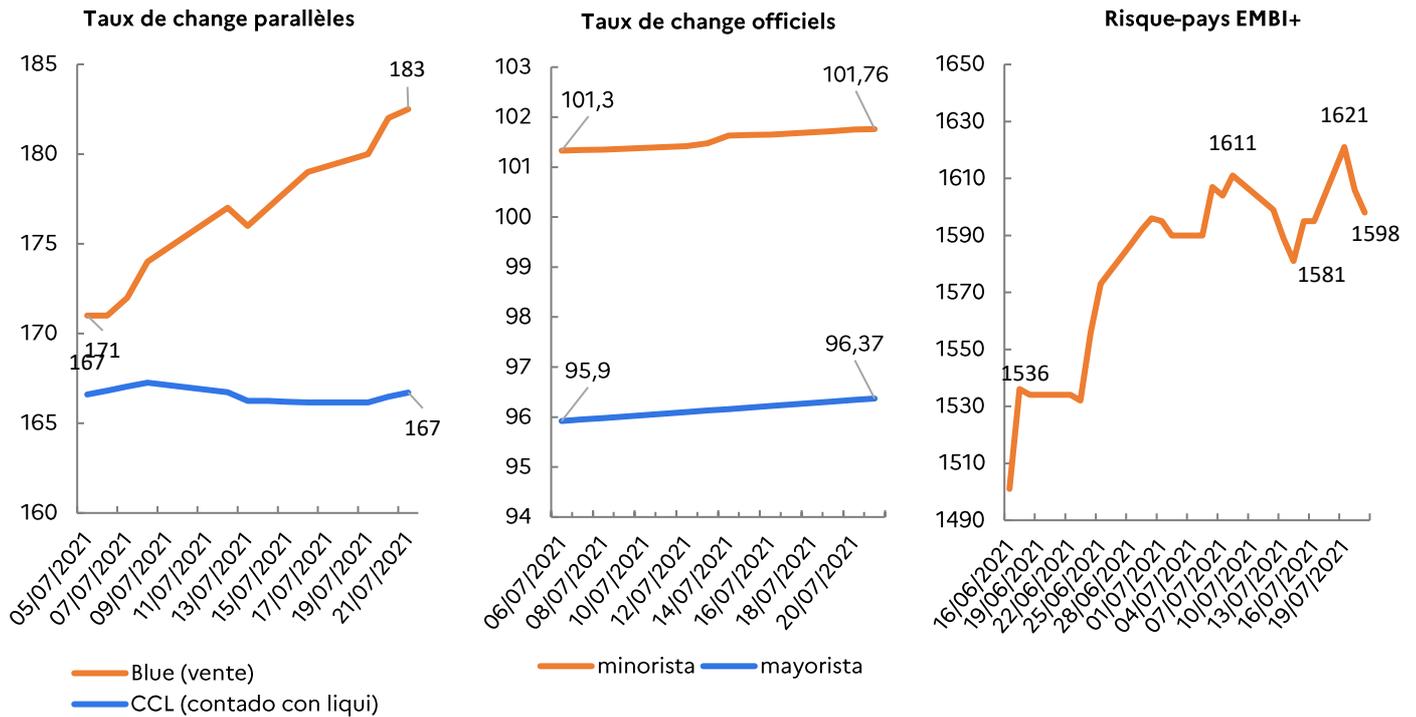
Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 54,9

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 2,1

Accalmie. Pour la 9^{ème} semaine consécutive, l'Uruguay enregistre un ralentissement des contaminations, avec un **taux d'incidence de 54,9** (contre 97,4 la semaine précédente). Cette amélioration se vérifie également du côté des décès, avec un **taux de mortalité de 2,1** par jour/Mhb durant les 7 derniers jours, soit le niveau le plus faible depuis le mois de mars. Malgré cette amélioration encourageante de la situation sanitaire, le gouvernement réitère ses appels à la prudence, en particulier suite à la détection de 26 cas importés du variant Delta.



Graphiques de la semaine



ARGENTINE

L'activité économique reste déprimée en mai, dans le contexte d'une forte incertitude sanitaire et d'un climat des affaires dégradé

Le coup de frein sur la croissance se poursuit en mai, avec un recul de l'indice mensuel de l'activité économique de 2 % sur un mois, en désaisonnalisé, suivant la tendance baissière d'avril (-0,3 %).

Cette détérioration provient notamment de la baisse notable des activités dans les soins à la personne (-23 %), les hôtels et restaurants (-15 %), affectés par la recrudescence des contagions, et, dans une moindre mesure, la construction (-11 %).

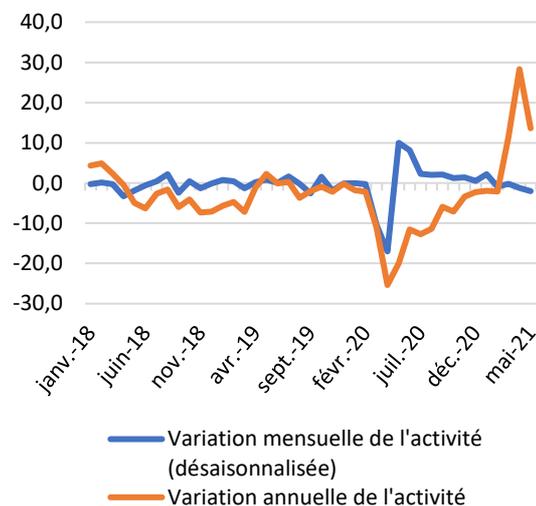
A cet égard, l'atonie des activités de construction permet de contenir la hausse des coûts en juin, en particulier dans la région métropolitaine de Buenos Aires (+2 % sur un mois) qui enregistre la plus faible progression des dépenses depuis juin 2020 (croissance mensuelle moyenne de 3,9 %).

entre janvier et mai). En glissement mensuel, le renchérissement des dépenses de construction s'explique par la hausse du prix des matériaux (+3,6 %) alors que le coût de la main d'œuvre reste relativement stable (+0,6 %). Néanmoins, en prenant en compte les différentes catégories de travailleurs de la construction, une divergence notable peut-être observée dans l'évolution des rémunérations, entre les salariés (+0,1%) dont le salaire réel baisse de 3 % durant le mois, et les sous-traitants (+2,9 %) qui limite la perte de pouvoir d'achat (-0,3 %).

Par ailleurs, le ralentissement, bien que moins prononcé, est également observé dans l'intermédiation financière (-6 %), l'activité immobilière (-2 %) et le commerce (-2 %). A contrario, les activités primaires se montrent fébrile (+42 % pour l'agriculture/élevage, +21 % pour la pêche et +10 % pour les mines) en raison du dynamisme des cours mondiaux enregistrés ces derniers mois.

En rythme annuel, l'activité bénéficie d'un important rebond mécanique (+13,6 %), conséquence du creux enregistré en mai 2020 au plus fort des mesures de confinement. Les plus fortes hausses sont observées dans les soins à la personne (+113 %), l'hôtellerie et la restauration (+54 %), la construction (+52 %) et l'industrie manufacturière (+30 %). En revanche, l'agriculture et l'élevage restent en-dessous de leur niveau de 2020 (-4 %), signe d'un repli marqué de la production.

Evolution annuelle et mensuelle de l'activité



Ambito/SER Buenos Aires

Sur le plan épidémique, l'amélioration progressive de la situation sanitaire (supra) et l'intensification du rythme de vaccination laissent présager un possible allègement des restrictions à la fin de l'hiver austral, même si les aléas sanitaires restent importants en raison des incertitudes sur la dissémination du variant Delta. Ce facteur sanitaire pourrait mettre à mal une possible reprise de l'activité.

De surcroît, le mauvais classement de l'Argentine dans le climat des affaires (126^{ème} rang sur 190 dans le Doing Business 2020), la perception de la corruption (78 sur 175 pour Transparency) et l'innovation (80 sur 131 pour le Global Innovation Index) représente également un frein à la reprise. Selon le département d'Etat américain (Investment Climate 2021), l'incertitude économique, les politiques interventionnistes, l'inflation et la stagnation économique empêchent l'Argentine de transformer son potentiel d'investissement et de commerce, en particulier dans l'agriculture, les mines,

l'énergie, la santé, les infrastructures et les technologies de l'information.

Parmi les barrières à l'investissement, les entreprises signalent le niveau élevé de l'imposition et la rigidité de la législation sur le travail, dont la réglementation restrictive sur le travail à distance adopté en juillet 2020. Ces facteurs peu favorables au secteur productif pèsent lourdement sur la compétitivité de l'Argentine (36^{ème} sur 41 pays dans le classement de 2019 du Forum économique mondial) et donc, sur la possibilité d'utiliser les exportations comme relais de croissance.

En dépit de l'annonce d'une entente sur la restructuration de la dette de la province de Buenos Aires, les créanciers ont finalement rejeté dans leur majorité la nouvelle proposition du gouverneur Axel Kicillof

Alors que se rapproche la date limite des négociations, repoussée au 20 août (19^{ème} report depuis le début des discussions en avril 2020), le gouvernement de la province de Buenos Aires a annoncé être parvenu à un accord sur la restructuration de la dette provinciale (7,1Mds USD hors intérêts de retard) avec certains créanciers, dont Golden Tree Asset Management LP, principal détenteur des titres éligibles.

Selon la province de Buenos Aires, cet accord permettra de réduire de 4,5 Mds USD le flux des remboursements jusqu'en 2024. Par ailleurs, la province s'engage à ce que les détenteurs d'obligations reçoivent l'ensemble des intérêts à échoir grâce au versement de 10 % des annuités au moment de l'accord et la capitalisation des 90 % restants à travers des nouveaux titres libellés en dollar et euro. Dans cette optique, les

créanciers pourront alors choisir d'obtenir de nouvelles obligations en dollar (USD 2037A) et en euros (EUR 2037A), dont les premiers versements commenceront en septembre 2021 (intérêts) et mars 2024 (capital), ou d'échanger les anciens titres (USD 2035 et EUR 2035) avec de nouvelles obligations (USD 2037B et EUR 2037B), ayant pour premier versement septembre 2021 (intérêts) et septembre 2028 (capital).

Pour les titres 2037A en dollar, les intérêts commenceront à 2,5 % au 2^{ème} semestre 2021 puis monteront progressivement pour atteindre 6,625% à partir de 2025 (contre 5,875 % pour le 2037B en USD). Pour ceux en euros, les intérêts débiteront à 2,5 % puis atteindront progressivement 5,125% à partir de 2025.

Alors que les créanciers sont invités à se prononcer sur l'offre au plus tard le 13 août, les nouveaux termes de l'accord ont déjà été rejetés par le groupe Ad Hoc qui détiendrait environ 40 % de l'encours. Ce dernier estime que cette nouvelle proposition de restructuration, issue d'une négociation bilatérale entre la province et le groupe Golden Tree Asset Management LP, serait un signe supplémentaire de la mauvaise foi des autorités provinciales. Pour mémoire, le blocage des discussions avec la province de Buenos Aires a déjà conduit certains créanciers (selon la presse Amundi Asset Management, Beauregard Holdings LLP, Greylock Global Opportunity Master Fund et GoldenTree Asset Management) à poursuivre la province de Buenos Aires devant la justice américaine, faisant resurgir le spectre judiciaire de 2014.

La nouvelle loi sur les biocarburants soulève des critiques au sein du parti « Juntos por el Cambio » et des provinces du centre de l'Argentine

Le projet de loi impulsé par Maximo Kirchner, président du groupe « Frente de Todos » au Congrès et fils de la vice-présidente, a été adopté le 16 juillet par la Chambre des sénateurs (43 votes en faveur et 19 contre). Le nouveau régime de promotion des biocarburants vient remplacer celui établi par la loi n°26.093 de 2006 (en vigueur jusqu'au 26 août). Pour ce qui est du mélange avec l'essence, les nouvelles dispositions maintiennent à 12% la proportion de bioéthanol – partagée de manière égale entre le bioéthanol de la canne de sucre produit dans les provinces du nord (Tucuman, Jujuy et Salta) et celui de maïs, provenant des provinces du centre (Cordoba, San Luis et Santa Fe). La loi autorise en revanche l'abaissement de la proportion totale de bioéthanol dans le mélange à 3%, à la discrétion du secrétariat à l'Énergie. Elle prévoit également la diminution du biodiesel de 10 à 5% dans le mélange avec le gazole.

Cette mesure devrait avoir un impact négatif sur les 33 entreprises productrices de biodiesel – élaboré à partir de l'huile de soja – concentrées essentiellement dans la province de Santa Fe (82% de la capacité de production de l'Argentine) ainsi qu'à Buenos Aires, La Pampa, Entre Rios et San Luis. En revanche, elle devrait bénéficier au secteur des hydrocarbures et aux provinces du nord, productrices de canne à sucre.

A noter que cette loi est très insuffisante pour atteindre les objectifs de lutte contre le changement climatique pris par le gouvernement, en particulier dans la promotion des biocarburants pour réduire

les émissions de gaz à effet de serre émis par les transports, telle que définie dans le deuxième rapport des Contributions déterminées au niveau national (CDN).

Le gouvernement signe un accord d'implantation d'une usine de batteries de lithium à La Plata

Les ministères de la science, de la technologie et de l'innovation (MINCyT) et de la défense (MINDEF) ont signé un accord pour implanter une usine de fabrication de batteries de lithium à La Plata (province de Buenos Aires). L'entreprise Y-TEC, filiale de l'énergéticien YPF et l'institut de recherche CONICET, ont lancé le projet aux côtés de l'institut de recherche scientifique et technique pour la défense (CITEDEF), la commission de recherche scientifique de la province de Buenos Aires (CICPBA), le ministère de la production, des sciences et de l'innovation technologique de Buenos Aires et l'université nationale de La Plata (UNLP).

L'initiative, menée par la compagnie pétrolière nationale, le pétrolier YPF, intervient après la création d'YPF Litio et la signature d'un accord avec la province de Jujuy pour développer l'exploitation de lithium. Toutefois, selon les observateurs, l'entreprise publique ne posséderait pas les capacités financières suffisantes pour accroître son portefeuille d'activité, d'autant que la volonté des autorités argentines de préserver les réserves de change pourrait limiter les investissements dans ses nouveaux projets.

Qui plus est, pour produire des batteries de lithium, la majorité des composants doivent être importés (le lithium ne représente que 5% de la batterie) ce qui pourrait peser à la fois sur les réserves internationales et le

solde commercial, deux indicateurs économiques sensibles dans le contexte argentin (accès limité aux marchés financiers internationaux). Dans ce contexte, Paul Graves, président de Livent – filiale de l'entreprise américaine FMC qui extrait le lithium à Catamarca –, a rappelé lors de la conférence du Wilson Center¹, la difficulté de produire des batteries de lithium. Pour lui, seuls la Chine, le Japon et la Corée du sud possèdent en l'état les capacités suffisantes pour les produire contrairement aux pays (notamment le Chili et l'Australie) qui n'ont pas réussi à mener à terme des projets de cette nature.

CHILI

Impact positif sur l'activité économique des nouvelles mesures d'ouverture du gouvernement

La nette amélioration des indicateurs sanitaires (6^{ème} semaine consécutive de baisse du nombre de cas, taux de positivité inférieur à 4 %, baisse sensible du nombre de décès et de patients en soins intensifs), résultats d'une campagne très active de vaccination (58 % de la population a reçu les 2 doses), a conduit le gouvernement à mettre en place de nouvelles mesures, le 15 juillet, incluant le déconfinement d'une grande partie du territoire (la totalité de la région métropolitaine de Santiago est passée en phase 3 dite de « préparation » le 19 juillet), la réouverture de toutes les activités et une plus grande liberté de déplacements et réunions pour les personnes vaccinées. En

outre, une ouverture partielle des frontières est prévue à compter du 26 juillet.

Ces nouvelles dispositions vont permettre de renforcer l'activité économique, en particulier celle des PME dans le commerce et l'hôtellerie/restauration pendant la période actuelle des congés d'hiver.

Poursuite du dynamisme du commerce extérieur : +35 % au 1^{er} semestre 2021

Selon les douanes chiliennes, les exportations se sont élevées à 45,4 Mds USD (+29 % en g.a.), dont 57 % de cuivre (hausse de 58 % en valeur par rapport au 1^{er} semestre 2020), et les importations ont dépassé les 40 Mds USD (+43 %), tirées par les achats d'hydrocarbures et de biens de consommation.

Les ventes vers les pays avec lesquels le Chili a des accords commerciaux (29 accords avec 65 économies) ont représenté 95 % des exportations totales et enregistrent une hausse de 27 % sur la période, portée en particulier par la Chine (39 % des ventes, +36 % par rapport au 1^{er} semestre 2020) et les Etats-Unis. La Chine représente par ailleurs 28 % des achats chiliens (+58 % en g.a.).

¹ « *Argentina's Lithium Industry and its Role in the Global Renewable Energy Transformation* ».

PARAGUAY

Les autorités paraguayennes élaborent un plan de contingence pour faire face aux sécheresses

L'équipe économique nationale, regroupant des représentants de l'ensemble des ministères (notamment de l'industrie et du commerce, de l'agriculture et des relations extérieures) a été chargée par le président Mario Abdo Benitez d'élaborer un plan de contingence face aux récurrentes sécheresses au Paraguay. Le président a proposé d'organiser les actions prises à cet effet autour de trois axes de travail, dont (i) la garantie de la navigabilité des rivières et fleuves, (ii) l'accès à l'eau et (iii) la gestion des urgences liées aux incendies.

Une réunion de travail a ainsi été tenue ce 21 juillet, dans laquelle a été lancée l'élaboration d'un plan transversal de gestion de la sécheresse intégrant des actions préventives et réactives d'atténuation des effets du changement climatique.

URUGUAY

Le gouvernement communique sur son engagement envers les petites et moyennes entreprises

A l'occasion de l'inauguration du 1^{er} centre de promotion des petites et moyennes entreprises en Uruguay, à Melo (Cerro Largo), la ministre de l'économie a souligné l'importance de ces entreprises (90 % du tissu économique) pour permettre la reprise de l'économie uruguayenne. Elle a également rappelé l'ensemble des mesures prises afin de soutenir la liquidité de ces dernières lors de la crise sanitaire, en particulier à travers les programmes de l'Agence nationale du développement, les financements de la Banque nationale de la République de l'Uruguay (BROU) et le système de garantie des prêts (Siga).

Pour mémoire, dans le cadre de la lutte contre les effets de la pandémie, plus de 350 MUSD devraient être déboursés en 2021 à travers le fonds COVID pour les secteurs les plus affectés. Les bénéficiaires seront, en majorité, des petites et moyennes entreprises.

En parallèle, le projet de loi sur les sociétés commerciales d'intérêt et bénéfice collectif (BIC), approuvé le 15 juillet par la Chambre des députés mais pas encore par le Sénat, établira des conditions favorables aux entreprises ayant un impact positif sur la société et l'environnement.



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)