MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL
DE BUENOS AIRES

N°42 – Du 14 au 20 octobre 2022

Zoom – En Uruguay, malgré quelques bémols, de bonnes perspectives économiques qui se confirment

LE CHIFFRE À RETENIR

5,3%

Croissance du PIB attendue en 2022

Tout au long de l'année, les perspectives de croissance économique de l'Uruguay n'ont cessé de s'améliorer, à rebours de la plupart des économies de la région et à travers le monde. Après une période de quasi-stagnation (+0,4% en 2019), puis de récession (-6,1% en 2020), l'Uruguay a enregistré une croissance de son PIB soutenue de 4,4% en 2021, devant se maintenir en 2022 (+5,3% selon le FMI), avant de ralentir en 2023 (+3,6%). La reprise économique est généralisée et tous les secteurs d'activité ont retrouvé leur niveau d'activité prépandémique. Cette année, la demande interne contribue de manière positive à la croissance via l'investissement privé, qui est porté par de grands projets (nouvelle usine de pâte à papier de l'entreprise finlandaise UPM, chemin de fer « *Ferrocarril Central* »). Elle est aussi portée par la consommation privée, qui bénéficie de l'embellie sur le marché du travail (taux de chômage moyen de 7,9% au 1er semestre de 2022, inférieur au niveau prépandémique), et ce malgré la chute des salaires réels (-0,6% en cumulé au 1er semestre) et certains indicateurs sociaux encore dégradés (taux de pauvreté à 10,6% contre 8,8% en 2019). De plus, la demande externe contribue positivement à la croissance, à travers le dynamisme des exportations (8,4 Mds USD sur les huit premiers mois de l'année ; +40,2% en glissement annuel), concentrées dans le secteur agricole et portées par les ventes de viande bovine, soja et cellulose. Si les importations (8,5 Mds USD ; +35,4%) ont aussi progressé, en partie du fait du renchérissement des achats de combustibles (1,4 Md USD ; +95,1%) et d'engrais, elles n'ont pas creusé de manière significative le déficit commercial, car compensées par l'envolée des cours mondiaux des produits agricoles. Toutefois, la dépendance de la croissance uruguayenne au secteur externe, combinée avec l'ajustement des politiques macroéconomiques, expliquera en grande partie le ralentissement économique à venir. Les perspectives de récession mondiale, la chute des cours des matières premières qu'elles entraînent et les incertitudes autour de la santé économique de la Chine (1er partenaire commercial ; 23% des exportations) et des voisins argentin et brésilien, sont autant de risques pouvant peser sur la croissance de l'Uruguay en 2023. Le pays dispose toutefois d'une position externe de liquidité assez confortable (15,8 Mds USD de réserves internationales à la fin du 1er semestre de 2022 ; 24,6% du PIB), tandis que le peso uruguayen évolue dans un régime de change flexible qui lui permet d'absorber une partie des chocs externes. Cependant, la bonne tenue des cours agricoles, accompagnée d'un resserrement monétaire marqué (taux directeur établi à 10,75%, soit +625 points de base depuis août 2021), a conduit à une appréciation, par rapport au dollar américain, des taux de change nominal (+10% sur les neuf premiers mois de 2022) et réel du peso, minant la compétitivité de l'économie et pénalisant le tourisme en provenance des pays voisins (Argentine et Brésil). Pour préserver la compétitivité de l'économie, renforcer ses fondamentaux et accroître la croissance potentielle, le gouvernement uruguayen poursuit son *policy mix* restrictif. À l'exception de quelques mesures de court terme pour pallier les effets du conflit en Ukraine, le gouvernement a renoué avec sa stratégie de consolidation budgétaire pour réduire le déficit public et stabiliser l'endettement public (projeté à 61,2% du PIB en 2022 par le FMI). Par ailleurs, la Banque centrale a initié une stratégie de désinflation, qui se traduit notamment par un ajustement monétaire marqué pour lutter contre l'inflation structurellement élevée (+9,1% projetés en moyenne en 2022 par le FMI), dédollariser le système financier (la moitié des crédits est en dollars américains) et lutter contre le sous-investissement chronique de l'économie. Enfin, le gouvernement tâche d'avancer sur ses réformes structurelles, tout en promouvant l'ouverture commerciale. Il a notamment présenté fin juillet 2022 les contours de sa réforme des retraites afin de renforcer la soutenabilité du système. Il poursuit également les réformes des entreprises publiques en libéralisant certaines de leurs activités et en en privatisant d'autres pour renforcer leur efficacité, ainsi que les réformes du système de négociation collective – qui joue un rôle central dans l'inflation – et du système éducatif.

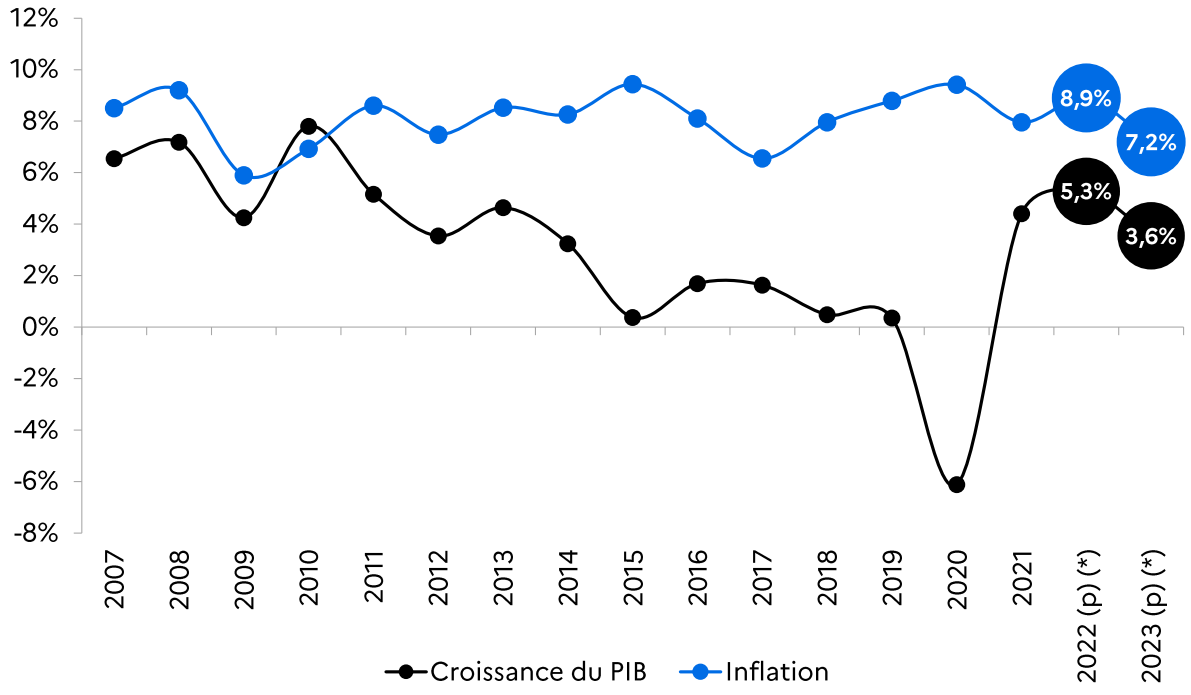
Principaux indicateurs macroéconomiques

	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels - 2021				
Croissance du PIB réel	10,4%	11,7%	4,2%	4,4%
Inflation (fin de période)	50,9%	7,1%	6,8%	8,0%
Solde budgétaire (% du PIB)	-4,3%	-7,7%	-3,7%	-4,2%
Dette publique (% du PIB)	80,9%	36,3%	33,8%	73,3%
Solde courant (% du PIB)	1,4%	-6,7%	0,8%	-1,8%
Dette extérieure (% du PIB)	58,3%	84,4%	49,9%	77,1%
Prévisions et anticipations - 2022				
Croissance du PIB réel - FMI	4,0%	2,0%	0,2%	5,3%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	4,1%	2,0%	0,1%	5,2%
Inflation (fin de période) - Agents économiques	100,3%	12,6%	8,9%	9,0%
Pour mémoire				
PIB nominal de 2021 (Mds USD)	486,7	316,8	38,8	59,3
Population (millions)	47,3	19,8	7,5	3,6

Sources : FMI, Instituts statistiques nationaux, Banques centrales nationales, SER Buenos Aires

Graphique de la semaine

Uruguay – Croissance annuelle du PIB (%) et inflation annuelle (fin de période, %)



Sources : FMI, SER Buenos Aires

ARGENTINE

L'inflation soutient la consommation de précaution, et donc par ricochet les importations et la production industrielle

Selon les données publiées par l'Institut national des statistiques (INDEC), l'inflation mensuelle s'est établie à 6,2% en septembre, après avoir enregistré 7,0% en août et 7,4% en juillet. Bien que la progression des prix soit encore particulièrement élevée, les poussées inflationnistes refluent légèrement durant le mois à la faveur de l'accalmie sur les marchés internationaux des énergies. Cependant, la tendance de fond reste très préoccupante.

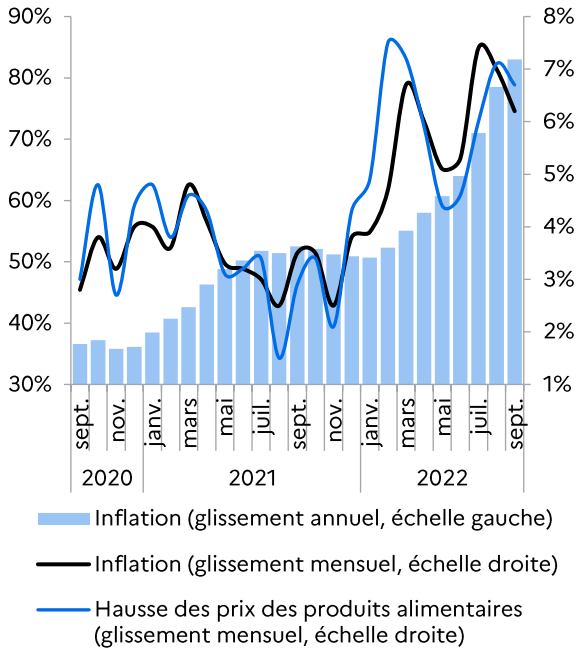
En effet, durant le mois, les prix des biens ont augmenté de 7,0% au niveau national (+7,3% dans la métropole de Buenos Aires), soit un rythme bien plus marqué que celui affiché par les services (+4,2% au niveau national, +3,7% dans la métropole de Buenos Aires). En somme, l'inflation a été tirée sur le mois par la spectaculaire augmentation des prix des produits saisonniers (+11,7%) et, dans une moindre mesure, des prix régulés (+4,5%).

L'inflation sous-jacente est restée très élevée (+5,5%), ce qui suppose une poursuite du renchérissement du coût de la vie au cours des prochains mois. Par ailleurs, en rythme annuel, l'inflation s'est élevée à 83,0%, dont 122,2% pour les prix des produits saisonniers et 62,1% pour les prix régulés. La composante sous-jacente a progressé de 82,3%.

Cette tendance haussière devrait perdurer au cours des prochains mois. Ces craintes sont en effet renforcées par l'évolution des prix de gros en septembre (+5,5% sur un mois, +78,4% sur un an) et du coût de la construction à Buenos Aires (+7,0% sur un mois, +73,1% sur un an).

Dans ce contexte, le marché anticipe une inflation à 100,3% pour la fin décembre 2022 (soit +5,3 points de pourcentage (p.p.) par rapport à l'enquête du mois d'août) et 90,5% en 2023 (+6,4 p.p.). À cet égard, l'ouverture de nouvelles négociations salariales au 4ème trimestre pourrait intensifier la boucle prix-salaires.

Évolution de l'inflation et des prix des produits alimentaires



Sources : INDEC, SER Buenos Aires

Par conséquent, face aux hausses des prix ainsi qu'aux menaces d'un durcissement des conditions financières (remontée des taux d'intérêts et restrictions sur les opérations bancaires en devises), les ménages argentins ont augmenté leur consommation à titre de précaution. Les achats de biens durables servent à protéger l'épargne contre l'érosion monétaire. Cette dynamique pourrait ainsi

encore être renforcée par le programme du ministère argentin de l'Économie qui a pour objectif de soutenir la consommation via la mise en place de conditions financières très avantageuses (via des paiements étalés sur 30 mensualités et un taux annuel effectif bonifié de 63,75%) pour financer les achats de téléviseurs, de climatiseurs et téléphones intelligents.

Par ailleurs, ce dynamisme de la demande bénéficie à la production industrielle et aux importations. Ainsi, les achats à l'étranger des Argentins sont restés très dynamiques en septembre (6,9 Mds USD ; +18,8% sur un an) alors que les exportations reculent (7,4 Mds USD ; -2,2% en glissement annuel), ce qui réduit l'excédent commercial (414 MUSD durant le mois). Ainsi, en cumulé sur les neuf premiers mois de 2022, les importations se sont élevées à 64,5 Mds USD (+40,4% sur un an), soit très légèrement en dessous des exportations (67,1 Mds USD ; +15,2% sur un an). La balance commerciale demeure, de son côté, excédentaire sur la période, à 2,6 Mds USD.

Du côté de la production argentine, le taux d'utilisation de la capacité industrielle s'est établi à 69,5% en août, soit un record depuis le début de la série statistique en 2016. La production minière non métallique a affiché un taux d'utilisation de 83,8%, suivie par l'industrie métallique de base (82,3%) et le raffinage de pétrole (80,7%). À noter les progrès dans l'industrie automobile (65,3%), dont les véhicules continuent aussi d'être un instrument d'épargne face à l'inflation et à la dépréciation du peso. En revanche, les prix élevés des énergies, ainsi que les grèves, ont fortement limité la production de l'industrie des pneumatiques et des produits plastiques (57,0%).

Buenos Aires accueille le « Sommet mondial des maires du C40 »

Du 19 au 21 octobre, la ville de Buenos Aires accueille le « Sommet mondial des maires du C40 ». Une centaine de maires du monde entier, ainsi qu'environ 150 maires de villes argentines, participent à cet événement, aux côtés d'entreprises et d'experts. À cette occasion, ces acteurs devront débattre des politiques économiques, sociales, mais aussi environnementales, devant être mis en place pour atténuer les effets négatifs qui sont liés au changement climatique.

Pendant ces trois jours se tiendront plusieurs conférences sur les réponses de ces villes aux défis posés par le réchauffement climatique et la stratégie pour atteindre les objectifs qui sont fixés dans l'Accord de Paris. Les maires devront ainsi échanger sur les engagements climatiques à travers plusieurs axes, tels que la reprise postpandémique verte, équitable et inclusive ou encore le besoin urgent pour financer l'action climatique. L'accent devrait être mis sur l'Amérique latine.

Parmi les maires qui ont confirmé leur participation au sommet se trouvent Anne Hidalgo, maire de Paris, Ada Colau, maire de Barcelone, mais aussi Femke Halsema, maire d'Amsterdam. Elles seront aux côtés de Claudia López Hernández, maire de Bogotá, Claudio Orrego, gouverneur de la région métropolitaine de Santiago du Chili, Ricardo Nunes, maire de São Paulo, Eric Garcetti, maire de Los Angeles, Eric Adams, maire de New York et Oh Se-hoon, maire de Séoul.

Après les premiers échanges, le maire de Londres, Sadiq Khan, a annoncé que les villes qui intègrent le C40 s'engageront à créer près de 50 millions d'emplois verts d'ici la fin de la décennie.

CHILI

Le Chili se dote d'une loi pour réguler le marché des FinTechs

Après la validation par le Sénat, la Chambre des députés a approuvé, le 12 octobre, le projet de loi visant à réguler le marché des FinTechs, ultime étape avant la promulgation du texte par le président Gabriel Boric.

Le secteur des FinTechs chilien rassemblait, en mars 2022, environ 180 startups et petites entreprises qui proposent des alternatives au secteur financier traditionnel, grâce à des technologies innovantes. Ce secteur n'était soumis, jusqu'ici, à aucune régulation.

Le gouvernement, en particulier le ministre des Finances chilien, Mario Marcel, a soutenu ce projet de loi initié par la précédente administration. Une première version avait été approuvée par le Congrès en 2021. Après la consultation d'un groupe d'experts, des amendements ont été apportés par l'actuel gouvernement afin d'aboutir à la version finale du texte adoptée par le Parlement le 12 octobre.

L'exercice s'annonçait périlleux. Il s'agissait en effet de poser une première base légale pour le secteur tout en évitant un traitement de faveur entre les entreprises FinTechs et les établissements traditionnels. À cet égard, la Commission des marchés financiers (CMF) jouera le rôle de régulateur.

Sur le fond, le texte comprend des normes sur la protection des données personnelles, ainsi que la lutte contre le blanchiment des capitaux. Par ailleurs, certaines dispositions qui sont actuellement en vigueur pour les établissements traditionnels s'étendront aux FinTechs, telles que l'obligation de déclarer le montant des transactions opérées par un acteur tiers. Enfin, le texte régule aussi les FinTechs à usage commercial, en imposant notamment une durée maximum de 72 heures entre le paiement du client et la réception du montant par le commerçant.

Avec ces mesures, le gouvernement espère favoriser la concurrence du secteur, avec comme retombées des prix plus avantageux pour le consommateur, mais également des services de meilleure qualité et davantage d'innovation.

Ce projet de loi place ainsi le Chili, sur ce sujet, dans la moyenne des pays l'OCDE. Les acteurs du secteur ont accueilli positivement cette avancée qui devrait offrir une meilleure visibilité aux entreprises et aux investisseurs, et rehausse les normes, notamment celle sur la protection des données personnelles.

Selon la Banque mondiale, la faible croissance et les pressions inflationnistes pourraient accroître la pauvreté monétaire

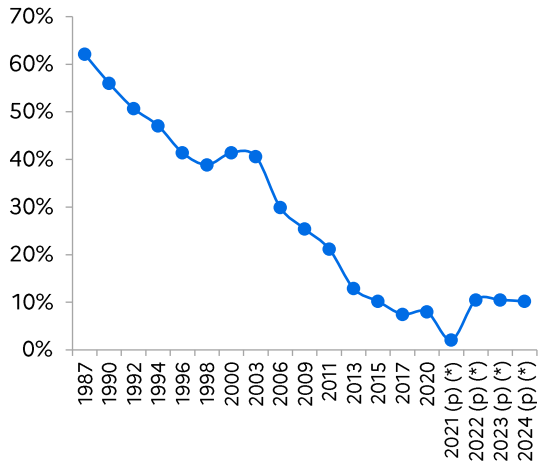
Selon la Banque mondiale, le ralentissement de la croissance économique chilienne et l'inflation élevée (+13,7% en septembre 2022 en glissement annuel) – dans un contexte marqué par un important renchérissement des produits alimentaires (+21,9%) alors que les aides sociales adoptées en réponse à la crise sanitaire sont progressivement levées – devraient entraîner une hausse notable de la pauvreté monétaire au Chili.

Alors que le taux de pauvreté monétaire, mesuré en parité de pouvoir d'achat (PPA) à 6,85 USD par jour, est passé de 41,4% à 7,5% entre 2000 et 2017, il a à nouveau progressé

pour atteindre 8,0% en 2020, en raison de la crise sanitaire.

À la faveur des filets sociaux et retraits de l'épargne individuelle des fonds de pension privés mis en place pour faire face à la crise, le taux de pauvreté serait tombé à 2,1% en 2021 selon la Banque mondiale, avant de remonter à 10,5% en 2022. Il devrait ensuite se maintenir à ce niveau en 2023 et s'établir à 10,2% en 2024 (hors potentiels effets des réformes fiscales et sociales débattues au Congrès).

Évolution du taux de pauvreté monétaire selon la méthodologie de la Banque mondiale (6,85 USD par jour, PPA 2017)



(*) (p) = Prévision
Sources : Banque mondiale, SER Buenos Aires

PARAGUAY

Le Paraguay conclut avec le FMI un accord au niveau des services au titre de l'instrument de coordination de la politique économique (ICPE)

Le 13 octobre, le Paraguay a conclu avec le FMI un accord au niveau des services au titre de son instrument de coordination de la politique économique (ICPE). L'ICPE est un outil non lié à un financement, à disposition de tous les pays membres du FMI. Il permet aux autorités de signaler leur engagement à mener un programme de réformes pour leur permettre, entre autres, de mobiliser des financements qui seraient issus de créanciers officiels ou de créanciers privés.

Cet outil permet dès lors au pays membre d'établir avec le Fonds un dialogue étroit sur sa politique économique. Dans la pratique, les services du Fonds et le pays s'accordent sur des politiques macroéconomiques et des réformes structurelles. Celles-ci jettent alors les bases du programme au titre de l'ICPE qui est soumis à l'approbation de la direction et du conseil d'administration du Fonds. Le programme, et donc la bonne mise en œuvre des politiques et des réformes qu'il contient, fait ensuite l'objet de revues régulières par les services et le conseil d'administration.

Le programme du Paraguay envisagé au titre de l'ICPE serait d'une durée de deux ans. Il s'articulerait autour de trois piliers. Le 1er pilier vise à assurer la stabilité et la résilience macroéconomiques de l'économie. Il s'agira en particulier de reconstituer les marges de manœuvre budgétaires, mais aussi d'assurer la soutenabilité des finances publiques du pays, tout en continuant à mettre en œuvre une politique monétaire solide.

Le 2ème pilier vise à améliorer la productivité et à stimuler la croissance économique en avançant sur un certain nombre de réformes structurelles, notamment celles qui visent à améliorer l'efficacité du gouvernement, à moderniser le secteur public et à améliorer le climat des affaires.

Le 3ème pilier vise à renforcer la protection et l'inclusion sociales. Il s'agit ainsi d'augmenter la couverture et l'efficacité des programmes d'assistance sociale à destination des plus vulnérables et mettre en œuvre des réformes afin d'attirer les travailleurs informels dans l'économie formelle.

Par ailleurs, les services du FMI soulignent que le pays a déjà bénéficié de programmes soutenus par le Fonds, qui ont eu des effets positifs sur son économie. En effet, deux accords de confirmation (de 2003 à 2005 et de 2006 à 2008) l'ont aidé à résoudre des déséquilibres macroéconomiques majeurs, notamment via des réformes structurelles qui ont permis de dynamiser la croissance économique et réduire la pauvreté. Le pays a aussi bénéficié, au début de la pandémie, d'un instrument de financement rapide (IFR).

URUGUAY

La bonne santé du secteur des travaux publics se traduit par d'importantes promesses d'investissements

Lors de la célébration de la Journée de la construction, le 18 octobre, la ministre de l'Économie et des Finances uruguayenne, Azucena Arbeleche, a souligné le dynamisme du secteur de la construction et sa capacité à générer de l'emploi. En effet, au cours du 1er semestre de 2022, le secteur a connu une croissance de près de 7,6% par rapport à la même période l'année passée. En termes de création d'emplois, 2.400 emplois ont été créés au cours des six premiers mois de 2022, par rapport à la même période de l'année précédente.

Une partie de ces bons résultats est due aux investissements publics. Au total, au cours de la période 2020-2024, qui correspond à la durée du mandat de l'actuel président du pays, Luis Lacalle Pou, 3,3 Mds USD seront consacrés aux infrastructures routières. En additionnant les fonds qui ont été alloués aux infrastructures ferroviaires, portuaires, de communication et énergétiques, le chiffre passe à environ 9,3 Mds USD. En ajoutant les ressources destinées au logement, le chiffre d'investissements dans les travaux publics s'élève à 10,8 Mds USD, soit 2,7 Mds USD par an (4,1% du PIB moyen sur la période 2020-2024).

Le ministre de l'Environnement, Adrián Peña, qui était aussi présent lors de la célébration, a souligné l'engagement du gouvernement actuel sur les questions environnementales, en établissant des axes de travail pour les déchets lié à la construction. Son ministère travaille sur l'élaboration d'un décret pour les valoriser, afin qu'une grande partie de ces déchets puisse être transformée.

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 SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

**Responsable de la publication : Jean-François Michel,
Chef du Service Économique Régional de Buenos Aires**

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago, Ambassade de France en Uruguay

Pour s'abonner : samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr
Twitter : @Tresor_ConoSur