



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL



DE BUENOS AIRES

N°45 – Novembre 2021

En bref – À quatre jours des élections législatives en Argentine, le taux de change informel s’envole

Plus que quelques jours avant les élections législatives de mi-mandat en Argentine. Dimanche prochain, la moitié des sièges de la chambre basse sera renouvelée, ainsi que le tiers des sièges du Sénat. Dimanche soir, le paysage politique argentin pourrait aussi être redessiné en fonction des résultats obtenus par les deux principales coalitions: d’un côté Frente de Todos, actuellement au pouvoir et dont le leadership est assuré par le président Alberto Fernández et la vice-présidente Cristina Fernández de Kirchner, et de l’autre Juntos por el Cambio, la coalition d’opposition proche de l’ancien président Mauricio Macri (2015-2019). Pour rappel, Juntos por el Cambio est arrivé en tête lors des primaires (PASO) qui ont eu lieu le 12 septembre dernier avec 40% des suffrages au niveau national, suivi par Frente de Todos avec 9

points de retard, à 31%. Les spéculations sur la possibilité pour la coalition au pouvoir d’opérer une remontada, ou du moins de réduire l’écart avec la coalition d’opposition, vont bon train ces derniers jours. En plus d’alimenter les discussions, ces conjectures nourrissent l’incertitude économique et financière. Le risque-pays ne cesse de grimper depuis quelques semaines, s’établissant à 1.744 points le 10 novembre, soit un niveau supérieur de près de 20% par rapport à celui enregistré au début de l’année. Il reste tout de même inférieur aux niveaux record observés au début de la pandémie et lors des périodes de fortes tensions, notamment au moment de la renégociation de la dette obligataire avec les créanciers privés. Mais le fait marquant de la semaine, c’est sans nul doute le franchissement de la barre symbolique – voire même psychologique – des 200 pesos argentins pour 1 dollar américain, sur le marché de change informel dit Blue. Le 10 novembre, le taux de change informel a franchi ce seuil que d’aucuns pensaient – ou voulaient croire – infranchissable pour s’établir à 205 pesos pour 1 dollar. Le peso enregistre ainsi une dépréciation de 10% en à peine un mois, creusant le différentiel avec le taux de change officiel à 105,7% début novembre, contre 56,7% un mois plus tôt. Cette volatilité sur le marché des changes vient à son tour nourrir l’inflation, déjà poussée par la hausse des cours des matières premières et du fret maritime. Cet alignement défavorable des planètes conduit les agents économiques à anticiper une inflation à 50,3% en décembre 2021. Si certains facteurs conjoncturels, notamment le soutien budgétaire engagé dans la perspective des élections, pourraient s’atténuer au cours des prochains mois, les facteurs structurels, en particulier le recours aux émissions monétaires, sont eux inscrits dans la durée. Reste dès lors à savoir quelle sera l’orientation de la politique économique après les élections, alors que s’engage la deuxième partie du mandat de Frente de Todos. Réponse dimanche !

LE CHIFFRE À
RETENIR

205

Valeur du taux de change
informel dit Blue le 10
novembre

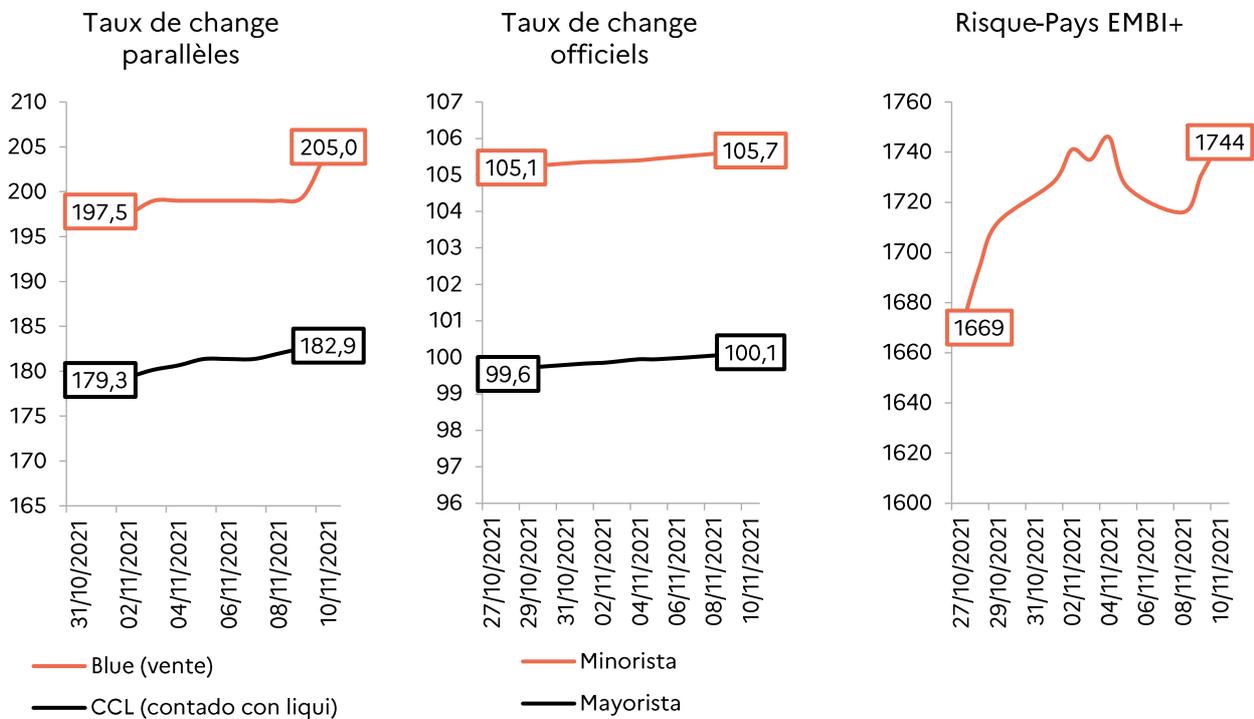
Zoom sur la situation sanitaire

Évolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin	Pourcentage de la population complètement vaccinée
Argentine	77,6%	58,9%
Chili	86,7%	80,9%
Paraguay	40,6%	33,0%
Uruguay	79,4%	75,5%
Amérique du Sud	69,7%	53,9%
Brésil	75,3%	58,3%
Colombie	62,1%	43,4%
France	76,1%	68,5%

Source : Our World in Data

Graphiques de la semaine – Argentine



ARGENTINE

L'inflation reste à un rythme élevé en octobre

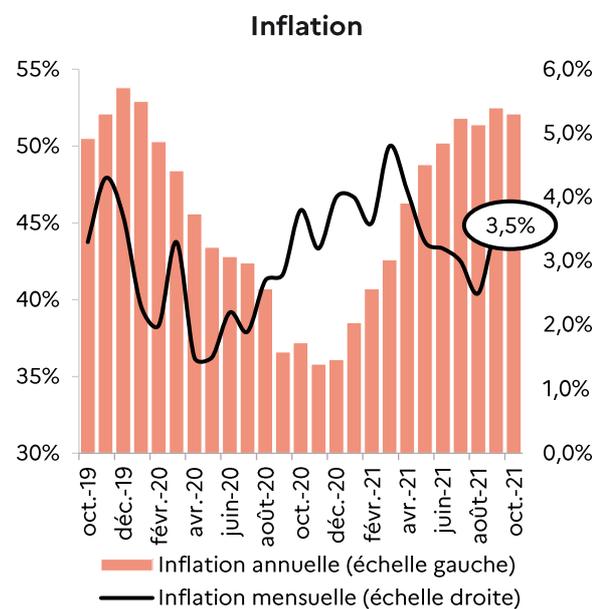
Après une décélération continue entre mars et août (de 4,8% en glissement mensuel « g.m. » à 2,5%), l'inflation était repartie à la hausse en septembre pour atteindre 3,5%, soit le rythme le plus élevé depuis avril. Cette tendance s'est maintenue en octobre, et a été particulièrement marquée dans l'aire métropolitaine de Buenos Aires (3,8%) et le Nord-Est (3,5%).

L'inflation sous-jacente a très légèrement diminué au niveau national (3,2% en octobre contre 3,3% en septembre), tout comme dans l'aire métropolitaine de Buenos Aires (3,3% contre 3,4%). En revanche, les prix des produits saisonniers ont sensiblement augmenté par rapport à septembre (8,1% contre 6,4%), alors que les prix des produits régulés ont progressé plus lentement (1,9% contre 3,0%).

Les pressions haussières les plus fortes se retrouvent dans les produits textiles (+5,1% en g.m.), la santé (+4,7%), les hôtels et restaurants (+4,1%), la culture et loisirs (+4,0%), ainsi que les aliments et boissons non alcoolisées (+3,4%). D'autres postes enregistrent des progressions plus faibles, tels que les services d'intérêts publics comme l'eau, l'électricité et le gaz (+2,5%) et la communication (+1,1%).

En rythme annuel, l'inflation est de 52,1%, dont 56,6% pour l'inflation sous-jacente, 48,8% pour les produits saisonniers et 39,2% pour ceux soumis aux interventions de l'État.

Sur les dix premiers mois de l'année, l'inflation a augmenté de 47,8%. Les tensions inflationnistes pourraient se maintenir au cours des prochains mois, avec une projection du marché à 50,3% en décembre 2021. A l'horizon 2022, la poussée des prix pourrait ralentir très légèrement, pour s'établir à 48,9% en fin de période.



Pour tenter d'apaiser les tensions cambiales, la Banque centrale oblige les institutions financières à geler leurs positions en devises

Compte tenu de l'accélération des tensions cambiales à l'approche des élections législatives, prévues pour le 14 novembre prochain, le comité de politique monétaire de la Banque centrale a décidé, jeudi 4 novembre, de limiter la position nette en devises des institutions financières, hors titres émis par les résidents, à la moyenne des soldes quotidiens déclarés en octobre.

Cette disposition, qui sera en vigueur jusqu'à la fin du mois de novembre, a contraint les



établissements financiers à déboucler leur position dès le 5 novembre, permettant ainsi à la Banque centrale d'acheter 207 MUSD.

Grâce à cette opération, la Banque peut afficher des ventes nettes de devises de seulement 25 MUSD durant les 5 premiers jours de novembre, contre 232 MUSD vendus durant les quatre premiers jours du mois. En octobre, les achats nets de la Banque centrale s'élevaient à 207 MUSD après 957 MUSD de ventes nettes en septembre, au moment des primaires (PASO).

Malgré la volonté de préserver les réserves internationales, les interventions de la Banque et autres engagements envers les non-résidents, dont le paiement des échéances aux organismes internationaux (2,6 Mds USD depuis le versement des droits de tirages spéciaux le 23 août 2021), entraînent une diminution des avoirs en devises de 3,5 Mds USD sur la période, pour atteindre 42,8 Mds USD le 5 novembre.

Les interventions de la Banque centrale restent toutefois insuffisantes pour stabiliser le marché cambiaire et juguler les tensions sur les prix, d'autant que le taux de référence des Leliqs, négatif, demeure inchangé à 38%.

La dépréciation du peso s'est donc accélérée sur les marchés parallèles, avec une perte de valeur du peso, en rythme mensuel, de 3,6% pour le taux boursier (CCL) et jusqu'à 10% pour le taux informel dit Blue. A l'opposé, le taux de change officiel reste relativement stable sur la période (dépréciation d'environ 1%) ce qui se traduit par un creusement du différentiel des taux (83,5% avec le CCL et 105,7% avec le Blue, le 10 novembre 2021).

Cette forte volatilité cambiaire, à laquelle s'ajoutent le stimulus budgétaire (+0,4% du

PIB depuis les primaires de septembre) et l'envolée des prix internationaux, y compris pour le fret maritime, contribuent à alimenter les tensions inflationnistes (3,5% en octobre) qui, par effet retour, entraînent une fuite vers les devises.

A l'issue des élections législatives, les autorités monétaires pourraient décider d'accélérer le rythme de dépréciation du peso afin de réduire le différentiel des taux, au risque de renforcer l'inflation importée.

Eramet relance son projet d'extraction de lithium en Argentine

Ce lundi 8 novembre, Eramet a annoncé la reprise de la construction de son usine de lithium à Salta, province localisée dans le Nord-Ouest de l'Argentine, afin de répondre à la demande croissante de ce métal dans le contexte de transition énergétique.

Malgré un investissement initial de près de 200 MUSD, le groupe minier français avait suspendu le développement de son projet en avril 2020, au moment de la pandémie de Covid-19.

L'investissement complémentaire annoncé au moment de la relance du projet s'élève à 400 MUSD, dont 25 MUSD seront apportés par le groupe minier français et 375 MUSD par le groupe sidérurgique chinois Tsingshan, premier producteur mondial d'acier inoxydable. Les deux partenaires ont déjà développé conjointement une production de nickel à Weda Bay en Indonésie.

Eramet, qui détiendra 50,1% du projet minier, sera en charge de développer les activités. De son côté, Tsingshan, dont la participation sera de 49,9%, s'occupera notamment du financement de l'usine.



Le lancement de la construction de l'usine est prévu pour le 1^{er} trimestre 2022 avec un début des opérations à partir de 2024. A l'horizon 2025, la production annuelle pourrait atteindre 24.000 tonnes de lithium équivalent carbone (LCE).

L'investissement dans le lithium en Argentine s'inscrit dans la stratégie globale d'Eramet qui vise à devenir un acteur de référence dans la production des métaux nécessaires à la transition énergétique.

CHILI

Feu vert des députés à la procédure de destitution du président Piñera

Le 9 novembre, les députés chiliens ont donné leur feu vert à la procédure de destitution ouverte contre le président Sebastian Piñera suite aux révélations des Pandora Papers sur la vente controversée des parts détenues par la famille présidentielle dans l'entreprise Andes Iron, en charge du projet minier de Dominga. Lors de cette transaction, deux des trois versements ont été réalisés aux îles Vierges, pour un montant de 138 MUSD sur une opération de 154 MUSD.

Après plus de 20 heures de discussions (dont 15 heures de discours prononcé par le député socialiste Jaime Naranjo pour que le député Giorgio Jackson rejoigne l'hémicycle à l'issue de sa quarantaine), la Chambre des députés a voté, avec 78 votes en faveur, 67 contre et 3 abstentions, l'accusation constitutionnelle contre le président Piñera.

Après ce vote de la chambre basse du parlement, contrôlée par l'opposition, c'est au tour du Sénat de se prononcer, ce vendredi 12 ou lundi 15 novembre, à la majorité des

deux tiers, avant les élections du 21 novembre au cours desquelles un nouveau président sera choisi et le Parlement renouvelé.

Pendant la durée de la procédure, le président Piñera, qui n'est pas suspendu de ses fonctions, ne peut pas quitter le Chili sans une autorisation du Congrès.

Le commerce extérieur en hausse de 40% au cours des dix premiers mois de 2021

Selon les données publiées par la Banque centrale, les échanges commerciaux se sont élevés à plus 150,2 Mds USD au cours des dix premiers mois de 2021, soit une hausse de 40% par rapport à la même période en 2020. Les exportations et les importations ont enregistré une hausse de, respectivement, 28% et 54%.

Avec les chiffres d'octobre, les exportations sont supérieures de 4% par rapport à leur niveau en 2020, marquant ainsi un record historique.

Les exportations progressent dans toutes les grandes catégories, à savoir les mines (47,6 Mds USD ; +44%), l'agriculture (5,7 Mds USD ; +8%) et l'industrie (22,3 Mds USD ; +9%).

De plus, selon les chiffres de la Banque centrale, les investissements étrangers au Chili atteignent 15,4 Mds USD durant les neuf premiers mois de 2021, soit une hausse de 93% par rapport à la même période en 2020.

Araucanie, région chilienne située au Sud du Bío-Bío, prolonge l'état d'exception

Lors d'une consultation citoyenne virtuelle, 81,6% des habitants de l'Araucanie ont voté en faveur de la prolongation de l'état

d'exception dans l'Araucanie. La consultation n'est pas contraignante, mais est intervenue avant que le Congrès ne vote la demande du président Sebastián Piñera de prolonger l'état d'exception constitutionnelle de 15 jours supplémentaires.

L'état d'exception a été décrété et l'armée déployée par le président chilien dans deux régions méridionales du Chili, en proie à de vives tensions avec des Amérindiens mapuche qui revendiquent la restitution de leurs terres ancestrales. Les Mapuche, qui représentent 1,7 des 19 millions de Chiliens, surtout présents dans le Sud, réclament de longue date la restitution de leur terres aux mains de propriétaires terriens ou forestiers.

PARAGUAY

La reprise économique se poursuit, entraînant une embellie sur le marché du travail et une hausse de l'inflation

Selon la Banque centrale, l'économie a enregistré en septembre son 7^{ème} mois consécutif de croissance. L'expansion de l'activité, de 5,6% en glissement annuel (« g.a. »), s'accélère par rapport au rythme enregistré en août (+4,2% sur un an). Durant les trois premiers trimestres de 2021, le PIB progresse ainsi de 5,7%.

Ce bon résultat de septembre est porté par le secteur tertiaire, et en particulier par la restauration, l'hôtellerie, les services aux ménages et aux entreprises ainsi que les transports.

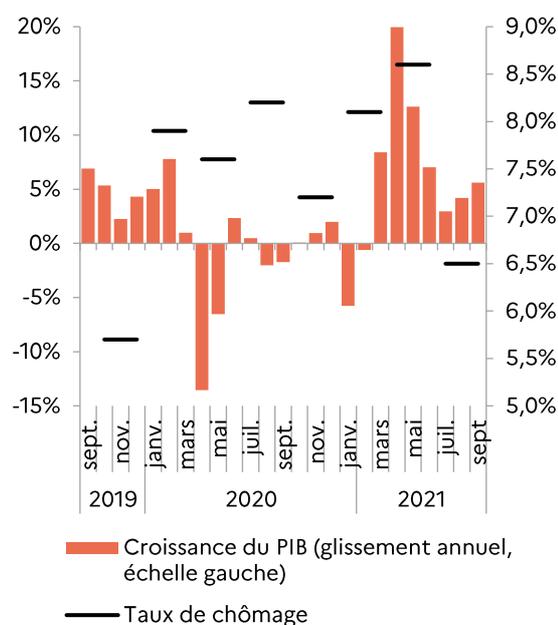
Il est également tracté par le secteur secondaire, principalement les industries liées aux denrées alimentaires, au bois, aux produits chimiques et aux mines. De son

côté, la construction contribue peu à la croissance, à l'instar des activités primaires, en particulier l'agriculture, l'élevage et la production d'électricité qui ralentissent.

Cette embellie de l'économie paraguayenne bénéficie au marché du travail, permettant au taux de chômage de baisser à 6,5% à la fin du 3^{ème} trimestre, contre 8,6% le trimestre précédent et 8,2% un an plus tôt. Il se rapproche de son niveau pré-pandémique (5,7% au 4^{ème} trimestre de 2019).

Si le taux de participation au marché du travail baisse légèrement par rapport au trimestre précédent (71,4% contre 72,0%), il reste néanmoins supérieur aux 70,7% enregistrés au 3^{ème} trimestre de 2020. De la même manière, le taux d'emploi (66,7%) demeure au-dessus du niveau observé au trimestre précédent (65,8%) et à celui de l'année dernière (64,9%).

Croissance du PIB et taux de chômage



Sources : INE, Banque centrale, SER Buenos Aires



L'amélioration des indicateurs sur le marché du travail s'explique notamment par la croissance des secteurs qui recrutent le plus. C'est le cas des secteurs tertiaire (63,1% des actifs occupés à la fin du 3^{ème} trimestre de 2021, versus 58,4% un an plus tôt) et secondaire (18,7%, versus 18,0%).

À l'inverse, la part des actifs occupés dans le secteur primaire chute (18,2%, contre 23,5%) ce qui influe sur la répartition du travail par secteur d'activité. Ainsi, le ratio des indépendants dans le total des travailleurs est en baisse (41,6% contre 48,3%), alors que celui des salariés progresse (50,8% contre 45,5%), en particulier pour les employés du secteur privé (39,8% contre 35,0%).

Ces améliorations notables des chiffres de l'emploi masquent néanmoins une faiblesse : la croissance des emplois informels. Cette catégorie, qui représentait déjà 60,7% du total des emplois au 3^{ème} trimestre de 2020, monte désormais à 63,1% à la fin du 3^{ème} trimestre de 2021.

Qui plus est, la reprise de l'emploi pourrait alimenter les tensions inflationnistes, au plus haut depuis le début de l'année (1,6% sur un mois, 7,6% sur un an, en octobre). En fin de période, l'inflation pourrait atteindre 6,7% selon les projections de la Banque centrale, bien au-dessus de la cible de 4% ($\pm 2\%$).

URUGUAY

L'inflation repart à la hausse en octobre, mettant le feu aux poudres dans le contexte des négociations salariales

Après s'être atténuée en septembre, avec une augmentation de seulement 0,46% sur un mois, l'inflation est repartie à la hausse en

octobre, progressant de 1,04%, soit le niveau le plus élevé depuis le début de l'année.

A cette date, la hausse générale des prix est portée par les biens alimentaires (+1,8%), en particulier les légumes (+11,4%) et la viande (+1,8%). Les tensions sont aussi fortes dans l'habillement (+3,1%) et le transport (+2,5%), en particulier les billets d'avion (+52,8%).

Le retour des tensions inflationnistes s'observe également dans la progression en rythme annuel, avec une inflation passant de 7,4% en septembre à 7,9% en octobre, bien au-dessus de la bande cible de la Banque centrale (de 3% à 7%).

Si les projections gouvernementales tablent sur une inflation à 6,9% à la fin de l'année, les agents économiques anticipent, de leur côté, une hausse des prix de 8,1%, avec le risque d'être amplifiée en cas de fortes revalorisations salariales. En effet, dans le cadre des négociations salariales en cours, les représentants des employés plaident pour fixer des ajustements salariaux plus importants que ceux proposés par le gouvernement, avec une correction de l'inflation tous les six mois ou chaque année, et non pas tous les deux ans comme initialement proposé.

Dans ce contexte de montée des tensions inflationnistes internes, via notamment le désencrage des anticipations d'inflation et les potentiels futurs réajustements salariaux, mais aussi externes, via la hausse des cours mondiaux des matières premières, la Banque centrale a de nouveau resserré sa politique monétaire. Elle a relevé son taux directeur de 50 points de base pour le porter à 5,75%, alors qu'il a déjà augmenté de 75 points de base depuis le début de l'année. D'autres hausses devraient être appliquées si les tensions inflationnistes venaient à persister.



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 : Jean-François Michel, 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 :

samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr
[@TresorArgentina](https://twitter.com/TresorArgentina)