

DE BUENOS AIRES



N°37 – Brèves bimensuelles du Cône Sud

Du 4 au 14 décembre 2023

Zoom – Les premières mesures économiques de Javier Milei

Le dimanche 10 décembre, le libertarien Javier Milei a été investi Président de la République argentine. Tout au long de sa campagne, il a pointé du doigt l'urgence de la situation économique et promis d'inverser la tendance grâce à un programme économique d'austérité. Le 12 décembre, Luis Caputo, nouveau Ministre de l'économie, et la Banque centrale ont annoncé les premières mesures, conformes aux attentes des acteurs économiques, et qui agiront comme un choc sur les finances publiques et le Peso.

Sur le plan des finances publiques, point central du programme de J. Milei, la consolidation budgétaire est une priorité. Les mesures visent ainsi à rétablir l'équilibre en réduisant profondément le rôle de l'Etat dans l'économie. Avec un déficit budgétaire de 5,2 % du PIB en 2023 (dont 3,0 % de déficit primaire), L. Caputo a annoncé 10 mesures ciblant la réduction drastique des dépenses et la hausse de certains postes de recettes. D'après le gouvernement, ces mesures permettraient de combler les 5,2 points du PIB de déficit et d'atteindre l'équilibre budgétaire. La baisse des dépenses publiques passeraient par plusieurs canaux : la baisse des dépenses de fonctionnement via (1) la réduction du nombre de ministères de 18 à 9 et des secrétariats de 106 à 54, (2) le non-renouvellement des contractuels arrivés il y a moins d'un an et (3) la suppression des dépenses de communication de l'Etat. Il a également annoncé (4) la réduction des transferts aux provinces, (5) la réduction des subventions à l'énergie et aux transports, (6) la suppression des subventions dans les transports publics à Buenos Aires, (7) l'arrêt des projets de travaux publics non lancés et des appels d'offres, et (8) Un système d'ajustement des retraites et des prestations sociales. Du côté des recettes, L. Caputo prévoit (9) la hausse des rentrées fiscales issues du commerce extérieur, via une hausse des taxes sur les importations et les exportations et (10) le rétablissement de l'impôt sur le revenu, supprimé par la précédente administration, pour une large partie de la population. Face aux effets inflationnistes de ces mesures, le nouveau gouvernement a également présenté des mesures compensatoires pour les ménages les plus vulnérables.

Sur l'équilibre externe, autre point phare du programme, la BCRA a communiqué les grands axes de sa nouvelle politique monétaire et cambiaire, accompagnant le plan d'ajustement de L. Caputo. Elle a ainsi i) dévalué le peso argentin de 54 %, le portant à 800 ARS/USD, ii) décidé d'émettre des obligations d'une durée allant de 1 an à 4 ans avec un coupon de 5 % et payées en dollars pour réduire la dette commerciale des importateurs, et iii) maintenir le taux directeur, et par conséquent le taux des *Leliqs*, inchangé à 133 %, un niveau bien en deça de l'inflation (161 % en g.a). De plus, le nouveau gouvernement aurait trouvé un accord avec la CAF (Confédération Andine de Développement) pour un prêt de 1 Md USD afin de rembourser l'échéance du 21/12 due au FMI de 913 M USD.

Sur les marchés, les réactions ont, dans l'ensemble, été positives. Sur le marché des changes les différents taux ne se sont que légèrement dépréciés (à l'exception du taux CCL) et le nouveau taux officiel a permis de réduire l'écart de change (38 % avec le taux « Blue » contre plus de 170 % avant). Sur le marché obligataire, les obligations argentines ont enregistré leurs meilleures performances depuis deux ans (jusqu'à +7 %), à l'inverse des actions qui perdent jusqu'à 6 % de leur valeur, en ligne avec l'ampleur de l'ajustement qui devrait déboucher sur une profonde récession en 2024 (attendue à -4,5 % par le gouvernement). Enfin, le FMI a salué les mesures de la nouvelle administration, les qualifiantes d'audacieuses, par un communiqué sur son site officiel.

LE CHIFFRE
À RETENIR

-54 %

Dévaluation du peso
argentin qui passe à
800 ARS/USD

Principaux indicateurs macroéconomiques

		Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Derniers chiffres annuels					
Croissance du PIB réel	2021	10,4%	11,7%	4,2%	4,4%
Inflation (fin de période)	2022	94,8%	12,8%	8,1%	8,3%
Solde budgétaire (% du PIB)	2021	-4,3%	-7,7%	-3,7%	-4,2%
Dettes publique (% du PIB)	2021	80,9%	36,3%	33,8%	73,3%
Solde courant (% du PIB)	2021	1,4%	-6,7%	0,8%	-1,8%
Dettes extérieure (% du PIB)	2021	58,3%	84,4%	49,9%	77,1%
Prévisions et anticipations					
Croissance du PIB réel - FMI	2022	4,6%	2,1%	0,2%	5,3%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2022	5,3%	2,5%	0,2%	5,4%
Croissance du PIB réel - FMI	2023	2,0%	-1,3%	4,5%	3,6%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2023	0,5%	-1,5%	4,5%	2,5%
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2023	98,4%	5,0%	5,0%	7,1%
Pour mémoire					
PIB nominal (Mds USD)	2021	486,7	316,8	38,8	59,3
Population (millions)	2021	47,3	19,8	7,5	3,6

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

Graphique de la semaine

Argentine – Chiffage des mesures annoncées pour rééquilibrer les finances publiques

En % du PIB

Solde primaire 2023		-3%
Intérêts de la dette 2024		2,2%
Déficit public attendu anticipé en 2024 sans mesures		5,2%
Mesures annoncées par le nouveau gouvernement :		
Baisse des dépenses		3,2%
(1)(2)(3)	Dépenses de fonctionnement	0,5%
(4)	Transferts aux Provinces	0,5%
(5)(6)	Subventions	0,7%
(7)	Dépenses en infrastructures	0,7%
(8)	Retraites et plans sociaux	0,8%
Nouvelles recettes		2,2%
(9)	Hausse de l'impôt sur les importations	0,8%
(9)	Hausse de l'impôt sur les exportations	0,5%
(10)	Revenir sur la réforme de l'impôt sur le revenu	0,4%
	Autres	0,5%

Sources : Ministère de l'Economie argentin, SER Buenos Aires

ARGENTINE

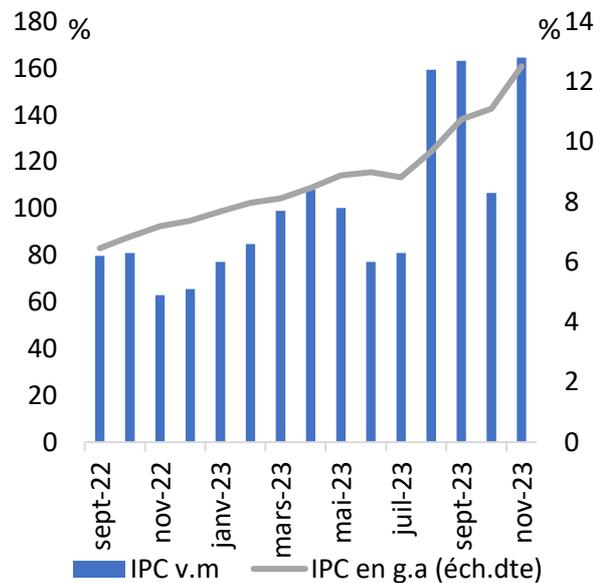
L'inflation de novembre renoue avec sa tendance haussière, atteignant 160,9 % en g.a et 12,8 % en v.m

Alors que les tensions sur les prix s'étaient légèrement apaisées en octobre avec une inflation mensuelle de 8,3 % (contre 12,7 % en septembre), la tendance n'a été que de courte durée et les prix se sont envolés en novembre, enregistrant une hausse de 12,8 % en v.m. En glissement annuel, l'indice entame son quatrième mois de hausse et atteint 160,9 %, de nouveau son plus haut niveau depuis l'épisode d'hyperinflation de la fin des années 1980. En cumulé depuis le début de l'année, l'inflation atteint 148,2 %. Bien qu'attendu à un niveau élevé, l'inflation mensuelle est au-dessus des attentes du marché qui tablait sur inflation de 12,0 %.

Alors qu'en octobre, dans une tentative de contenir la hausse des prix, la Banque centrale (BCRA) avait activé le levier de la politique monétaire en augmentant son taux directeur de 15 p.p, le portant à 133 %, les effets d'un contexte d'élection présidentielle incertain (19 novembre) et de l'effondrement du peso sur les marchés parallèles ont prévalu sur ceux de la politique monétaire. En effet, alors que le taux de change officiel était maintenu à 365 ARS/USD, le taux de change parallèle « Blue » s'est fortement déprécié, passant ainsi de 800 ARS/USD au début du mois d'octobre à un pic de 1080 ARS/USD le 22 novembre avant de se redresser et clôturer le mois à 905 ARS/USD. Les principaux secteurs ayant contribué à l'inflation en novembre sont les suivants : santé (+15,9 %), alimentation et boisson non alcoolisées (+15,7 %),

communication (+15,2 %) et loisirs et culture (+13,2 %). L'inflation sous-jacente est élevée (+13,4 %) et les effets saisonniers sont importants (+12,8 %).

Graphique : Evolution de l'inflation en Argentine



Source : INDEC, SER de Buenos Aires

Pour Javier Milei, nouveau Président de l'Argentine, ce chiffre d'inflation est le dernier hérité de l'administration de son prédécesseur Alberto Fernandez et de la gestion économique du Ministre de l'économie Sergio Massa. Avec les nouvelles mesures économiques et monétaires annoncées par le nouveau Ministre de l'économie L. Caputo et la BCRA, la hausse des prix devrait s'accélérer à court terme. En effet, L. Caputo a annoncé un ambitieux programme d'austérité pour lutter contre l'inflation (*cf supra*) et la BCRA a dévalué le peso de plus de 50 %, le portant à 800 ARS/USD. Si ces mesures sont nécessaires pour espérer équilibrer l'économie argentine, elles devraient avoir d'importants effets négatifs à court terme, en particulier



sur le pouvoir d'achat des ménages. Ainsi, selon certains économistes, l'inflation devrait atteindre 25 % en décembre, les anticipations du marché (enquête REM de la BCRA) sont plus optimistes avec une inflation prévue de 17,1 % en décembre et 189,2 % sur l'année 2023. Avec une accélération de l'inflation qui devrait se maintenir au premier semestre 2024, le marché anticipe une inflation annuelle de 191,8 % en 2024 tandis que la banque américaine JPMorgan estime que celle-ci devrait atteindre 210 %.

CHILI

Forte présence d'entreprises françaises aux salons hydrogène au Chili

L'année 2023 au Chili aura été marqué par plusieurs salons sur l'hydrogène. Le Fichtner Forum Hydrogen en mars, Hyvolution Chile en juin, Green Hydrogen Summit Chile LAC en octobre et le World Hydrogen Latin America en décembre.

Au-delà des traditionnelles interventions/présentations, ces salons, lieu de rencontres et d'échanges ont surtout permis aux entreprises d'interagir avec les autorités politiques et ministérielles chiliennes. Plusieurs entreprises françaises (EDF, Total énergies, Air liquide, Airbus, ENGIE, Alstom, Société Générale) qui développent des projets d'hydrogène au Chili ont participé à plusieurs de ces salons. L'ambassade de France au Chili, la Chambre de Commerce et d'industrie franco-chilienne, en collaboration avec le MEDEF International, ont notamment participé au salon HyVolution, aux côtés d'entreprises françaises qui ont activement pris part aux

nombreuses discussions au cours de panels avec les différentes parties prenantes chiliennes.

Ces salons s'inscrivent dans un contexte important pour le Chili puisque, bien que de nombreux projets hydrogène bas carbone ont été lancés aux cours des deux dernières années, plusieurs entreprises françaises et internationales ont soulevé un certain nombre d'inquiétude sur les règles en vigueur (permis environnementaux, délais, etc.). Un plan d'action pour la période 2024-2030 devrait être publié d'ici à la fin du mois de décembre par le ministère de l'énergie en vue de clarifier certains points.

Bourse de Santiago : intégration au sein de la holding régionale Nuam exchange et nouvelles aubaines de financement du capital-investissement des entreprises du secteur minier

Depuis le 14 décembre, la nouvelle holding régionale Nuam exchange intègre les bourses de Colombie, Pérou et Chili. Au sein de cette alliance, la bourse de Santiago détient une participation de 40 %, son homologue colombienne 40 % et la bourse de Lima 20 %. L'objectif de cette opération, bien que loin de la taille de son homologue brésilienne est de créer de la liquidité et fédérer les capacités de négociation. La finalisation de l'intégration est prévue pour le 1er semestre 2025 et les actions à mener d'envergure : réaliser l'interopérabilité des chambres de compensation et de règlement, l'interconnexion des dépositaires de titres et la normalisation des infrastructures. Le développement de la plateforme d'opération se fera avec le soutien du Nasdaq.



D'ici 2025, cette fusion des bourses devrait avoir un impact sur l'accès aux capitaux pour les petites et moyennes entreprises minières.

Lors d'une réunion organisée par la société nationale des mines du Chili (Sonami) et la Commission de politique minière de l'Institut des ingénieurs miniers du Chili (IIMCh), l'accent a été mis sur la nécessité de combler le fossé entre le monde minier et le marché des capitaux. Nuam exchange pourrait stimuler l'activité minière en donnant aux entreprises plus de possibilités d'accès au financement des projets d'exploration.

Référendum : maintien de la note créditeur à l'approche du vote

Le 13 décembre, à quelques jours du vote sur la proposition de nouvelle constitution, l'agence Fitch a confirmé le maintien de la note de dette souveraine du Chili (A-), avec une perspective stable. L'agence a indiqué fonder sa décision sur un bilan souverain relativement solide, avec un ratio dette publique/PIB bien inférieur à celui de ses pairs, de bons indicateurs de gouvernance et des antécédents de politiques macroéconomiques crédibles axées sur un régime de ciblage de l'inflation et un taux de change flexible. Seront cependant à suivre spécifiquement : le revenu par habitant qui demeure faible par rapport à d'autres pays similaires, une forte dépendance à l'égard des prix des produits de base et des paramètres de liquidité à faible effet de levier externe.

PARAGUAY

« Forest4Life » : Un Projet Bilatéral UE-Paraguay pour la Préservation du Secteur Forestier

Le 12 décembre dernier, le Paraguay et l'Union européenne (UE) ont conjointement dévoilé le projet "Forest4Life", une initiative majeure visant la conservation et la préservation forestière. Soutenu par l'UE avec un financement de 12 MEUR non remboursables sur une période d'exécution de 5 ans, ce projet s'inscrit dans le programme de coopération entre le gouvernement paraguayen et l'UE pour la période 2021-2025. Dirigées par le ministère de l'Environnement (MADES) et l'Institut forestier national (INFONA), les initiatives visent à construire une économie verte et résiliente, en réduisant la déforestation, en luttant contre les incendies et en promouvant une gestion forestière durable. Le projet comprend également des efforts pour consolider des zones protégées et promouvoir des activités productives durables dans les zones environnantes.

Ce projet s'inscrit dans la stratégie d'investissement de l'UE appelée Global Gateway, qui encourage des investissements de qualité pour répondre aux besoins d'infrastructure dans des pays partenaires, tout en renforçant les systèmes de santé, d'éducation et de recherche. La présentation du projet a été marquée par la participation du représentant de l'UE, Javier García de Viedma, et a souligné l'importance de concilier la croissance économique avec la durabilité environnementale, reconnaissant l'impact économique des ressources naturelles sur des secteurs tels que l'agriculture.

Le projet Forest4Life déploiera ses actions selon trois axes majeurs : premièrement, une assistance technique ciblée sera délivrée au



MADES et à l'INFONA pour renforcer leurs compétences en prévention des incendies, conservation et restauration des écosystèmes ; deuxièmement, le projet favorisera la consolidation de trois zones protégées intégrées au système national d'aires protégées du Paraguay ; enfin, il mettra en œuvre une promotion active d'activités productives durables dans les zones de transition environnantes.

URUGUAY

L'Uruguay avance dans l'exploration du pétrole

Le pétrolier public uruguayen Ancap a annoncé ce mardi 12 décembre l'association avec des compagnies privées du secteur pour explorer les hydrocarbures au large des côtes du pays. L'Ancap a signé un accord pour l'exploration de quatre bassins offshore : un avec l'entreprise argentine YPF (OFF-5), un avec l'américaine APA Corporation (OFF-6) et deux avec Shell (OFF-2 et OFF-7). Le contrat aurait une durée de 30 ans pour l'exploration et l'éventuelle production. La période d'exploration pourrait durer jusqu'à 4 ans, avec un investissement total prévu de 200 MUSD.

Depuis 2022 et après 10 ans sans activité dans ce domaine, l'Ancap a attribué sept licences d'exploration offshore à quatre compagnies pétrolières, démontrant ainsi l'intérêt de l'industrie pour les côtes uruguayennes, après la découverte de pétrole dans les bassins en Namibie, de l'autre côté de l'océan Atlantique. Avec ces projets offshore, le gouvernement uruguayen cherche à produire localement

des hydrocarbures, afin de réduire la dépendance du pays aux importations, seule source d'approvisionnement. Selon le communiqué de presse de l'Ancap, l'exploration et la production éventuelle d'hydrocarbures n'impliquent pas un recul par rapport à l'ambition du pays de mener la deuxième phase de la transition énergétique (le mix électrique étant à 94 % d'origine renouvelable pour la période de 2016 à 2022). Le gaz aurait pour le pays « un rôle clé en tant que source d'énergie de transition et pourrait être distribué en complément des énergies renouvelables intermittentes ».



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,
Chef du Service Économique Régional de Buenos Aires

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago

Pour s'abonner :
Twitter :

ayathassen.bensaid@dgtresor.gouv.fr
@Tresor_ConoSud