

DE BUENOS AIRES



N°20 – Du 12 au 18 mai 2023

Zoom – En Argentine, l'inflation persiste, les perspectives économiques s'assombrissent

En ligne avec les anticipations du marché, l'inflation s'accélère en avril pour s'établir à 8,4% sur un mois, versus 7,7% en mars, et atteindre un record de 108,8% en rythme annuel. Cette nouvelle poussée inflationniste est alimentée par les hausses des prix des produits saisonniers (12,6% sur un mois versus 4,9% pour les prix régulés) et ceux des biens (9,1% sur un mois versus 6,6% pour les services). Selon le consensus des économistes, cette tendance haussière devrait persister au cours des prochains mois. En effet, plusieurs facteurs alimentent la hausse des prix, notamment la sécheresse – avec un important impact sur les produits alimentaires (+10,1% sur un mois, en avril), l'excès d'émissions monétaires généré notamment par le mécanisme de taux de change préférentiel dit « dollar-soja », la dépréciation

du peso (environ 30% sur le change officiel et 40% sur le change parallèle dit « Blue » depuis le début de l'année) et les revendications salariales pour rattraper les pertes du pouvoir d'achat. Ces dernières s'accompagnent ponctuellement de manifestations (contre la vie chère et le FMI) et de grèves sectorielles (notamment les transports en commun à Buenos Aires). Dans ce contexte, le marché anticipe une hausse des prix en mai, d'environ 9,0% sur un mois et 130% sur un an, qui pourrait s'accompagner d'un nouveau décrochage de la devise argentine. Pour éviter un tel scénario, les autorités argentines ont annoncé le 14 mai une augmentation de 600 points de base du taux d'intérêt directeur, pour le porter à 97%, ce qui le rend modérément positif (140% en rythme annualisé). En revanche, les autorités souhaitent également relancer la consommation, à travers notamment une baisse des taux d'intérêt sur le crédit à la consommation du programme « Ahora 12 » ce qui, dans un contexte de restrictions aux importations, pourrait nourrir les tensions inflationnistes. S'agissant de la politique cambiaire, la Banque centrale prévoit d'accroître les interventions sur les marchés cambiaires (250 MUSD depuis le 24 avril, soit 30 MUSD par jour en moyenne selon les économistes) et d'accélérer le rythme de dépréciation du peso afin de réduire le différentiel entre les taux de change officiel et parallèles (autour de 110% à la mi-mai). Cette convergence des taux de change est particulièrement nécessaire compte tenu de la faiblesse des réserves internationales brutes (33,7 Md USD le 10 mai, en baisse de 10,9 Md USD depuis le début de l'année). A ce niveau, les réserves internationales nettes seraient même négatives (comprises entre -0,8 et -1,6 Md USD selon les économistes versus une cible initiale à 6,2 Md USD, révisée à 1,9 Md USD pour la fin mars) ce qui limite les capacités d'interventions de la Banque centrale et génère de l'anxiété sur les marchés. Pour éviter un nouveau durcissement des restrictions aux importations (mécanisme Sira), le gouvernement encourage le recours à l'accord d'échange de devises conclu avec la banque centrale chinoise, pour financer les importations en provenance de Chine à hauteur de 5 Md USD (ligne équivalente à 19 Md USD). A ce titre, le ministre de l'Economie Sergio Massa pourrait se rendre en Chine à la fin du mois de mai selon la presse, avant de se rendre à Washington. En sus, l'Argentine serait en discussion avec le Brésil et le Fonds monétaire international (FMI) pour obtenir rapidement des liquidités afin de protéger ses réserves de change. En dépit de ces initiatives, les perspectives économiques demeurent voilées. Dans l'enquête menée en avril par la Banque centrale, le consensus du marché prévoit une récession à 3,1% en 2023 (-0,5 p.p) puis -0,2% en 2024 (-0,9 p.p). De leur côté, les économistes anticipent une contraction du PIB argentin d'environ 4,0% en 2023.

LE CHIFFRE À
RETENIR

8,4

Inflation mensuelle en avril

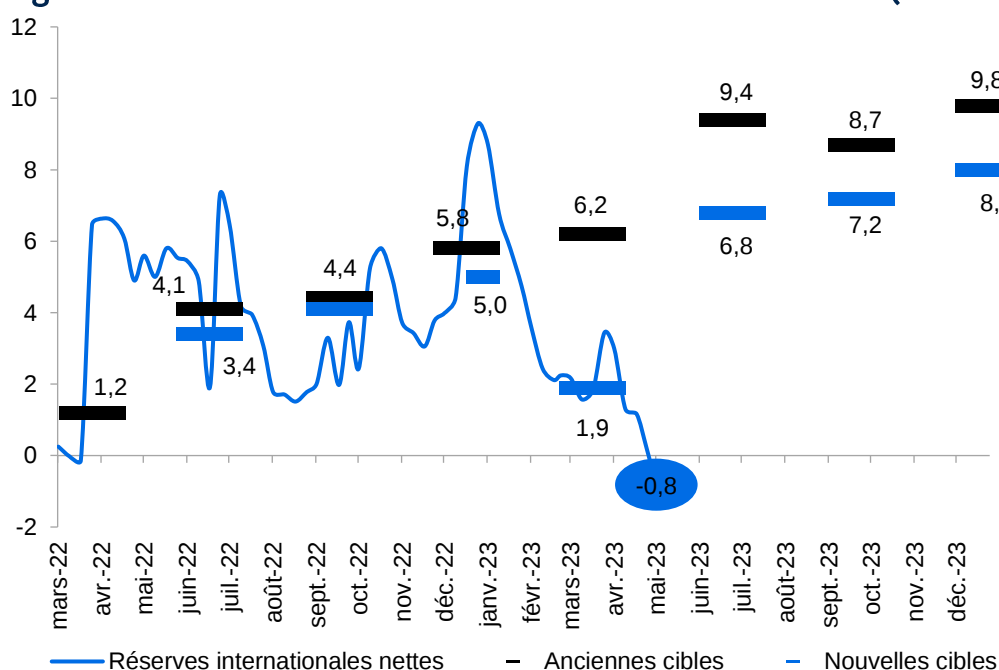
Principaux indicateurs macroéconomiques

		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%
Dette 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%
Dette extérieure (% du PIB)	2022	79,8%	76,4%	32,5%	85,2%
Prévisions et anticipations					
Inflation (fin de période) - Agents économiques	2023	126,4%	5,0%	5,0%	7,3%
Croissance du PIB réel - FMI	2023	0,2%	-1,0%	4,5%	2,0%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2023	-2,7%	-0,5%	0,2%	1,7%
Croissance du PIB réel - FMI	2024	2,0%	1,9%	3,5%	2,9%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2024	0,7%	1,9%	2,5%	2,5%
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, SER Buenos Aires

Graphique de la semaine

Argentine – Evolution des réserves internationales nettes (Md USD)



Sources : Bourse des céréales, SER Buenos Aires

ARGENTINE

La forte expansion du commerce numérique contribue à la digitalisation de l'économie

Le commerce numérique, ou eCommerce, est en pleine croissance en Argentine, d'après le dernier rapport de la chambre du commerce digital argentine (CACE). Le volume des ventes en ligne a augmenté de 87% sur un an en 2022, après +42% en 2021, atteignant ainsi 19,5 Md USD. L'expansion du secteur est notamment due au dynamisme de la demande, avec 1,1 million de nouveaux clients en ligne en 2022. Les catégories de produits les plus populaires en ligne sont les billets et le tourisme (22% des ventes), l'alimentation, les boissons et les produits d'entretien (15%) et les équipements informatique (13%). Les catégories ayant le plus progressé au cours de l'année sont les billets et le tourisme (+260%), les cosmétiques et parfums (+122%) et les entrées pour événements et spectacles (+119%).

Ces bons résultats illustrent les progrès de la digitalisation et des pratiques du digital en Argentine. Les ventes du digital représentent 49% du total des ventes des entreprises en 2022, en hausse de 6 points de pourcentage (ou p.p.) par rapport à 2020. Le téléphone mobile devient le dispositif le plus utilisé (55% des achats en 2022 ; en hausse de +5 p.p. par rapport à 2020) à travers les applications (28% ; soit +5 p.p.). La croissance du secteur devrait se poursuivre à l'avenir, 59% des entreprises considérant que leur activité en ligne sera plus importante en 2023 que l'année précédente. Selon l'agence Americas market intelligence (AMI), les

bonnes performances devraient continuer à l'avenir, avec un volume des ventes attendu à 53 Md USD à horizon 2025.

Ce développement du commerce digital est porté par la première entreprise du secteur en Argentine et, plus largement en Amérique latine, Mercado Libre. Au 1^{er} trimestre 2023, l'entreprise enregistre un résultat net de 201,4 MUSD, en hausse de +208,5% en glissement annuel. Ce succès est dus à l'augmentation de ses revenus nets issus du commerce digital (1,7 Md USD ; soit +31,2%) et à ceux de sa plateforme de transactions financières Mercado Pago (1,4 Md USD ; soit +64,0%). Mercado Libre assoit sa domination du marché grâce au croisement de ces deux activités, adossées à un unique QR code qui permet de renforcer l'interopérabilité du modèle. L'essor du crédit aux entreprises par les fintechs du digital est un exemple révélateur de cette interopérabilité. Début mai, une étude de l'institut Invecq montre que 42% des entreprises considèrent les fintechs du digital comme les meilleurs pourvoyeurs de financement, tandis que 30% préféreraient les banques privées et 18,6% les banques publiques.

Les entreprises du nucléaire argentin réactivent l'usine d'eau lourde à Neuquén

Ce lundi 15 mai, la Commission nationale de l'énergie atomique (CNEA) et l'Entreprise des services d'ingénierie de Neuquén (ENSI) ont signé un accord pour relancer l'usine de production d'eau lourde (PIAP) située dans la province de Neuquén. Les deux entreprises sont publiques, l'ENSI étant elle-même détenue à 51% par la province de Neuquén et à 49% par la CNEA. La PIAP, de technologie suisse Sulzer, était la plus grande

au monde lors de sa mise en service en 1993, grâce à ces deux lignes de production d'une capacité totale de 200 tonnes par an. L'usine produisait l'eau lourde nécessaire pour alimenter les trois centrales nucléaires argentines jusqu'en 2017, année où elle a été mise à l'arrêt. Le nouvel accord signé prévoit la réhabilitation d'une des deux lignes de production de l'usine. En ce qui concerne l'autre ligne de production, des études de faisabilité seront menées par la CNEA afin d'analyser la possibilité de reconvertir les installations pour la production d'hydrogène et d'engrais.

Le ministre de l'Économie, Sergio Massa, la secrétaire d'État à l'Énergie, Flavia Royón, ainsi que les autorités provinciales, ont participé à la signature de l'accord. Le gouvernement fédéral prévoit pour le projet un investissement de 20 Mds ARS (87 MUSD) et une durée des travaux de 25 mois pour une mise en service en 2025. Mme Royón a signalé que l'usine sera non seulement en mesure d'approvisionner en eau lourde le marché interne, mais également de l'exporter, notamment au Canada, les autorités ayant exprimé leur intérêt à travers une lettre d'intention.

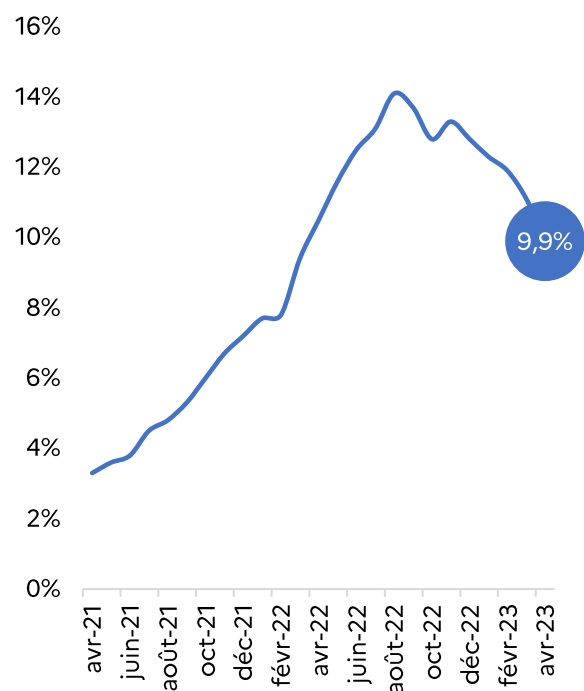
CHILI

La Banque centrale chilienne maintient son taux directeur à 11,5% en réponse à l'inflation élevée

Le conseil de la Banque centrale a voté, à l'unanimité des conseillers, le maintien du **taux de politique monétaire (TPM) à 11,25% pour la quatrième fois consécutive.** Malgré la légère baisse de l'indice des prix à la consommation (IPC) – atteignant 9,9% en

avril 2023 en glissement annuel par rapport à 11,1% le mois précédent –, le conseil a estimé qu'un tel maintien était approprié jusqu'à ce que la conjoncture indique que l'inflation converge vers son objectif de 3%. Dans le même temps, il a réaffirmé son engagement à agir avec souplesse, au cas où l'un ou plusieurs risques internes ou externes se concrétisaient et si les conditions macroéconomiques l'exigeaient.

Variation interannuelle de l'Indice des prix à la consommation (%)



Sources : Banque centrale, SER Santiago, SER Buenos Aires

Par ailleurs, l'augmentation de la valeur boursière des actions chiliennes, qui a suivi les résultats de l'élection du conseil constitutionnel, a permis d'améliorer les prévisions du marché financier. Cependant, l'incertitude plane sur un sixième retrait des fonds de pension et sur la persistance d'un niveau élevé d'inflation sous-jacente (10,3% en avril 2023 en glissement annuel), lié aux

liquidités injectées en 2021 pour les aides fiscales et les retraits, ce qui incite le conseil à maintenir une position prudente. Dans sa décision, l'organisme émetteur a souligné une consommation qui continue à s'ajuster à la baisse, un investissement qui reste « faible » et un taux de chômage en hausse (augmentation de 8,8% au T3 2023 selon l'INE).

La Banque centrale a malgré tout souligné les performances de l'économie conformément aux attentes de l'IPM (Rapport de politique monétaire), malgré les mauvais chiffres de mars. Le dernier indice mensuel d'activité économique (Imacec) a, dans son ensemble, chuté de 2,1% sur un an, en mars 2023.

Le Congrès approuve une nouvelle loi sanctionnant les crimes économiques et les atteintes à l'environnement

Une loi pénale encadrant les crimes économiques et environnementaux a été approuvée par le Congrès ce lundi 15 mai. Issue d'une motion parlementaire transversale présentée en janvier 2020 – quelques mois après la vague de protestations ayant agité le pays – cette loi représente, selon le ministre de la Justice Luis Cordero, la réforme la plus significative du code pénal depuis son adoption en 1874. Elle vise à élargir le champ de responsabilité en matière économique et environnementale, en clarifiant et complétant le droit en vigueur et en proposant des sanctions applicables à tous.

Pour ce faire, l'initiative établit quatre catégories de délits économiques : les délits boursiers ou bancaires ; les délits commis dans l'exercice d'un poste ou d'une fonction au sein d'une entreprise ou au profit de celle-ci (comme les délits fiscaux ou

environnementaux) ; les délits commis par un agent public, si une personne occupant un poste ou une fonction au sein d'une entreprise y est intervenue (comme le détournement de fonds publics ou la corruption) ; et le blanchiment d'argent, lorsqu'il est basé sur un délit considéré comme économique. La loi fixe également une formule spéciale pour déterminer la peine, ses modalités et le montant de l'amende, dans le cadre d'un nouveau système de « jours-amende », qui établit une sanction économique proportionnelle à la gravité de l'infraction, calculée à partir du revenu quotidien moyen du condamné.

En matière environnementale, cette loi ouvre l'imputation de la responsabilité aux personnes morales dans un contexte d'urgence climatique. Par ailleurs, elle consacre de nouvelles réglementations en matière de falsification, de contournement et d'opposition aux contrôles de l'organe de surintendance de l'environnement.

URUGUAY

L'entreprise finlandaise UPM annonce le démarrage prochain de sa deuxième usine de cellulose

La société finlandaise UPM a annoncé, à la mi-avril, avoir obtenu les autorisations nécessaires du ministère de l'Environnement pour lancer les essais techniques de sa deuxième usine de cellulose (UPM-2) située dans la ville de Paso de los Toros. De son côté, le ministère de l'Économie aurait autorisé l'usine à fonctionner sous le statut de zone franche ce qui lui permettra d'être exonérée des impôts nationaux. Pour rappel en juillet 2019, UPM aurait annoncé un

investissement record de près de 3,5 Md USD pour construire une nouvelle usine de cellulose ainsi que les infrastructures de transports associées, dont l'agrandissement du terminal portuaire de Montevideo.

En parallèle, la ligne de chemin de fer Ferrocarril Central est en cours de construction pour acheminer la production de l'usine (2,1 millions de tonnes de pâte à papier prévues par an) vers le port de Montevideo. A cet égard, selon la presse, les cinq premières locomotives qui composeraient la flotte de train auraient déjà été embarquées dans le port de Bilbao (Espagne) et devraient arriver à Montevideo à la mi-mai. Les deux unités restantes devraient arriver au second semestre 2023. En attendant la fin de ce gigantesque chantier, la production de UPM-2 sera acheminée par transport routier (environ 300 camions par jour).

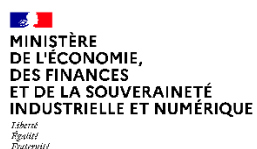
Cette troisième usine de cellulose se rajoutent aux deux autres usines déjà en fonctionnement, à savoir UPM-1 située dans la ville de Fray Bentos, et Montes del Plata détenue par les entreprises finno-suédoise Stora Enso et chilienne Arauco. Cette dernière est située dans le département de Colonia. Selon la presse, ces trois usines produiront 4,7 millions de tonnes de pulpe de cellulose chaque année.

Alors que la croissance de l'économie devrait se tasser en raison d'une sécheresse record (+2,0% prévue en 2023 après +4,9% en 2021), la mise en route prochaine d'UPM-2 est une bonne nouvelle pour l'Uruguay. En effet, la deuxième usine d'UPM générera près de 7.000 emplois directs et indirects, et permettra de dynamiser les exportations uruguayennes. Selon l'agence Uruguay XXI, les exportations de cellulose pourraient ainsi

augmenter de 50% pour représenter 2,6 Md USD, soit bien au-dessus des ventes de viande bovine (2,4 Md USD) et de soja (1,2 Md USD).



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 :
LinkedIn :
Twitter :

simeon.morvan@dgtresor.gouv.fr
Service Économique Régional pour le Cône Sud
@Tresor_ConoSud