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







N°19 - Du 5 au 11 mai 2023

Zoom – En Argentine, défis à court terme, opportunités à moyen terme

La sécheresse causée par le phénomène climatique La Niña qui sévit en Argentine depuis 2020 est la plus sévère enregistrée des 80 dernières années. Conséquence de ce déficit de précipitations et d'humidité du sol, la production agricole pourrait se contracter de 40% pour représenter seulement entre 75 et 80 millions de tonnes, versus 133 millions de tonnes durant la campagne 2020-2021. Les récoltes seraient particulièrement mauvaises pour le blé, le maïs et le soja. Dans ces circonstances, les exportations diminueraient d'environ 20 Md USD sans compter les impacts négatifs sur le reste de la chaîne productive. Les producteurs agricoles font dès lors face à de multiples contraintes, notamment la sécheresse (baisse des marges voire pertes financières), la

LE CHIFFRE À RETENIR

10

Avances de décaissement que l'Argentine demanderait au FMI (en Md USD)

renégociation des contrats de financement (location de terres, achats des engrais et semences, paiements des services), la pression fiscale élevée (impôts locaux, taxes d'exportation) et le différentiel entre les taux de change officiel et parallèles (jusqu'à 100% avec les taux de change boursiers CCL et MEP). Pour l'Etat, les impacts se matérialisent par une diminution de la collecte fiscale (conséquence de la baisse combinée des exportations et de l'activité) et des réserves internationales de la Banque centrale (réserves nettes estimées à -1,6 Md USD à la mimai). Pourtant, le gouvernement a adopté dès 2022 un taux de change préférentiel et temporaire, dit « dollarsoja », pour encourager les livraisons de cet oléagineux avec, in fine, l'objectif de soutenir la consolidation budgétaire et l'accumulation des réserves de change. Si les deux premières éditions de ce mécanisme ont permis d'augmenter les collectes de devises et de recettes fiscales, via les avances sur les ventes prévues en 2023, les résultats de la troisième édition sont, à ce stade, mitigés (1,6 Md USD collectés sur les 5,0 Md attendus entre avril et mai). De plus, ce mécanisme s'est avéré particulièrement coûteux pour la Banque centrale. En effet, le prix d'achat des devises auprès des exportateurs de soja est largement supérieur au prix de vente des devises aux autres acteurs économiques ce qui pousse les émissions monétaires et renchérit le coût de la politique de stérilisation monétaire (hausse du stock des Leliqs et des taux d'intérêt) avec in fine, des nouvelles tensions inflationnistes. A cet égard, la fondation Fiel souligne dans son édition de mai les contradictions dans la conduite de la politique économique avec, d'un côté la volonté d'encourager les exportations pour reconstituer les réserves de changes et, de l'autre côté, le contrôle des exportations de certains produits agricoles (blé, maïs, viande bovine) afin d'approvisionner le marché national. Deux autres mesures pourraient également être coûteuses pour l'État argentin. D'une part, le report des échéances sur la dette en pesos à travers le remplacement des anciens titres publics par des nouveaux ayant des taux d'intérêt plus élevés, en plus d'être indexés sur l'inflation et la variation du change. D'autre part, l'obligation des entités publiques à se débarrasser de leurs titres en dollars pour faire baisser les taux de change boursiers, au détriment du bilan financier de ces organismes. Face à ces multiples chocs, la presse affirme que l'Argentine demanderait un nouveau geste financier du FMI par le biais d'une avance des décaissements prévus pour le second semestre de 2023 (environ 10 Md USD). La stratégie serait alors similaire à celle de 2019. Si les indicateurs économiques sont à court terme peu reluisants, l'Argentine pourrait à terme compter sur le rebond de sa production agro-industrielle, sous condition de normalisation de la pluviométrie et d'accès aux financements et aux intrants, ainsi que sur la mise en œuvre des projets miniers (lithium) et énergétiques (gaz et pétrole non conventionnels) pour relancer la croissance et renflouer ses réserves en devises.



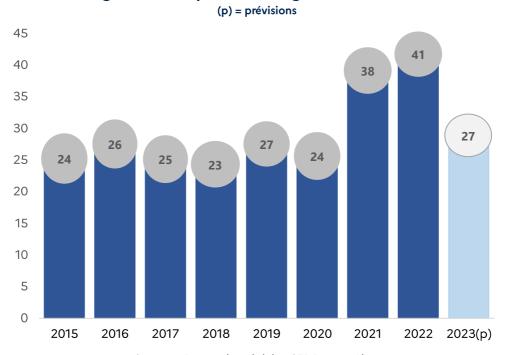
Principaux indicateurs macroéconomiques

		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 – Exportations agricoles (Md USD)



Sources : Bourse des céréales, SER Buenos Aires



ARGENTINE

Les déséquilibres se renforcent tandis que les marges de manœuvre du gouvernement se réduisent

Les déséquilibres monétaires continuent de s'aggraver, avec une inflation mensuelle prévue à 8,0% en avril, après 7,7% en mars et 6,6% en février. Selon la presse que cite une étude menée conjointement par l'institut travailleurs l'université (IT), métropolitaine pour l'éducation et le travail (IMET) et le centre pour la concertation et le développement (CCD), les hausses des prix seraient portées par les dépenses liées aux logement (+12,3% sur un mois), en particulier l'électricité (+23%),suivi communications (+8,7%) et les produits alimentaires (+8,7%).

prix Ces hausses stimuleraient de paradoxalement la production industrielle. En effet dans ce contexte de forte inflation, la production manufacturière bondit en mars de 3,4% sur un mois, après -1,3% en février et 0,6% en janvier. En glissement annuel, elle progresse de 3,1% après -1,7% en février. Cette bonne performance s'explique notamment par les bons chiffres du secteur automobile (+17,4% sur un an), les équipements électroniques (+17,2%) et les activités de raffinage (+17,2%). De son côté, la construction progresse de 3,5% sur un mois, après -2,3% en février. En rythme annuel, elle progresse de 1,2%, versus -6,3% un mois plus tôt. Elle est portée par les chantiers dans les infrastructures énergétiques, en particulier la construction du gazoduc Néstor Kirchner.

Dans ce contexte, les salaires augmentent de 10,1% sur un mois, en moyenne en mars, soit à un rythme plus rapide que celui de l'inflation. Les évolutions sont toutefois très inégales en fonction du type de contrat. Les salaires progressent de seulement 6,1% dans le secteur informel - causant une perte de revenu en terme réel pour cette catégorie alors qu'ils augmentent de 7,9% dans le secteur privé et de 16,3% dans le secteur public. En rythme annuel, les salaires augmentent de 102,4%, soit légèrement en dessous de l'inflation (104,3% en mars). Là encore, les salaires progressent de 81,2% dans le secteur informel, 104,0% dans le secteur privé formel et de 111,8% dans le secteur public. Cette paupérisation des personnes ayant des contrats précaires alimenterait à la fois la demande de programmes sociaux et le vote contestataire.

Sur le plan extérieur, les chiffres du commerce sont également mauvais. Au cours du 1er trimestre, les exportations ont baissé de 15,6% en volume et de 6,5% en valeur en raison de la sécheresse. En parallèle, les importations se sont réduites de 6,5% en volume, à cause du durcissement des restrictions aux importations (SIRA), mais ont augmenté de 2,3% en valeur.

Dans ces conditions, le gouvernement compte sur un « pont de devises » pour passer sans encombre les prochaines échéances électorales (primaires en août, présidentielle en octobre). Selon le ministre de l'Économie Sergio Massa, la mise en fonctionnement dυ gazoduc Néstor Kirchner permettrait d'économiser sur la facture énergétique (1,9 Md USD au second semestre de 2023). De plus, l'Argentine compte sur l'utilisation de l'accord d'échange de devises avec la banque centrale chinoise (environ 5,0 Md) pour



payer les importations chinoises (17,5 Md USD en 2022, avec un solde commercial en faveur de la Chine de 9,4 Md USD) et sur l'avance des décaissements du Fonds monétaire international (FMI) de 10 Md USD lors de la 5° revue prévue en juin.

Allkem et Livent fusionnent pour créer un géant du lithium pesant 10,6 Md USD

Ce mercredi, les producteurs de lithium américain Livent et l'australien Allkem ont annoncé leur fusion, donnant naissance à la nouvelle société NewCo, valorisée à 10,6 Md USD. L'entreprise devient ainsi la cinquième productrice mondiale de lithium – en termes de capitalisation boursière – après l'américaine Albermarle, la chilienne SQM, et les chinoises Ganfeng Lithium Group et Tianqi Lithium. Cette opération témoigne du dynamisme du secteur durant l'année écoulée.

Allkem deviendra l'actionnaire majoritaire avec une participation à 56% dans le capital tandis que Livent détiendra les 44% restants. Ces entreprises ont actuellement deux projets en phase de production en Argentine. Le premier projet de Livent, « Fenix », a été lancé en 1998 dans la province de Catamarca. Le second, «Olaroz», développé par le consortium formé de Allkem, de la société japonaise Toyota et de la compagnie publique provinciale JEMSE, a débuté en 2018 à Jujuy. La mise en commun des actifs des deux entreprises permettrait à NewCo de produire 250.000 tonnes de LCE à horizon 2027. Dans leur communiqué de presse, les entreprises mettent en avant la complémentarité de leurs activités qui leur permet d'augmenter leur intégration dans la chaîne de valeur du lithium, de l'extraction du lithium des saumures et des roches à son

raffinage. L'objectif final est de répondre au plus vite à la demande croissante du précieux métal, impulsée par la production des véhicules électriques et les solutions de stockage d'énergie.

CHILI

La victoire du parti républicain aux élections du Conseil constitutionnel chilien est accueillie favorablement par les marchés

Le Parti Républicain (Partido Republicano de Chile (PLR), situé à droite de l'échiquier politique), initialement opposé à la réforme de la Constitution chilienne, a remporté 35% des voix lors des élections du Conseil constitutionnel, chargé d'amender et valider un nouveau texte au plus tard en octobre 2023, sur la base de l'avant-projet de Constitution rédigé par une commission d'experts. En ajoutant les 11 sièges obtenus par la coalition Chile Seguro (centre-droit, 20% des voix), la droite chilienne obtient la majorité qualifiée des 3/5 pour contrôler le processus constitutionnel (34 conseillers sur 51). Le gouvernement a, quant à lui, souffert de la division de sa coalition entre deux listes: Unidad por Chile (28% des voix) et Todo para Chile (8,7%). Tandis que Unidad por Chile est arrivée en seconde position avec 16 sièges, la liste de centre-gauche Todo para Chile a réuni 8,7% des voix sans réussir à faire élire de conseillers. Ensemble, ces deux listes totalisaient plus de 36% des voix, soit plus que le Parti républicain arrivé en tête.

Ces résultats constituent un défi majeur pour le dialogue politique. Si le président Gabriel Boric a reconnu la majorité qui s'est



constituée à droite, il appelle à l'unité et à la recherche d'accords pour éviter un nouveau rejet du texte. Le travail du Conseil reste toutefois encadré, en amont, par l'avantprojet rédigé par la commission paritaire de vingt-quatre experts désignés par le Congrès en janvier 2023, qui s'appuie sur les douze principes essentiels établis en octobre par les partis (parmi lesquels l'État démocratique et social de droit). En aval, un comité d'admissibilité de quatorze juristes, choisis par le Sénat, validera les points les plus techniques avant de soumettre le projet à un référendum. Ce troisième organe, dont la mise en place avait été soutenue par les partis de droite, tiendra ainsi un rôle-clef selon qu'il procède à un contrôle plus ou moins strict du respect des douze principes établis.

En parallèle de la sphère politique, les résultats ont été accueillis favorablement par les marchés, générant une hausse de la valeur boursière des actions chiliennes (hausse de 2,34% de l'indice S&P IPSA), principalement des secteurs réglementés tels que les services publics et l'exploitation minière. Cette réaction positive à courtterme reflète l'intégration par les marchés d'un scénario de moindre incertitude quant à l'orientation économique de la future constitution, le projet soutenu par la droite chilienne s'inscrivant dans l'approche libérale du système économique chilien. L'alternance gauche-droite crée toutefois une incertitude future sur les cours boursiers de moyen et long-terme.

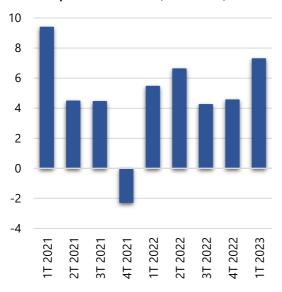
Les investissements directs étrangers (IDE) sont en hausse au cours du premier trimestre 2023

Selon les chiffres préliminaires de la Banque centrale chilienne, les investissements

directs étrangers (IDE) au Chili ont totalisé 7,3 Md USD au cours du premier trimestre 2023, soit +34% en glissement annuel (5,5 Md USD). L'agence de promotion des investissements étrangers au Chili, InvestChile, indique que la composante la plus importante des entrées d'IDE est l'investissement en actions (6,2 Md USD), suivie par le réinvestissement des bénéfices (avec un record cumulé à 4,6 Md USD).

Cette hausse s'est maintenue dans un contexte international complexe, les pays de l'OCDE ayant enregistré une chute de 24% de leurs IDE émis en 2022, et semble s'expliquer par le succès du plan « Investir au Chili», présenté en septembre 2022 par le gouvernement chilien, pour promouvoir l'arrivée et l'expansion des capitaux étrangers. Les principes de transparence des capitaux et de non-discrimination à l'égard des investisseurs étrangers figurent parmi les points forts du pays, de même que son potentiel de croissance, notamment eu égard à la richesse de ses ressources naturelles, la stabilité de son système macroéconomique et son faible niveau de risque (le Chili ayant été classé par Bloomberg en février 2023 comme le pays le plus sûr d'Amérique latine pour investir). A l'inverse, l'instabilité politique actuelle, la faiblesse des investissements dans les industries de réseau et la vulnérabilité du Chili aux variations des cours des matières premières sur les marchés internationaux figurent parmi les points faibles du pays.

Flux d'investissements directs étrangers passifs au Chili (Mds USD)



Sources: Banque centrale, SER Santiago, SER Buenos Aires

URUGUAY

Le déficit hydrique menace l'accès en eau de la population

L'administration nationale des infrastructures sanitaires de l'État (OSE) a augmenté, début mai, le niveau de salinité de l'eau potable. Un décret du ministère de la Santé autorise pendant 45 jours une augmentation de la concentration de sodium, passant de 280 mg/L à 400 mg/L, et de chlorure, passant de 450 mg/L à 700 mg/L. Depuis avril, l'OSE augmente les taux de salinité, prenant acte du déficit hydrique (précipitations inférieures à -64% de la

moyenne historique en 2022-2023) qui frappe l'Uruguay depuis le début de la sécheresse.

Les autorités se veulent rassurantes, mais la situation présente néanmoins des risques sanitaires et économiques. La ministre de la Santé, Karina Rando, a déclaré que cette mesure n'aura pas de conséquences néfastes sur la santé, bien que la hausse de la salinité change l'aspect, le goût et l'odeur de l'eau. Le ministère recommande cependant à la population d'utiliser de l'eau minérale pour l'alimentation des nourrissons ainsi que des contrôles de pression artérielle réguliers pour les personnes de plus de 60 ans. Par ailleurs, des relevés d'eau dans 15 cliniques externes de Montevideo ont révélé des niveaux de salinité plus élevés que prévus par la norme de l'OSE. Enfin, les mesures ont généré une forte hausse de la demande d'eau minérale à Montevideo lors de la première semaine de mai (+93% pour les bouteilles, +176% pour les bidons en année glissante), qui pourrait provoquer une pénurie. La croissance de la demande pourrait avoir des effets sur les prix en mai, dans un contexte d'inflation alimentaire élevée (+2,0% en avril après +2,3% en mars).

Face à la crise, les autorités ont pris une série de mesures. Elles prévoient notamment des livraisons de bouteilles d'eau aux cliniques affectées par le dépassement des taux de salinité, destinées aux nourrissons de moins de 6 mois, aux femmes enceintes avec des problèmes de pression artérielle, ainsi qu'aux adultes avec de l'hypertension ou de l'insuffisance rénale. En parallèle depuis la semaine dernière, l'opposition au Sénat appelle à un renforcement du soutien à la population fragile, par une baisse des tarifs de l'OSE ainsi que des bons d'achat d'eau en



bouteille aux bénéficiaires de la carte Uruguay Social (US).



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 : simeon.morvan@dgtresor.gouv.fr
LinkedIn : Service Économique Régional pour le Cône Sud
Twitter : @Tresor_ConoSur