

DE BUENOS AIRES



N°36 – Brèves bimensuelles du Cône Sud

Du 20 au 30 novembre 2023

Zoom – Election de Javier Milei : de la tronçonneuse au bistouri ?

Javier Milei, candidat libertarien a remporté l'élection présidentielle au second tour, le 19 novembre, avec 56 % des voix face à l'ancien ministre de l'économie Sergio Massa et prendra ses fonctions le 10 décembre. Si ce résultat confirme la dynamique de ces derniers mois, il constitue tout de même une surprise : il y a 6 mois, personne ne donnait gagnant ce nouveau venu en politique (député depuis 2 ans). Au-delà, c'est la forme de la victoire qui a marqué : une participation élevée (76%), très peu de votes blancs (1,5%), un très large écart (11%), soit le président élu avec le plus de voix depuis le retour de la démocratie il y a 40 ans et 21 des 24 provinces du pays emportées. Elu sur la promesse d'un changement radical, son programme est marqué par la réduction des dépenses publiques (objectif de 15 p.p de PIB à terme) pour atteindre, dès 2024, l'équilibre budgétaire, grâce à une réduction des subventions et des privatisations d'entreprises publiques, sans toucher pour l'instant aux recettes, et qui permettrait l'arrêt des émissions monétaires et garantirait l'indépendance de la banque centrale. De plus, l'unification des taux de changes et la levée des restrictions d'accès au marché des changes seraient des préalables à la dollarisation, mesure-phare du candidat dont le processus serait progressif et passerait par un assainissement du bilan de la banque centrale et un bi-monétarisme.

LE CHIFFRE
À RETENIR

11 %

Ecart de vote entre les
deux candidats

Plus généralement, si le soir de son élection, J.Milei avait annoncé qu'il n'y aurait pas de « gradualisme », en référence à la politique de Mauricio Macri pendant son mandat entre 2015 et 2019, il semblerait que la mise en place de son programme se fera étape par étape, compte tenu des faibles marges de manœuvre dont il dispose, tant au niveau politique, son parti ne disposant, respectivement, que de 15 % et 11 % des sièges au Congrès et au Sénat, qu'économique. En effet, il hérite d'une situation économique extrêmement tendue, et l'équation qu'il devra résoudre pour redresser le pays s'annonce périlleuse. Son premier objectif sera d'assainir le bilan de la banque centrale, dont la composition du passif est particulièrement risquée et potentiellement facteur d'hyperinflation. A ce dessein, il a nommé Luis Caputo, ancien Ministre de l'Economie sous M.Macri, qui aura pour mission de trouver des ingénieries financières pour sortir de cette problématique. Son autre impératif sera de trouver des financements extérieurs, alors que le pays est en pénurie de devises (réserves nettes négatives de 11 Mds USD) et fera face à d'importantes échéances de remboursement : environ 9 Mds USD sont dus d'ici avril, mois des premières récoltes et exportations agricoles. Dans cet objectif, il s'est déplacé à Washington, et ses équipes ont rencontré le FMI, à la recherche d'un nouvel accord.

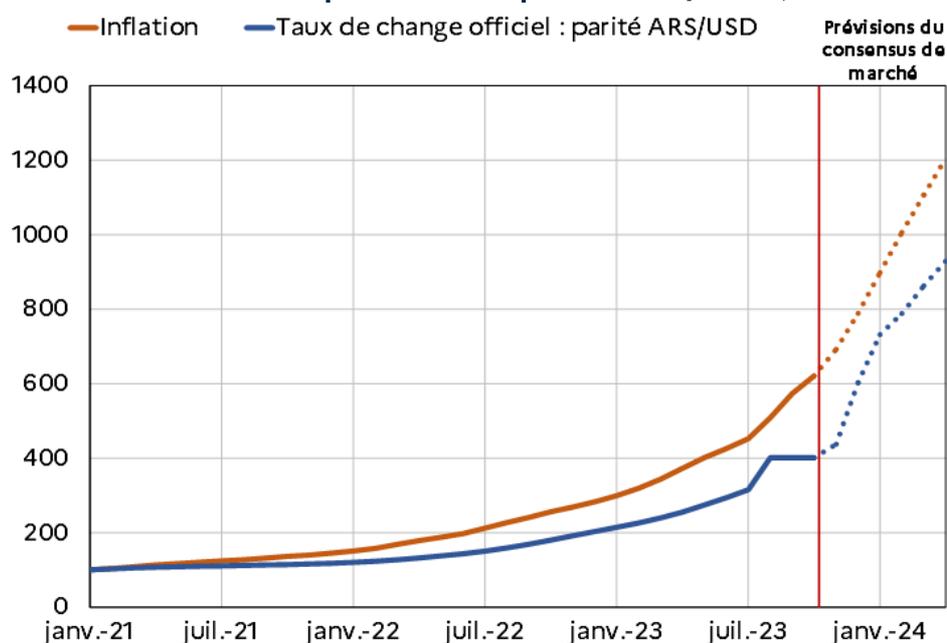
Principaux indicateurs macroéconomiques

		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 – Evolution des prix et de la parité ARS/USD (base 100 = 01/2021)



Sources : BCRA, SER Buenos Aires

ARGENTINE

Réactions des marchés financiers à la victoire de Javier Milei aux élections présidentielles

Alors que le candidat libertarien Javier Milei est sorti vainqueur du second tour de l'élection présidentielle, les marchés financiers ont rapidement réagi à cette annonce, envoyant, dans un premier temps, des signaux attendus compte du programme économique de J.Milei. Si sur le marché des changes, les réactions se sont traduites par une méfiance des agents économiques, elles ont été plutôt positives sur le marché des actions et des obligations.

Sur le marché des changes, le peso argentin a rapidement dévissé sur l'ensemble des marchés, reflétant les inquiétudes quant à une possible dévaluation et une dollarisation de l'économie, comme prévu dans le programme économique du nouveau Président. La dépréciation du peso argentin face au dollar américain et particulièrement marqué pour le taux de change parallèle dit « Blue », perdant 12 % de sa valeur à l'ouverture des marchés le mardi 21 novembre (1075 ARS/USD). Les taux boursiers dit MEP et CCL ont enregistré, respectivement, une dépréciation de 8 % et 5 % (930 ARS/USD et 938 ARS/USD). Les marchés de changes se sont largement apaisés deux semaines après l'annonce des résultats, les différents taux de changes ont retrouvé leur niveau pré-électoral, voire un niveau plus apprécié. En effet, le report du plan de dollarisation, la nomination de Luis Caputo en tant que ministre de l'économie, ainsi que le refus d'Emilio Ocampo, théoricien de la dollarisation argentine, de

prendre la Présidence de la Banque Centrale, ont fortement rassuré les marchés sur la réforme du régime de change.

Sur le marché des actions, la bourse de Buenos Aires a connu un bond de 17 %, sa meilleure performance depuis 2001, tirée par la hausse spectaculaire du cours de certaines actions, à l'instar de l'entreprise pétrolière YPF et Telecom Argentina enregistrant des hausses de près de 40 %. Cette réaction positive est principalement motivée par la volonté de Javier Milei de privatiser les entreprises publiques, notamment celles susmentionnées, et de libéraliser l'économie.

Enfin, sur le marché des obligations, les obligations argentines ont enregistré des gains cumulés compris entre 14 % et 20 % jusqu'au 24 novembre, avant de connaître une tendance inversée puis de se redresser suite à l'annonce du futur Ministre de l'économie (Luis Caputo) conduisant à une amélioration du risque pays (mesuré par l'indice EMBI) qui atteint aujourd'hui 2021, contre 2412 le 17 novembre, avant les élections reflétant le discours ferme du nouveau Président sur l'équilibre budgétaire.

De manière générale, la réaction des marchés suggère un certain optimisme quant aux politiques attendues du nouveau gouvernement, notamment en termes de réformes économiques et d'ouverture des marchés.

CHILI

Lithium : SQM prend une participation de 20% au sein de la société française Adionics



Le 17 novembre dernier, SQM annonçait l'acquisition, pour 20,3 MUSD de 20 % de l'entreprise française Adionics. Fondée en 2012 par Guillaume de Souza, Adionics (pour Advanced ionic solutions) a mis au point une technique pour extraire directement le lithium de solutions aqueuses, sans nécessité de recourir aux procédés traditionnels d'évaporation des saumures par piscines. Cette solution consommerait jusqu'à 100 fois moins d'eau que la méthode traditionnelle - un élément clé pour le Chili où le lithium est surtout présent sous une forme exploitable dans les salars (ou lagunes de sel) des régions désertiques du nord du pays.

Royalties minières : les revenus issus du lithium supérieurs à ceux du cuivre pour la deuxième année consécutive

Au troisième trimestre 2023, SQM et Albemarle, les deux sociétés extractrices de lithium sur le Salar d'Atacama, ont payé à l'administration chilienne 3,1 Mds USD de revenus fiscaux au titre de leur activité (2,76 Mds USD au troisième trimestre 2022).

Pour la deuxième année consécutive, ces contributions fiscales sont supérieures à celles de l'industrie du cuivre. Codelco, l'entreprise nationale chilienne a seulement dégagé 917 MUSD à fin septembre 2023, une baisse de 65% par rapport à la même période l'année passée (2,6 Mds USD).

Cuivre: dégradation de la note de Codelco par Fitch et Moody's

Le 23 novembre, l'agence de notation Fitch (après Moody's en octobre) dégradait la note créditeur de Codelco de A- à BBB+ en raison d'un niveau de dette élevé, d'une baisse de la production, d'un niveau d'EBIDTA en baisse et d'un retard pris dans

le développement de ses projets d'investissement. L'agence notait par ailleurs que l'entreprise devrait investir 4 mds USD d'ici la fin de la décennie pour retrouver ses niveaux de production historiques (ses capacités industrielles ont fonctionné en sous-investissement depuis de nombreuses années) et pour pouvoir mener à bien son plan de décarbonation. Les marges de trésorerie de Codelco vont donc être amenées à se réduire en raison du coût plus élevé d'accès au financement. Même si l'entreprise dit avoir déjà internalisé ce coût à la suite de la décision prise par Moody's en octobre, il devrait en résulter un coût annuel supplémentaire de 68 M USD en intérêt de financement de sa dette.

L'agence considère cependant que l'entreprise, grâce aux actifs dont elle dispose dans le cuivre et dans le lithium, devrait continuer à contribuer significativement aux revenus du gouvernement chilien dans les années à venir.

PARAGUAY

Agenda d'investissement de l'UE au Paraguay: projet Global Gateway en action

Le 25 septembre dernier, à Asuncion, l'ambassadeur de l'Union européenne, Javier García de Viedma, a exposé les détails de l'agenda d'investissements du projet Global Gateway au Paraguay. Pour mémoire, en juillet dernier, l'Union européenne a annoncé un investissement significatif de 45 Mds EUR en Amérique Latine pour soutenir les investissements, offrir des garanties et



favoriser la transition verte, écologique et numérique. Au Paraguay, le projet Global Gateway comprend trois volets : le projet forestier de production de cellulose (Paracel), l'expansion du réseau d'énergie propre, et l'extension des services d'assainissement sanitaire, incluant la construction d'une usine de traitement des eaux usées et l'amélioration du service d'eau potable à Asunción et à Lambaré. La réunion a réuni des représentants du Ministère de l'Industrie et du Commerce, du secteur privé et des principaux syndicats du pays.

Au cœur de l'agenda d'investissement, le projet de production de cellulose, Paracel, se distingue par son caractère privé et son investissement massif de 4 Mds USD. Conforme aux normes européennes, Paracel prévoit la construction d'une nouvelle usine de cellulose kraft à Concepción, débutant en 2024 et opérationnelle en 2027. Avec le soutien de partenaires paraguayens, suédois et autrichiens, ce projet vise à produire 1,8 Mt de cellulose annuellement, renforçant ainsi la position du Paraguay sur la scène mondiale de l'industrie de la cellulose.

Le deuxième volet de l'agenda se concentre sur l'expansion du réseau et la transmission d'énergie propre, bénéficiant d'un financement combiné de 175 MUSD de la Banque Interaméricaine de Développement (BID) et de 10 MUSD de l'EU. Ce projet, déjà signé, vise à accroître la capacité du système interconnecté national, assurant ainsi un approvisionnement électrique durable et efficient. En ligne avec le Plan National de Développement Paraguay 2030, cette initiative contribuera également à réduire les pertes dans la transmission électrique et à promouvoir la participation des femmes dans le secteur de l'énergie.

Enfin, le troisième volet de l'agenda englobe un projet public majeur axé sur l'eau et l'assainissement, avec un investissement global de 600 MUSD. Co-financé par la BID et l'Espagne, cette initiative de la Ministre des travaux publics et des communications (MOPC), Claudia Centurión, contribuera à combler le déficit historique en matière d'assainissement au Paraguay. Ce programme stratégique vise à améliorer la qualité de vie de près de 300 000 personnes dans les localités de Lambaré, Fernando de la Mora, Villa Elisa, et une partie d'Asunción. Il cible également l'élimination des rejets d'eaux usées non traitées dans le fleuve Paraguay, visant à passer de 15 % à 30 % de la population ayant accès à l'assainissement d'ici 2030. L'Union européenne exprime son soutien, soulignant l'importance du projet pour la santé publique et l'égalité des genres. Des travaux environnementaux et d'autres projets d'infrastructure sont également en cours, démontrant un engagement global dans le développement du pays.

URUGUAY

la croissance économique s'essouffle au deuxième trimestre 2023

L'activité économique de l'Uruguay enregistre une forte contraction au cours du deuxième trimestre de l'année, soit une baisse de -2,5 % en g.a après une croissance de 1,2 % en g.a au premier trimestre. L'économie uruguayenne a pâti d'une sécheresse et d'un stress hydrique historiques, impactant sévèrement le secteur agricole (entre 7 % et 8 % du PIB, et près de 80 % des exportations en moyenne sur les 5 dernières années).



Le ralentissement de l'activité est particulièrement marqué dans le secteur primaire, avec une baisse importante de 27,4 % en g.a dans le secteur de l'agriculture, la pêche et les mines. La production d'électricité, de gaz et d'eau enregistre une contraction de 11,8 % notamment due à la baisse de la production d'énergie hydroélectrique, suivie de la construction (-6,6 %) pâtissant d'investissements moins importants dans le chantier de la troisième usine de cellulose et du chemin de fer « *Ferrocarril Central* ». D'un autre côté, les secteurs des transports et télécommunication (+2,5 %), des activités de l'administration publique (+3,5 %) et des activités professionnelles et location (+3,5 %) connaissent une dynamique différenciée.

Du côté de la demande, consommation finale a augmenté avec +3,9 % en g.a, tirée notamment par la consommation privée (+4,8 %) alors que la consommation publique n'a que très légèrement crû (+0,7 %). A l'inverse, la demande externe connaît un ralentissement, avec une baisse des exportations de 6,3 % et une hausse des importations de 7,5 %. L'investissement s'est également contracté (-8,7 %) dû à la baisse des investissements dans la construction.

En conséquence, les projections de croissance ont été réajustées à la baisse. Selon l'enquête sur les anticipations économiques publiée par la banque centrale d'Uruguay (BCU) en novembre, la croissance du PIB devrait atteindre 0,7 % cette année, contre des précédentes prévisions de 1,0 % en août et 2,5 % en janvier. Alors que l'amélioration du pouvoir d'achat des ménages résultant d'un ralentissement de la hausse des prix (4,3 % en g.a en octobre) devrait soutenir la croissance, elle est confrontée à une réorientation d'une partie

de la consommation privée vers l'Argentine compte tenu de l'importante différence de taux de change entre le peso argentin et uruguayen et de prix relatifs défavorables pour les entreprises uruguayennes (la BCU applique un taux de change de 23 ARS/UYU contre 9 ARS/UYU pour la banque centrale argentine). En outre, l'Uruguay fait face à de nombreux défis structurels qui entrave son développement économique : lacunes dans les infrastructures, dépendance au secteur primaire ou encore manque de compétitivité.



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