



Zoom – Argentine : le calme avant la tempête sur le Peso ?

Après avoir maintenu la parité du Peso argentin avec le Dollar américain pendant trois mois, la Banque Centrale, sous l'impulsion du Ministre candidat Sergio Massa, a repris la dévaluation de la devise argentine le 15 novembre. En effet, suite à la dévaluation de 18 % du Peso le 13 août compte tenu des fortes pressions sur le taux de change après la première place surprise du candidat libertarien Javier Milei aux primaires de l'élection présidentielle, la Banque Centrale avait maintenu la principale fenêtre de change (taux *mayorista*) à 350 ARS/USD. Le taux de change est passé à 353 ARS/USD ce 15 novembre, et devrait par la suite suivre une dévaluation de 3 % par mois, dans le cadre du régime de change de parité glissante. Le rythme de dévaluation serait ainsi largement inférieur à celui pré-PASO (environ 6 % par mois), et à l'inflation, attendue à des niveaux supérieurs à 10 % dans les prochains mois (cf infra). En parallèle, les autorités ont également annoncé la fin de « *dolar exportador* » ce 17 novembre (cf Brèves 33).

LE CHIFFRE À RETENIR

3 %

La dévaluation mensuelle du Peso face au Dollar annoncée par la Banque Centrale

Mais ce plan de dévaluation reste conditionner à une victoire de Sergio Massa dimanche lors du deuxième tour de l'élection présidentielle. En effet, le régime de change est au cœur de l'opposition entre les deux candidats. En cas de victoire, Javier Milei, qui a réaffirmé sa volonté de dollariser, sous 9 à 24 mois l'économie argentine, devrait rapidement sortir du contrôle du change. Or, avec un Peso officiel qui demeure largement surévalué, eut égard des fondamentaux macroéconomiques argentins, et un taux de change sur le marché parallèle qui flirte avec 1 000 ARS/USD ces dernières semaines, la brèche cambiale est proche des 300 %. L'ajustement du taux officiel du Peso serait ainsi drastique, avec d'importants effets inflationnistes, d'autant que la volonté de dollarisation de J.Milei agit comme une prophétie autoréalisatrice et effrite la confiance dans le Peso.

D'après l'enquête mensuelle de la Banque Centrale, le marché s'attend à un décrochage de la devise argentine dans les prochains mois, avec un Peso qui serait dévalué de 33 % d'ici la fin de l'année, loin du rythme de dévaluation annoncé par la Banque Centrale. Avec des réserves de change nettes négatives de 10 Mds USD, et d'importantes échéances de remboursement dans les prochains mois, il sera, en effet, difficile pour la Banque Centrale de continuer à intervenir massivement sur le marché des changes pour stabiliser sa devise. Si le marché des changes est resté relativement calme ces dernières semaines, le deuxième tour de l'élection présidentielle, ce dimanche, pourrait être le déclencheur d'une tempête sur le Peso.

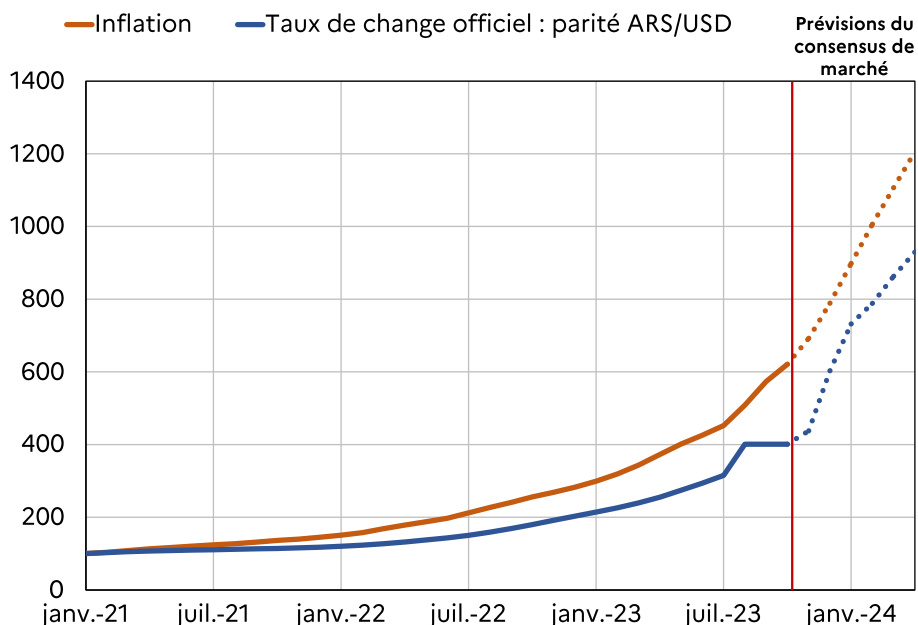
Principaux indicateurs macroéconomiques

		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	180,7%	3,0%	4,0%	6,1%
Croissance du PIB réel - FMI	2023	-2,8%	-0,5%	4,5%	1,0%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2023	2,0%	-0,4%	4,5%	0,8%
Croissance du PIB réel - FMI	2024	2,8%	1,6%	3,8%	3,3%
Croissance du PIB réel - Agents économiques	2024	-1,2%	1,8%	4,0%	3,1%
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 prix et de la parité ARS/USD (base 100 = 01/2021)



Sources : BCRA, SER Buenos Aires

ARGENTINE

L'inflation annuelle atteint 143 % en octobre, après une hausse mensuelle des prix de 8 %

En octobre, pour le deuxième mois consécutif, l'Indice des prix à la consommation poursuit sa croissance, enregistrant de nouveau son plus haut niveau depuis l'épisode d'hyperinflation de la fin des années 1980, avec 142,7 % en glissement annuel, après une inflation mensuelle de 8,3 % en v.m. En cumulée depuis le début de l'année, l'inflation atteint 120 %. Si l'inflation mensuelle se maintient à un niveau très élevé, elle est légèrement inférieure aux attentes du marché, qui anticipait une inflation d'environ 10 % et surtout en baisse par rapport aux deux derniers mois. En effet, alors qu'elle atteignait 6,4 % en juillet, l'inflation a connu une hausse brusque en août et septembre (respectivement 12,4 % et 12,7 %), en ligne avec la dévaluation du Peso de 22 % en août, exacerbant l'inflation importée, des mesures de soutien à la consommation (primes exceptionnelles, suppression de l'impôt sur le revenu pour une large partie de la population) ainsi que l'incertitude politique qui encourage les comportements spéculatifs.

La hausse des prix a ainsi ralenti en octobre, en raison notamment du maintien du cours du Peso, à 350 ARS/USD au taux officiel, par les autorités monétaires, et avec une utilisation massive des réserves de change par la Banque Centrale pour stabiliser les cours parallèles. Les principaux secteurs ayant contribué à l'inflation en septembre sont les suivants: la communication (+12,6 %), et les vêtements et chaussures (+11 %). L'alimentation, poste qui touche le plus les ménages fragiles, a connu une hausse des

prix légèrement inférieure à la moyenne (7,7 %).

Si l'inflation demeure extrêmement élevée, elle reste freinée par le gel de certains prix, notamment sur le carburant et le transport. Les prix régulés n'ont ainsi augmenté que de 6,6 % en octobre. Le maintien des subventions sur ces prix est un sujet majeur de la campagne présidentielle. En effet, Sergio Massa souhaite maintenir le régime de subventions, qui coûterait 2,3 % du PIB en 2023 sur le budget argentin d'après le FMI. La position de son concurrent, Javier Milei, a évolué sur cette question: alors qu'il avait annoncé sortir rapidement de ces subventions, il semble avoir revu sa position, annonçant une sortie graduelle lors du débat présidentiel du 12 décembre. Les effets inflationnistes pourraient être fortement exacerbés par la suppression de l'administration des prix, tant l'ajustement nécessaire des prix relatifs est aujourd'hui important.

D'après l'enquête de la Banque Centrale auprès des acteurs du marché, l'inflation devrait augmenter de nouveau dans les mois suivants, et devrait atteindre 185 % en glissement annuel en fin d'année. En effet, le consensus de marché table sur une inflation mensuelle à deux chiffres jusqu'en mars 2024, avec un pic à 14 % en décembre 2023, avant de redescendre à 9 % en avril 2024. Cette forte hausse de l'inflation attendue dans les prochains mois, serait la conséquence d'un ajustement massif de l'ARS (cf *supra*). Malgré la hausse de l'inflation, la Banque Centrale n'a pas, pour le moment, augmenté son principal taux directeur, qui se maintient à 133 %. En outre, le marché s'attend à une hausse des taux d'intérêt à court-terme. Le taux d'intérêt BADLAR, défini comme le taux moyen pondéré par le montant pour les dépôts à terme de 30-35 jours de plus d'un million de



ARS, qui s'établit aujourd'hui à 128,3 %, devrait augmenter jusqu'à 139 % en janvier.

CHILI

Lithium : Eramet devient propriétaire à 100% de concessions minières dans la région d'Atacama

Le groupe minier français Eramet vient d'acquérir, pour un paiement initial de 95 millions de dollars, un vaste ensemble de sept gisements salins, dans le Nord du Chili. L'offre acceptée par la société chilienne Salares de Atacama Sociedad Contractual Minera porte sur 120.000 hectares de concessions d'exploration et d'exploitation minière. Ces concessions situées au cœur du triangle du lithium en Amérique latine (Argentine, Bolivie, Chili) couvrent un ensemble très prometteur de déserts de sel de lithium. Un paiement ultérieur de 10 millions de dollars pourra intervenir en fonction des développements du projet.

Selon l'*United States Geological Survey (USGS)*, le Chili possède les premières réserves de lithium au niveau mondial. En 2022, le Chili a produit un total de 220 kt de lithium et ses exportations de lithium se sont établies à 8,8 Mds USD en valeur, soit une hausse de 518,2 % entre 2021 et 2022 (+326 % en prix et +46,8 % en volume). La production n'a cessé de croître au Chili ces dernières années (+163 % depuis 2018, prévision de 280 kt de production en 2023), jusqu'à imposer récemment le lithium comme le 2ème produit d'exportation du pays après le cuivre. Selon les estimations des entreprises, si l'on considère uniquement le salar d'Atacama, la production actuelle avoisine les 300 000 tonnes de LCE (Lithium carbonate équivalent) par an avec la technologie d'évaporation actuellement

utilisée. La création d'usines de production utilisant les nouvelles technologies d'extraction directe (ci-après DLE – *Direct Lithium Extraction*) devrait permettre d'augmenter le rendement et donc la production jusqu'à 600 000 tonnes sur ce salar (estimé).

De Magallanes à l'Europe : première exportation d'essence synthétique

Highly Innovative Fuels Global (HIF global) a annoncé le 2 novembre 2023 la première exportation commerciale de carburant neutre en carbone. HIF global est une société internationale d'électro-carburants fondée en 2016 par la société chilienne-péruvienne AME et soutenue par le constructeur automobile allemand Porsche AG. 24 600 litres d'essence synthétique produits à l'usine de Haru Oni dans l'extrême sud du Chili ont quitté Puerto Mardones en direction du port de San Antonio (proche de Valparaiso) pour effectuer le transbordement et poursuivre leur voyage vers le Royaume-Uni.

L'essence sera utilisée dans les centres d'expérience de Porsche mobile, sans qu'il soit nécessaire de modifier les moteurs. HIF global - qui associe plusieurs entreprises dont Porsche, Siemens énergie, ENAP (l'entreprise nationale chilienne du pétrole), Exxon mobil, ENEL, etc. - produit des carburants durables avec de l'hydrogène bas carbone et du CO2 recyclé qui peuvent être utilisés directement dans les moteurs des voitures, des navires, des camions et des avions. L'usine de Haru Oni est la première installation au monde entièrement intégrée pour la fabrication de carburants synthétiques neutres en carbone (e-fuel/ e-méthanol). L'usine utilise l'énergie renouvelable du vent et de l'électrolyse pour produire de l'hydrogène vert.

Selon HIF, l'usine devrait avoir produit 130 000 litres d'eFuel d'ici à la fin 2023. Après la



phase pilote, la première mise à l'échelle portera le projet à 55 millions de litres par an d'ici 2025. En 2027, la capacité devrait atteindre 550 millions de litres par an. Cette première au Chili est un événement important puisqu'il concrétise les perspectives de développement de l'hydrogène dans la région de Magallanes où TOTAL énergies et EDF ont pour ambition de produire respectivement 7 millions de tonnes et 700 K tonnes d'ammoniac vert par an, à l'horizon 2030.

PARAGUAY

Renforcement des normes pour les exportations de viande vers l'Europe

Le Service National de Qualité et de Santé Animale du Paraguay (Senacsa) a récemment émis trois résolutions visant à renforcer les normes pour l'exportation de viandes bovines ou porcines vers l'Union européenne (UE). La viande est le principal secteur d'exportation du Paraguay (18 % du total des exports en 2022). La résolution N° 1655 du 31 octobre 2023, établit des normes strictes de traçabilité des installations de transformation à toutes les étapes de la chaîne de production, et de gestion des médicaments antimicrobiens, condition *sine qua non* pour l'exportation vers l'Union Européenne. Parallèlement, la résolution N°1634 interdit l'utilisation de promoteurs de croissance dans l'alimentation des animaux dans les établissements enregistrés au Système de Traçabilité du Paraguay (Sitrap). Enfin, la résolution N°1633 interdit l'enregistrement, l'importation, et l'utilisation d'antimicrobiens réservés au traitement humain. Ces réglementations visent à répondre aux exigences de la santé publique et à prévenir le développement de la résistance antimicrobienne.

Dans ce contexte, les membres de la Chambre Paraguayenne des Exportateurs ont discuté avec les autorités de la nécessité de certifications pour assurer la traçabilité des produits destinés à l'Union Européenne. La Chambre des Députés a récemment adopté un projet de loi instituant le Système d'Identification Animale du Paraguay (SIAP), octroyant ainsi un « visa » de qualité à la viande paraguayenne. Cette initiative prévoit l'utilisation d'un dispositif électronique d'identification pour chaque tête de bétail, enregistrant leurs données d'élevage de la naissance à l'abattage. L'objectif est d'assurer une traçabilité complète de toute la chaîne de production, positionnant ainsi le Paraguay en conformité avec les normes des principaux marchés internationaux.

Le Senacsa a accueilli favorablement cette évolution, la considérant comme une étape importante dans le cadre du partenariat entre le secteur public et privé. Les responsables ont souligné que ces initiatives renforcent la transparence et la formalité du secteur de l'élevage, contribuant à l'excellence et à la compétitivité de la viande paraguayenne sur le marché mondial. Anticipant la réouverture du marché américain à la viande bovine paraguayenne le 14 décembre prochain, après 25 ans de fermeture en raison de non-conformités aux normes sanitaires et aux exigences du Service de l'Inspection et de la Sécurité Alimentaire des États-Unis (FSIS), le secteur de l'élevage au Paraguay peut envisager une expansion significative, capitalisant sur la qualité reconnue de sa viande. De son côté, l'UE bénéficiera d'un approvisionnement de produits carnés paraguayens répondant aux normes sanitaires les plus élevées, renforçant ainsi les relations commerciales bilatérales. En 2023, les exportations de viande paraguayenne ont déjà atteint 1,2 Mds USD (246 777 tonnes) dont 6% vers l'UE, avec une

augmentation significative prévue grâce à ces nouvelles opportunités sur le marché européen.

URUGUAY

L'Uruguay a une nouvelle stratégie Hydrogène à l'horizon 2040

Dans le cadre de la Semaine de l'Énergie, organisée par le gouvernement uruguayen en association avec l'OLADE (Organizacion Latinoamericana de energia) et la Banque Interaméricaine de Développement (BID) qui s'est tenue du 6 à 10 novembre à Montevideo, l'Uruguay a présenté sa nouvelle stratégie Hydrogène (modifiant la première stratégie publiée en juin 2022). Le pays envisage sa deuxième transition énergétique (leur mix électrique étant à 94% d'origine renouvelable pour la période de 2016 à 2022), s'appuyant sur trois piliers : l'efficacité énergétique, la mobilité électrique et l'électrification de la demande. Pour les secteurs plus difficiles à décarboner, l'usage de l'hydrogène sera privilégié, notamment dans la production des

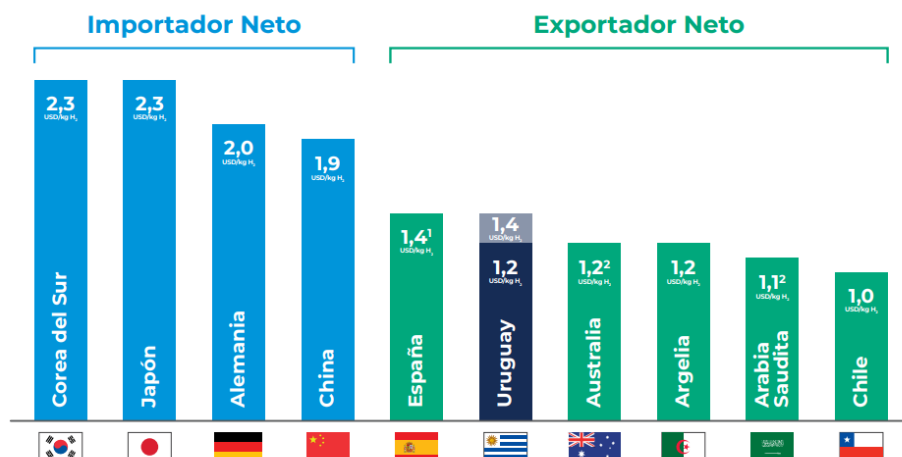
combustibles utilisés dans le transport aérien et maritime (dont le e-méthanol).

Le premier objectif du pays serait d'exporter ces produits dérivés. Dans cette optique, le coût moyen de production de l'hydrogène vert en Uruguay, estimée à 1,4 USD/kg d'hydrogène, s'avère relativement faible et serait un avantage compétitif évident (cf. graphique). Le développement de la chaîne de production et d'exportation d'hydrogène permettra, selon le gouvernement uruguayen, de développer un secteur productif pour répondre aux besoins du marché domestique de substitution des combustibles du transport terrestre et maritime et la production des engrais. La feuille de route dressée dans la nouvelle stratégie prévoit la création de plus de 30 000 emplois et des revenus de 1,9 Mds USD d'ici 2040.

Lors de la conférence, le sous-secrétaire du Ministère de l'Industrie, de l'Énergie et secteur minier, Walter Verri, a souligné le potentiel de l'hydrogène vert pour atteindre les objectifs de décarbonation de la « deuxième transition énergétique », et a insisté sur l'importance des accords régionaux. Il a également rappelé qu'une très

Coûts de production de l'hydrogène par pays (USD/kg H2)

Source : Ministère de l'industrie, énergie et mines uruguayen



faible utilisation du territoire (seulement 0,7 % dans le cas de l'énergie éolienne) est prévue pour le développement de cette activité. De son côté, la coordinatrice du groupe interinstitutionnel pour le développement du secteur de l'hydrogène, H2U, María José González, a souligné le potentiel de l'Uruguay dans le contexte international et a affirmé que l'utilisation de l'eau pour cette activité sera beaucoup plus faible que dans d'autres secteurs.

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