



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N° 27 – Juillet 2021

En bref – Argentine : vers un désalignement des planètes ?

Soucieuses de limiter les effets de la dépréciation monétaire sur les prix, les autorités monétaires mènent une politique cambiaire prudente depuis le début de l'année. La dépréciation mensuelle du peso est ainsi passée de 4 % en janvier à 1,1 % en juin. Cette relative stabilisation du peso est rendue possible grâce à l'envolée des cours agricoles (pic à près de 600 USD/t pour le soja) et le contrôle drastique des capitaux. Bénéficiant d'une conjoncture favorable, la Banque centrale a ainsi pu fournir des liquidités suffisantes pour atténuer les volatilités cambiales tout en reconstituant les réserves internationales (+3 Mds USD au 1^{er} semestre pour atteindre 42,4 Mds USD à la fin juin). En parallèle, la demande de pesos était portée, en début d'année, par des dépenses conjoncturelles (vacances d'été austral en Argentine, paiement des impôts). Cette accalmie sur les marchés de change s'est même traduite, un temps, par une stabilisation du différentiel des taux même si les écarts sont de nouveau en hausse à la fin du 1^{er} semestre (aux alentours de 70-75 %). De surcroît, les facteurs baissiers s'amoncellent alors que débute le second semestre. La nouvelle vague de contamination fragilise l'activité (-5 % sur un mois, en mai, pour l'indice industriel) avec des perspectives assombries par le risque de propagation du variant Delta. L'Etat argentin, fortement mobilisé en 2020, pourrait être en difficulté en cas de nouveau choc sur la croissance. De même, un nouvel assouplissement monétaire renforcerait les poussées inflationnistes, effaçant les effets bénéfiques de la prudence cambiaire. L'inflation ne serait alors pas annihilée par un contrôle des prix tous azimuts comme en témoigne les hausses enregistrées en mai, qu'elles soient mesurées en rythme mensuel (+3,3 % sur un mois pour l'indice des prix au consommateur et +3,2 % pour l'indice des prix de gros) ou annuel (respectivement 48,8 % et 65,9 %). Signe supplémentaire de ce désalignement des planètes, les premiers signes apparaissent d'un retournement du cours des grains. S'il se concrétise, il pourrait amplifier les pertes liées à la baisse de la production (14,5 Mt pour le soja, -19 % sur un an). Face à la résurgence des vulnérabilités, le FMI recommande à l'Argentine, dans sa note de surveillance du G-20, de resserrer la politique économique pour rétablir la confiance. La consolidation budgétaire, indispensable compte tenu des difficultés de l'Argentine pour se financer, pourrait passer par une fiscalité progressive et un arrêt des dépenses non prioritaires. Reste dès lors à savoir si ces corrections structurelles seront au menu des discussions entre Martín Guzmán et Kristalina Georgieva, lors de leur rencontre en Italie en marge de la ministérielle du G-20.

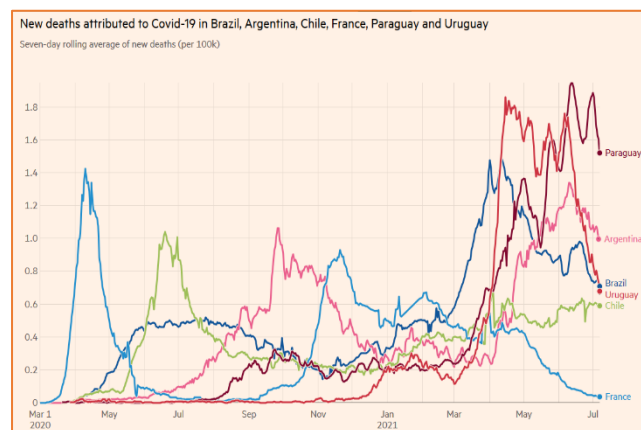
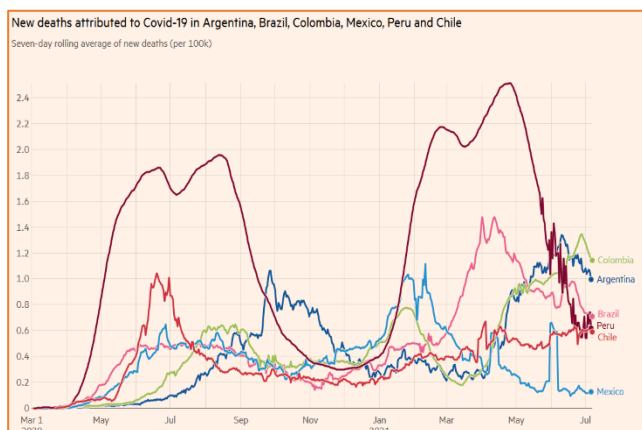
LE CHIFFRE À RETENIR

1,1

Dépréciation mensuelle
du peso en juin 2021
(en %)

Zoom sur la situation sanitaire

Situation Covid-19 (moyenne mobile sur 7 jours des nouveaux décès, en valeur absolue et par million d'habitants)



Source : Financial Times

Evolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose de vaccin	Pourcentage de la population complètement vaccinée
Argentine	41,1%	10,49%
Chili	67,89%	57,69%
Paraguay	9,04%	1,91%
Uruguay	67,12%	54,15%
Amérique du sud	32,62%	14,04%
Brésil	38,17%	13,63%
Colombie	23,75%	14,98%
France	51,37%	34,08%



Argentine

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 273

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 9,96

Amélioration générale, mais à des niveaux toujours préoccupants - L'ensemble des paramètres ont évolué favorablement au cours des 7 derniers jours : la circulation virale semble avoir nettement ralenti, ce dont témoigne la **baisse du taux de positivité (20,27 % contre 23,05 %), à son niveau le plus bas depuis fin mars**. Le **taux d'incidence** au niveau national ressort toutefois encore à **273**, et ce alors même que l'Argentine a procédé au cours des 7 derniers jours à 5,7 moins de tests que la France en proportion de leur population respective.

Le **nombre de décès** a diminué pour la 3^{ème} semaine consécutive (-5,06 % à 3.155), et le nombre de patients covid+ en soins intensifs encore davantage (-12,08 % à 5.546).

L'Argentine reste pour autant dans une situation épidémiologique préoccupante : avec **9,96 décès par jour par million d'habitants** en moyenne mobile sur 7 jours (vs 10,49 semaine précédente), elle figurait toujours hier soir au **4^{ème} rang mondial** sur ce critère (hors pays de moins de un million d'habitants), **derrière le Paraguay** (15,02↗), la Namibie et la Colombie, et très loin désormais devant l'Uruguay (9^{ème}), où la situation s'améliore nettement (6,79↘). Parmi les 6 principales économies d'un continent ravagé par l'épidémie, **la mortalité argentine rapportée à la population demeure l'une des plus élevées en tendance**, derrière celle de la Colombie (11,33↘), mais nettement devant le Brésil (7,04↔), le Pérou (6,12↔), le Chili (5,85, toujours incroyablement constant depuis des semaines malgré l'avancée rapide de la campagne de vaccination) et, a fortiori, le Mexique (1,27↔).

Afin de prévenir la **dissémination du variant indien Delta** (trois cas répertoriés à ce jour), le **nombre de passagers autorisés à entrer chaque jour sur le territoire argentin** demeure par ailleurs fixé à **600**.

Chili

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 106,6

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 5,8

La situation sanitaire enregistre une nouvelle amélioration. Le taux d'incidence baisse à 106,6 (contre 143,4 la semaine précédente), soit **le plus bas taux depuis l'accalmie enregistrée à la fin décembre**. Les progrès sont moins évidents sur le front des décès, avec un **taux de mortalité de 5,8** contre 6 enregistrés la semaine précédente. Cette amélioration sanitaire s'accompagne néanmoins d'un point de vigilance après la détection cette semaine du premier cas de variant



Delta dans le pays. Dès lors, les autorités chiliennes poursuivent avec prudence le plan de déconfinement progressif, en maintenant les contrôles sanitaires à l'entrée du territoire chilien.

Paraguay

Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 132,9

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 14,97

Vers une accalmie? Les indicateurs épidémiologiques présentent cette semaine une **nette amélioration**, le **taux d'incidence** passant de 163 à **132,9** et le **taux de mortalité** baissant à 14,97 contre 18,4 une semaine plus tôt. Malgré ces améliorations, le gouvernement a décidé de prolonger, jusqu'à la fin de l'année au moins, la loi d'urgence sanitaire adoptée au début de la pandémie.

Alors que le **Paraguay enregistre le taux de vaccination le plus faible d'Amérique du Sud**, le directeur du programme d'immunisation, Hector Castro, a annoncé que les jeunes (12-17 ans) présentant des facteurs de risques pourront être vaccinés avec le vaccin Pfizer.

Uruguay

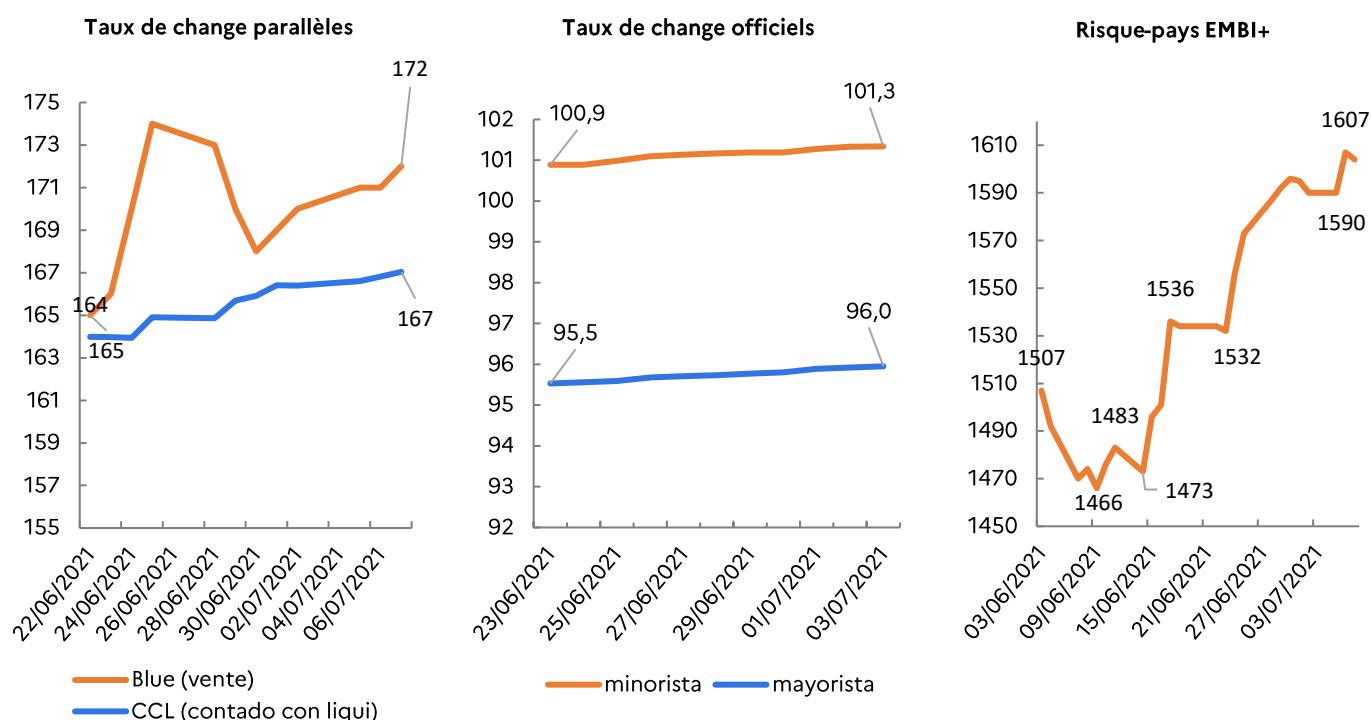
Taux d'incidence par 100.000 habitants sur les 7 derniers jours : 152,8

Nombre de morts/jour par Mhb sur les 7 derniers jours : 6,78

Nette amélioration de la situation épidémiologique. L'Uruguay montre des signes encourageants sur le plan sanitaire. La baisse des contaminations observée depuis mai se poursuit début juillet, avec un **taux d'incidence désormais nettement en dessous de la barre des 200, pour la première fois depuis la mi-mars** (152,8 cette semaine, contre 261 la précédente). La progression est similaire sur le front des décès, avec **une baisse significative du taux de mortalité** (6,78 contre 9 la semaine précédente).

Bien que les départements restent, dans leur majorité, en « zone rouge » (forte propagation épidémiologique), cinq d'entre eux, dont Montevideo, pourraient passer en « zone orange » si l'amélioration de la situation sanitaire perdure. En parallèle, **le gouvernement poursuit le retrait graduel des restrictions**, notamment concernant la tenue d'événements sociaux, spectacles et fêtes (avec toutefois des capacités limitées), la réouverture de lieux gastronomiques et l'autorisation des pratiques sportives. Le retour des cours en présentiel au secondaire se déroulera en deux temps, d'abord le 12 puis le 19 juillet.

Graphiques de la semaine



ARGENTINE

Les disparités de revenus demeurent inchangées au 1^{er} trimestre de 2021 mais s'accompagnent d'une baisse du pouvoir d'achat des ménages en raison d'une inflation galopante

Selon l'institut des statistiques (INDEC), les disparités de revenus au sein de la population argentine sont restées relativement stables durant les trois

premiers mois de l'année, par rapport au trimestre antérieur. Ainsi, la part de revenus correspondant au décile le plus pauvre est passée de 1,3 % au T4 2020 à 1,1 % au T1 2021. En revanche, celle du décile le plus riche a légèrement progressé sur la période (+1 p.p.), pour atteindre 31,8 %. En outre, la proportion des revenus salariaux est passée de 72 % à 75,3 % et celle des « autres revenus », notamment les retraites, aides et rentes, diminue mécaniquement à 24,7 %.

Durant le trimestre, le revenu moyen s'élève à 25.284 ARS, soit 285 USD au taux de change officiel¹. Il monte à 42.394 ARS (477 USD) lorsque seules les personnes percevant des revenus sont considérées. Dans cette catégorie, la rémunération moyenne des femmes s'élève à 36.123 ARS (environ 400 USD) alors qu'elle monte à 48.570 ARS (près de 550 USD) pour les hommes. Cet écart fait écho au creusement des inégalités de genre mis en exergue par le FMI², notamment en termes d'accès au marché du travail et qualité de l'emploi, en particulier depuis le déclenchement de la pandémie.

A cette fracture sociale s'ajoute la perte du pouvoir d'achat des ménages en avril en raison de l'inflation galopante (+4,1 % sur un mois, alors que les salaires progressent de seulement +3,2 %). La baisse du pouvoir d'achat est encore plus frappante lorsqu'elle est mesurée en variation annuelle (-8,6 % pour le salaire réel en avril). Le secteur public est particulièrement défavorisé avec un recul des traitements, mesuré en termes réels, de 9 % contre une baisse des rémunérations de respectivement 5,6 % dans le secteur privé et 5,3 % pour le secteur informel.

A l'approche des élections de mi-mandat, la distribution des revenus et l'évolution du pouvoir d'achat seront assurément l'un des principaux sujets au cœur des débats, avec une volonté de contenir les pressions inflationnistes, même de manière artificielle, au risque d'un rattrapage abrupt après le scrutin, ce qui entraînerait un choc adverse sur la consommation des ménages. Dans ce contexte, le gouvernement a annoncé cette semaine l'accélération du rythme de revalorisation du salaire minimum mensuel (SMV), pour atteindre 29.160 ARS (soit

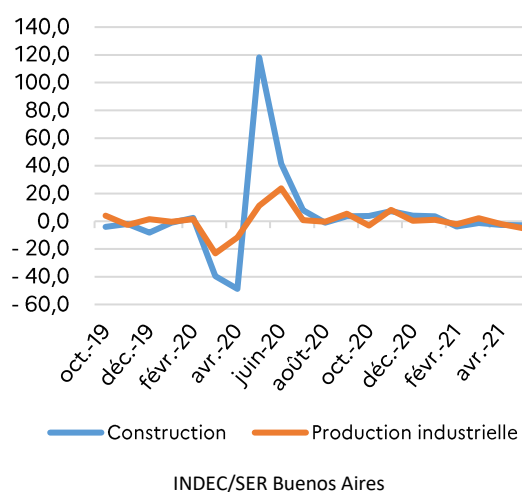
environ 300 USD) dès septembre, et non plus février 2022 comme initialement prévu. De même, selon les économistes, la révision des accords de branche (« *paritarias* ») en juin devrait entraîner une hausse des salaires aux alentours de 45 % (notamment environ 40 % pour les employés publics, 45 % pour les camionneurs et 40 % pour les employés du Congrès) : un cas d'école de ce que les économistes désignent sous le nom d'effets de second tour (spirale prix-salaires).

La morosité enregistrée dans la construction et l'industrie se renforce en mai

Pénalisées par les restrictions sanitaires renforcées depuis la mi-avril, la production industrielle et la construction montrent des résultats décevants en mai.

En rythme mensuel désaisonnalisé, l'indice de production industrielle se contracte de 5 % en mai, après -1,9 % en avril et +2,2 % en mars.

Evolution mensuelle désaisonnalisée de l'activité de la construction et de la production industrielle



¹ Au taux *mayorista* moyen sur la période (88,76 ARS/USD).

² IMF, « *G-20 Surveillance Note* », juillet 2021.



De son côté, la construction recule de 3 % en mai, alors qu'elle avait déjà chuté de 2,7 % le mois précédent et de 1,2 % en mars.

Par effet de rebond mécanique, en comparaison avec les seuils historiquement bas de 2020, la production industrielle enregistre, en rythme annuel, une progression de +30,2 % pour le seul mois de mai et de +23 % lorsque sont pris en compte les 5 premiers mois de 2021. Cette tendance se retrouve dans la construction, qui progresse de manière similaire en mai et en cumulé depuis janvier (+70,9 % sur un an).

A travers la création d'YPF Litio, le gouvernement argentin envisage de se positionner sur le marché du lithium

Le président de la compagnie nationale des hydrocarbures YPF, Pablo Gonzalez, a annoncé la création d'YPF Litio S.A., une nouvelle filiale dédiée à l'exploitation du lithium et à la recherche et au développement des batteries de lithium. YPF s'intéresse au secteur depuis 2014, date de la signature d'un accord pour participer, via sa filiale Y-Tec (constituée avec l'institut de recherche public argentin CONICET), à la création d'un centre de recherche scientifique et technologique. Ce projet était en partenariat avec la province de Jujuy et l'université nationale de Jujuy.

Par la suite, en 2016, Y-Tec a signé une lettre d'intention avec la compagnie italienne FIB-FAAM (Seri Group) et l'entreprise publique provinciale JEMSE (Jujuy Energía y Minería Sociedad del Estado) afin de réaliser une étude anticipée de faisabilité dans le but de construire une usine de production de cellules lithium-ion en Argentine. En 2019, l'entreprise a signé un accord de coopération avec la province de Jujuy pour

l'identification, l'analyse et le développement d'études en matière d'exploration et de production du lithium.

La mesure s'inscrit dans le cadre de la diversification des activités de l'entreprise, en dehors des hydrocarbures, à travers le développement des énergies renouvelables, notamment par YPF Luz (qui dispose des projets éoliens Manantuales Behr, Los Teros et Cañadón León), et d'autres vecteurs énergétiques tels que l'hydrogène (création du consortium d'entreprises H2AR pour le développement de l'hydrogène).

La création d'YPF Litio bénéficierait de l'appui des gouverneurs des trois provinces productrices, Jujuy, Salta et Catamarca. La mesure a été confirmée par le ministre du développement productif Matías Kulfas, lequel a exclu en revanche toute possibilité de nationalisation de la ressource suite aux annonces de deux législateurs de l'aile plus radicale du kirchnerisme, Marcelo Koenig et Carlos Heller, sur l'élaboration d'un projet de loi visant à déclarer le lithium comme une « ressource stratégique » afin de donner au gouvernement national le contrôle sur la ressource (actuellement du ressort des provinces).

CHILI

Installation de l'Assemblée constituante : processus inédit annonçant la fin du modèle économique néo-libéral

L'Assemblée chargée d'écrire la nouvelle Constitution (composée de 155 membres) s'est réunie pour la 1^{ère} fois ce dimanche



4 juillet. Malgré des débuts tumultueux (affrontements entre des manifestants et les forces de l'ordre), cette séance inaugurale s'est conclue par l'élection, à la présidence de l'assemblée, de Mme Elisa Locon, universitaire et représentante du peuple Mapuche et, à la vice-présidence, de M. Jaime Bassa, avocat spécialisé en droit constitutionnel. Les premières sessions de travaux, initiées ce mercredi 6 juillet, vont permettre de préciser la composition du bureau, ainsi que le règlement intérieur, les aspects budgétaires et éthiques, et les modalités de vote des dispositions de la nouvelle Constitution.

Selon les économistes, le Chili dispose de structures institutionnelles et de fondamentaux économiques solides, qui ne devraient pas être substantiellement remis en cause, en particulier certains aspects comme l'indépendance de la Banque centrale ou le droit de propriété. Le Chili s'engage néanmoins dans un processus démocratique inédit, issu de la contestation de 2019, qui annonce la fin du modèle économique néo-libérale hérité de l'époque des « Chicago-Boys » et devrait se traduire par un renforcement du rôle de l'Etat, chargé d'assurer l'accès à l'éducation, à la santé, au logement et à une retraite digne.

Croissance record en mai: +18,1% en glissement annuel

Selon la Banque centrale, l'économie chilienne a enregistré une croissance de 18,1% en mai (après +14,1% en avril), tirée principalement par le commerce (+51,3% sur 1 an et +13,4% par rapport à avril). Les services (+16,8% en g.a) et la production de biens (+7,5%) augmentent également.

Les économistes projettent une croissance autour de 16 à 17% au T2 2021 et de 6,5 à 9% sur l'année 2021, en raison notamment de la dynamique impulsée par les politiques de soutien aux revenus des ménages. Le ralentissement prévisible de ces politiques à court terme devrait se traduire par une croissance autour de 2 à 3% en 2022.

Signature d'une déclaration conjointe Chili-France sur l'hydrogène à bas carbone

Mme Barbara Pompilli, ministre de la transition écologique, et le ministre chilien de l'énergie et des mines, M. Juan Carlos Jobet, ont signé le 30 juin à Paris une déclaration conjointe dans le domaine de l'hydrogène à bas carbone, prenant acte du rapprochement récemment effectué dans ce domaine entre les deux pays et visant à renforcer la coopération à venir.

Les parties conviennent de l'importance de l'hydrogène à bas carbone, vecteur énergétique indispensable à la neutralité climatique, pour contribuer à la décarbonation de l'économie et réduire les émissions de gaz à effet de serre dans le cadre de l'Accord de Paris. Elles ont déclaré leur intérêt mutuel à développer, en association entre secteurs public et privé, des bonnes pratiques et des synergies en matière de technologies, financement, formation et réglementation pour le développement de l'hydrogène à bas carbone dans ces deux pays en pointe sur le sujet.

Le ministre Jobet a également animé une réunion avec les milieux d'affaires français, organisée par Medef International et le bureau de Pro Chile en France, et rencontré plusieurs grandes entreprises françaises.

PARAGUAY

Les recettes douanières atteignent un niveau record en juin

Selon la direction nationale des douanes, les recettes douanières ont augmenté de 17,7 % (g.a.) en juin, atteignant 890 Mds PYG, soit environ 130 MUSD. En cumulé depuis janvier, les recettes totalisent 5,2 Mds PYG (767 MUSD), soit une augmentation de 19 % par rapport à la même période 2020 et de 4 % par rapport à 2019.

L'amélioration des recettes douanières s'explique principalement par le rebond de l'activité et le rattrapage des flux commerciaux après les perturbations causées par la pandémie, ce qui a conduit à un accroissement du commerce extérieur, malgré l'augmentation du prix du fret maritime.

Les secteurs ayant dégagé le plus de recettes douanières sont les combustibles (17,4 % du total), les véhicules (10,8 %) et les biens d'équipement (7,3 %), tandis que les plus fortes variations interannuelles sont observées sur les plastiques et manufactures (+58,6 %), les biens d'équipement (+53,4 %) et les véhicules (48,3 %).

L'inflation reste dans la cible de la Banque centrale en juin, mais pourrait s'accélérer au cours des prochains mois

Selon la Banque centrale, l'inflation mensuelle s'élève à 0,4 % en juin, contre +0,6 % en mai et -0,1 % en avril. En cumulé depuis le début de l'année, l'inflation est de 1,5 %, contre -0,8 % sur la même période, un an plus tôt. En glissement annuel, la hausse

des prix est de 4,5 % en juin, en nette progression par rapport au +0,5 % enregistré en juin dernier.

Durant le mois, les augmentations les plus significatives ont été enregistrées dans les combustibles (+13,5 % g.a.) et les biens alimentaires (+8,6 % g.a.), tandis que les services et les loyers présentaient les plus faibles variations (respectivement +1 % et +0,8 % en rythme annuel).

Si l'inflation annuelle demeure, à ce stade, alignée avec la cible de la Banque centrale (entre 2 et 6 %), les tensions inflationnistes pourraient s'accroître au cours des prochains mois en raison notamment de la hausse du fret maritime.

URUGUAY

L'inflation accélère en juin

Selon l'institut national des statistiques (INE), l'inflation accélère en juin pour atteindre 0,67 %, contre +0,46 % en mai et +0,5 % en avril. En cumulé depuis le début de l'année, la hausse de l'IPC atteint 4,75 %. En comparaison par rapport à juin 2020, les prix augmentent en moyenne de 7,33 %.

Alors que l'inflation s'inscrivait ces deux derniers mois dans la fourchette cible de la Banque centrale (entre 3 et 7 %) pour la première fois depuis 3 ans, elle dépasse en juin, très légèrement, les objectifs des autorités monétaires.

Même si la fin des restrictions sanitaires et le renchérissement des transports internationaux pourraient alimenter les tensions inflationnistes, le président de la Banque centrale, Diego Labat, maintient ses

prévisions d'inflation à 6,3 % en 2021 puis 5,2 % en 2022, restant en ligne avec les objectifs de son institution.

Par ordre d'incidence, les produits ayant la plus forte contribution à la hausse mensuelle

des prix sont les services récréatifs et culturels (+2,37 %), les transports (+1,44 %), les logements (+0,81 %) ainsi que les aliments et boissons (+0,39 %).



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 : Laurent Charpin, Service économique régional de
Buenos Aires, Ambassade de France en Argentine

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago. Avec le concours des
ambassades de France au Paraguay et en Uruguay

Pour s'abonner :
Compte Twitter :

julie.veguer@dgtresor.gouv.fr
[@TresorArgentina](https://twitter.com/TresorArgentina)