

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 29
novembre au 5
décembre 2019

Argentine

Présidence de la BCRA : Guido Sandleris sera remplacé le 10 décembre par Miguel Angel Pesce

Futur gouvernement : le nom de Martin Guzmán régulièrement évoqué pour conduire les négociations avec les créanciers.

Politique monétaire : taux directeur maintenu à 63% pour décembre ; ventes et des achats de devises de la BCRA.

Recettes fiscales de novembre : +58,2% en g.a. en termes nominaux

Rétablissement des droits de douane états-unis sur l'acier et l'aluminium argentins

Chili

Annonce d'un plan de relance de 5,5 Mds USD

Nouvelles prévisions macroéconomiques du gouvernement

La Banque centrale du Chili se dit disposée à mobiliser jusque 20 Mds USD en défense du peso et pour améliorer la liquidité en dollars du marché.

Maintien du taux d'intérêt à 1,75% en décembre

Paraguay

Inflation : +0,2% en g.m. en novembre ; +1,9% en g.a.

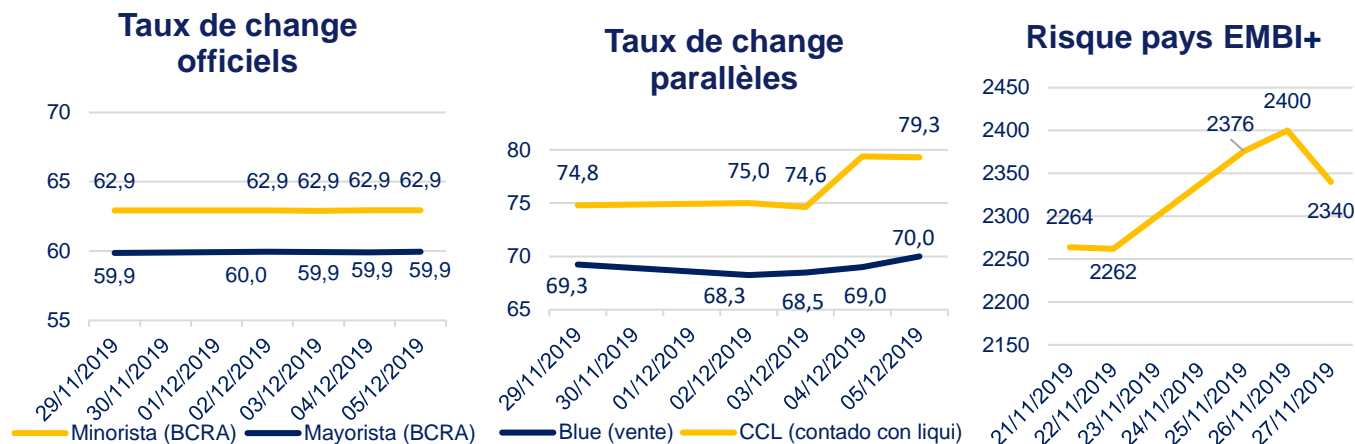
La Banque centrale maintient son taux directeur à 4%

Uruguay

Inflation de novembre : +0,42% en g.m. ; 8,4% en g.a.

Evolution des salaires en termes nominaux et réels en octobre

Argentine



Présidence de la BCRA : Guido Sandleris sera remplacé le 10 décembre par Miguel Angel Pesce

L'entourage d'Alberto Fernández a confirmé le 1^{er} décembre l'identité du prochain président de la BCRA : Miguel Angel Pesce, ancien vice-président de la Banque centrale (2004-2015) et actuel président de la Banque de la province de la Terre de Feu. Membre de la frange de l'UCR (Union Civique Radicale) ayant soutenu le kirchnérisme (radicaux-K), économiste diplômé de l'université de Buenos Aires, il est souvent qualifié d'hétérodoxe (non-hostile au financement monétaire du Trésor ni au contrôle des changes).

Le 4 décembre, l'actuel président de la BCRA, Guido Sandleris, a annoncé sa démission, qui sera effective le 10 décembre (jour de la passation de pouvoirs en Argentine), afin de faciliter la transition, évoquant la « tradition » selon laquelle chaque administration nomme un nouveau banquier central à son arrivée. Une réforme entérinant l'indépendance de la BCRA vis-à-vis des instances électives avait été promise au FMI par l'administration Macri, mais n'a pas été soumise au vote du parlement.

Futur gouvernement : le nom de Martin Guzmán régulièrement évoqué pour conduire les négociations avec les créanciers.

Des rumeurs récurrentes et non-démenties indiquent que Martín Guzmán serait chargé de la renégociation de la dette argentine, notamment les titres souverains avec les créanciers privés, dans un portefeuille ministériel dont les contours précis n'ont pas encore été annoncés (probablement vice-ministre chargé des finances, voire ministre).

Martin Guzmán, âgé de 34 ans, est économiste, proche et co-auteur du prix Nobel d'économie Joseph Stiglitz. Très proche de Matías Kulfas, principal conseiller économique d'Alberto Fernández et possible futur ministre de la production, il a aussi noué un dialogue régulier avec Sergio Massa, nouveau président de la Chambre des députés. M. Guzmán vit depuis 11 ans aux Etats-Unis, où il dirige une formation sur la restructuration des dettes souveraines à l'université de Columbia à New York ; il a déjà pris part dans le passé de manière informelle aux négociations avec les créanciers privés états-uniens.

Dans la perspective des négociations à venir, il plaide que le pays doit avant tout retrouver le chemin de la croissance pour pouvoir honorer ses engagements et cesser de s'endetter. Il est partisan d'attendre une proposition du FMI, plutôt

que prendre l'initiative d'un nouvel accord, et de négocier d'abord avec les créanciers privés, et ensuite avec le Fonds. La semaine dernière, Martin Guzman a ainsi déclaré à une conférence des Nations unies à Genève que :

- l'Argentine ne devrait pas demander le versement des 11 Mds USD restants de l'accord de confirmation du FMI en vigueur (le président élu a, de fait, annoncé depuis renoncer à ce décaissement).
- Pour ce qui est des créanciers privés, le pays devrait demander deux ans de période de grâce pour les paiements du principal et un nouveau calendrier des versements des intérêts.
 - Dans d'autres allocutions, Martin Guzman avait même évoqué une suspension d'une durée de « deux ou trois ans » pour les paiements de capital.
 - Les créanciers pourraient accepter un tel programme si l'alternative est un défaut ou une décote sévère; mais cela signifierait très certainement la fermeture des marchés de capitaux pendant la période de grâce.
 - D'après des réactions d'acteurs financiers aux déclarations de Guzmán, les créanciers privés pourraient demander la transformation des intérêts sur les titres existants en un nouveau titre à haut rendement.

Politique monétaire : taux directeur maintenu à 63% pour décembre ; ventes et des achats de devises de la BCRA.

Le taux minimum des LELIQ (équivalent du taux directeur) a été maintenu à 63% pour le mois de décembre, même si le changement d'administration le 10/12 pourrait entraîner une modification future des politiques de l'entité.

Le 2 décembre, la Banque a effectué des ventes directes (environ 70 MUSD) face à des tensions à la dépréciation, mais le 4/12 elle a au contraire acheté 40 MUSD. En effet, après les 2,2 Mds USD de ventes d'agro-dollars sur le mois de novembre (en anticipation d'une hausse quasi-annoncée des *retenciones*, taxes à l'export), les exportateurs de céréales et oléagineux ont de nouveau effectué des ventes en milieu de semaine, entraînant des entrées de devises et donc un répit pour la BCRA, lui permettant de continuer à chercher à reconstituer ses réserves de devises. En revanche, 190 MUSD de réserves devront être décaissés pour financer une échéance de Letes (bons du Trésor en dollars) vendredi.

Dans le cadre du contrôle des changes renforcé, les *plazos fijos* (dépôts rémunérés à terme en pesos) ont quant à eux retrouvé un certain dynamisme (+3,5% en g.m. en novembre).

Recettes fiscales de novembre : +58,2% en g.a. en termes nominaux

Les recettes fiscales se sont élevées à 474,9 Md ARS le mois dernier, soit une hausse de 58,2% par rapport à novembre 2018.

En novembre, les recettes ont crû de 7,2% en termes réels (estimation de l'AFIP, administration fiscale), grâce à l'introduction d'une taxe financière (*impuesto al cheque*), la hausse des impôts sur les carburants mise en place à partir du 1 novembre, ainsi que celle des revenus des droits de douane (+67,4% en g.a., du fait de la hausse de la « taxe statistique » sur tous les imports) et des taxes à l'export (+265,4% en g.a., du fait du rétablissement des *retenciones*).

C'est la 1^{ère} fois depuis le mois d'août que le rythme des rentrées fiscales dépasse celui de l'inflation (environ 52% en g.a. en novembre, les prévisions de l'AFIP). Sur les 11 premiers mois de l'année, la hausse représente 47,9% en g.a. (contre 46,3% pour l'inflation, d'après les données de l'INDEC d'octobre et les prévisions du consensus de marché pour novembre).

Rétablissement des droits de douane états-uniens sur l'acier et l'aluminium argentins

Le 2 décembre, le président des Etats-Unis, Donald Trump, a annoncé sur son compte Twitter le rétablissement immédiat des droits de douane à l'import de l'acier et de l'aluminium en provenance d'Argentine et du Brésil. Ceux-ci s'élevaient à 25% pour l'acier et 10% pour l'aluminium, avant d'être suspendus en mai 2018 pour un quota de 180000 tonnes par an et par métal. Le président Trump affirme que cette mesure a été prise en réaction à la « dévaluation »

des monnaies argentine et brésilienne face au dollar, qui a augmenté la compétitivité-prix de leurs exportations de soja (elles peuvent donc s'analyser comme des mesures de rétorsion indirectes, par ailleurs dans un contexte pré-électoral).

Le ministre argentin de la production, Dante Sica, et le secrétaire brésilien au commerce, Marcos Troyjo, ont protesté en émettant une déclaration commune dans le cadre du sommet du Mercosur, affirmant que les dépréciations du peso et du real n'étaient pas le fruit de politiques délibérées de dévaluation compétitive, mais des turbulences du marché.

Chili

Annonce d'un plan de relance de 5,5 Mds USD

Le 2 décembre, le ministre des finances Ignacio Briones a annoncé un nouveau volet de politiques budgétaires expansionnistes : un plan de relance de 5,5 Md USD au total.

Ce plan comprend une hausse des dépenses publiques en 2020 de 3 Md USD, une aide financière de 1,9 Md aux PME, et 525 MUSD de mesures diverses. Il devrait permettre de créer 100 000 emplois supplémentaires.

La hausse des dépenses publiques s'élèverait ainsi à 9,8% en termes réels en 2020 par rapport au budget 2019 et le déficit budgétaire atteindrait 4,4 % du PIB.

Pour couvrir les besoins de financement de 16,6 Mds USD en 2020, le gouvernement devrait entre autres s'endetter de 9 Mds USD sur les marchés, dont 40% en devises et 60% en monnaie locale (CLP et UF), le solde étant prélevé sur les ressources du Fonds souverain.

Par ailleurs, le président Sebastián Piñera a annoncé le 3 décembre le lancement d'un projet de loi en vue de verser une indemnité moyenne de 100 000 CLP (environ 112 EUR) en faveur de plus des 1,3 million de foyers chiliens les plus vulnérables.

Nouvelles prévisions macroéconomiques du gouvernement

L'activité économique ayant enregistré en octobre (-3,4% en g.a.) son pire résultat depuis la crise de 2009, et pour tenir compte du nouveau plan de relance, les autorités ont revu leurs prévisions économiques.

Le ministre des Finances Ignacio Briones a ainsi annoncé les nouvelles estimations du gouvernement : 1,4 % de croissance pour le PIB en 2019 (puis entre 1 et 1,5% en 2020).

La dette publique brute devrait se stabiliser autour de 38% du PIB en 2024 (contre les 27,2% prévus initialement pour 2019, mais 43,3% au retour de la démocratie en 1990).

La Banque centrale du Chili se dit disposée à mobiliser jusqu'à 20 Mds USD en défense du peso et pour améliorer la liquidité en dollars du marché.

La Banque centrale a annoncé le 29/11 un programme pouvant aller jusqu'à 20 Mds USD afin de freiner la dépréciation du peso et d'améliorer la liquidité en dollars du marché. Ce projet inclut notamment une possibilité de vente de devises jusqu'à fin mai 2020 (jusqu'à 10 Mds USD) et des instruments de couverture de change (limitée à 10 Mds également).

Le peso chilien est en effet sensible à la poursuite de la mobilisation et à l'incertitude sur les perspectives de sortie de crise.

L'annonce du 29 novembre, néanmoins, semble avoir produit l'effet escompté. En effet, le cours du dollar US en pesos chiliens avait culminé à 828,25 CLP/USD le 29 novembre (soit une dépréciation de 14,3% de la devise chilienne depuis le début de la crise), mais a subi une correction depuis, fermant à 796,75 CLP/USD le 5 décembre.

Maintien du taux d'intérêt à 1,75% en décembre

La Banque centrale ayant adopté une politique de ventes de devises pour stabiliser la devise chilienne (cf. *supra*), la réunion de politique monétaire du 4/12 a choisi de ne pas recourir à une nouvelle baisse du taux directeur, afin d'éviter des pressions supplémentaires à la dépréciation du peso et dans un contexte de possibles tensions inflationnistes. Malgré la contraction de l'activité économique (-3,4% en g.a. en octobre), la Banque centrale a donc choisi de préférer l'objectif de stabilisation du change à une tentative de relance de l'activité par une politique monétaire expansionniste.

Paraguay

Inflation : +0,2% en g.m. en novembre ; +1,9% en g.a.

Les données témoignent d'une décélération de l'inflation par rapport à novembre 2018, mois où elle s'était élevée à +0,7% en g.m. (soit -0,5 p.p.) et 4% en g.a. (-2,1 p.p.).

Ce sont une nouvelle fois les biens alimentaires qui ont enregistré les variations de prix les plus importantes, du fait notamment de la volatilité du climat cette année. Au mois de novembre, les prix de la viande de bœuf ont ainsi baissé de -3,2% en g.m., ceux de l'herbe de maté et du thé de -0,7%, de même que les fromages (-0,7%). Au contraire, les prix des fruits frais ont explosé (+9,4%), tandis que les légumes et tubercules voyaient leurs prix croître de 1,5%.

La Banque centrale maintient son taux directeur à 4%

Le Comité des opérations monétaires (CEOMA) a publié le 29/11 le compte-rendu de sa réunion mensuelle de politique monétaire, qui s'était tenue le 22/11.

Le Comité a souligné des incertitudes mondiales (maintien d'une croissance de l'ordre de 2% en rythme annuel aux Etats-Unis, ralentissement en zone euro et en Chine ; guerre commerciale), régionales (reprise contrastée au Brésil ; récession en Argentine ; crise sociale au Chili ; réduction récente des taux directeurs au Brésil, au Chili, au Pérou et au Mexique) et locales (reprise après les problèmes climatiques, inflation en baisse).

Néanmoins, la BCP a décidé de maintenir son taux directeur à 4% ; politique que l'entité qualifie d'expansionniste et qu'elle estime compatible avec la reprise qui se profile. Le guarani s'est par ailleurs déprécié de 1,2% face au dollar entre le 21/10 et le 21/11 ; implicitement le choix de ne pas stimuler l'économie en réduisant davantage les taux pourrait avoir pour but de maintenir la stabilité du taux de change et éviter une dépréciation plus prononcée.

Uruguay

Inflation de novembre : +0,42% en g.m. ; 8,4% en g.a.

L'inflation marque ainsi une légère accélération : en novembre 2018, elle s'était élevée à +0,36% en g.m. (+0,06 p.p.) ; et 8,05% en g.a. (+0,35 p.p.).

La hausse des prix à la consommation a été tirée par l'alimentation et les boissons non-alcoolisées, qui ont eu une incidence de 0,41 p.p. sur le chiffre mensuel de novembre, suite à une hausse des prix de ce poste de +1,5% en g.m., dont +5,34% pour la viande.

Au contraire, les charges des logements ont eu une incidence de -0,26 p.p. en novembre, suite à une baisse de -1,87% de leurs prix le mois dernier, du fait de la baisse des prix de l'électricité (-7,13%).

Evolution des salaires en termes nominaux et réels en octobre

Les salaires nominaux ont crû de 0,12% en g.m. en octobre (+0,04% pour le secteur public, mais +0,27% pour le secteur privé), soit +8,45% depuis le début de l'année et +9,43% en g.a..

Les salaires réels, quant à eux, ont augmenté de +0,13% en g.m., +8,52% depuis le début de l'année, et +9,59% en g.a..

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à buenaosaires@dgtresor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service économique régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Directeur de la publication : Laurent Charpin
Service économique régional de Buenos Aires
Ambassade de France en Argentine

Adresse : Av. del Libertador 498 - Piso 17 C1001 ABR
Buenos Aires

Rédigé par : Maria Roubtsova

Revu par : Laurent Charpin et Bruno Ménat

Version du 5 décembre 2019