Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE

Semaine du 31 janvier au 6 février 2020

Argentine

Visite d'Alberto Fernandez à Paris dans le cadre de sa tournée européenne

Prévisions du marché à début février

Indicateurs de l'économie réelle : industrie, construction, salaires

Dette nationale : adoption de la loi de restauration de la soutenabilité de la dette ; résultat décevant de l'offre de rééchelonnement du bon dual AF20

Dette de la province de Buenos Aires : faute d'accord, la province accepte de payer ses créanciers.

Nouvelle baisse du taux directeur : -2 p.p., à 48%

Ralentissement des recettes fiscales : +44,9% en g.a. en janvier

Brèves sectorielles : hydrocarbures, automobile, soja

Chili

Croissance du PIB : +1,1% en g.a. en décembre

Emploi : chômage à 7% ; ralentissement des licenciements économiques en janvier ; augmentation de l'informalité au T4 2019

Salaires : +4,5% en termes nominaux en g.a. en décembre ; +1,4% en termes réels en 2019

Paraguay

Inflation : 0% en g.m. en janvier ; 2,8% en g.a.

Regain d'optimisme du secteur du crédit au T4 2019

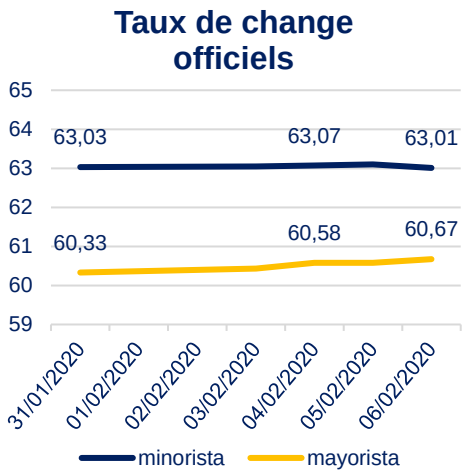
Uruguay

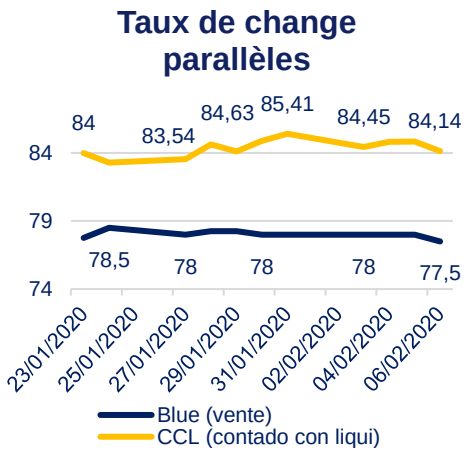
Inflation : 2,09% en g.m. en janvier ; 8,71% en g.a.

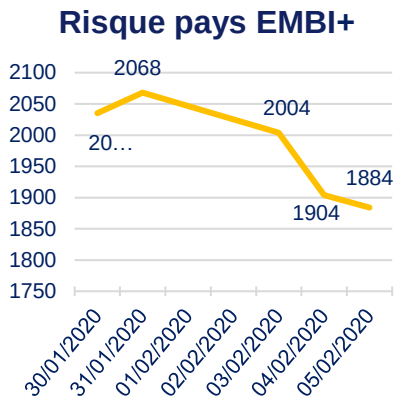
Salaires : +0,02% en décembre 2019 ; 8,49% sur l'année

La balance commerciale enregistre un déficit de 57 MUSD en 2019

Argentine







Visite d'Alberto Fernandez à Paris dans le cadre de sa tournée européenne

Le président Alberto Fernandez s'est rendu cette semaine au Vatican, en Italie, en Espagne, en Allemagne et en France.

A Paris, il s'est notamment réuni le 5 février avec le Président Emmanuel Macron. Les deux Présidents ont évoqué de nombreux sujets bilatéraux économiques et culturels, mais également la situation économique de l'Argentine. Le Président français a notamment assuré que la France se tiendrait aux côtés de l'Argentine et serait mobilisée aux côtés du Fonds monétaire international et d'autres partenaires pour aider l'Argentine à retrouver le chemin de la croissance et d'une dette soutenable.

Le président A. Fernandez s'est également réuni avec les représentants de 39 entreprises françaises présentes en Argentine. Ces derniers ont ainsi pu faire part au chef de l'Etat argentin de leurs projets et préoccupations, évoquant notamment leurs difficultés face aux mesures de contrôle des capitaux et le ralentissement de certains projets d'infrastructures.

Prévisions du marché à début février

La BCRA a publié le 4 février les résultats de son enquête mensuelle de prévisions économiques.

- PIB annuel : -1,5% en 2020 (+0,1 p.p.), +1,7% en 2021 (+0,4 p.p.) et +2% en 2022 (=)
- PIB trimestriel désaisonnalisé : T4 2019 : -0,7% en g.t., (+0,3 p.p.), -0,5% au T1 2020 (+0,2 p.p.), -0,1% au T2 (=)
- Inflation : 3,5% en g.m. en janvier (-0,3 p.p. par rapport à l'enquête précédente), 3% en février (-0,3 p.p.), 2,9% en mai-juillet
- Inflation annuelle : 41,7% en 2020 (-0,6 p.p.), 31,3% en 2021 (+1,2 p.p.) 25,5% en 2022 (-0,1 p.p.)
- Taux de change : 78,7 USD/ARS en décembre 2020 (-1,8 ARS) et 99 USD/ARS en décembre 2021.
- La BCRA a abandonné l'enquête prévoyant le taux des LELIQ, au profit du taux BADLAR (rémunération des dépôts à 30-35 jours de plus d'1 M ARS). Celui-ci est prévu à 33,65% en février, 28% en décembre 2020, et 24,4% fin 2021.

Indicateurs de l'économie réelle : industrie, construction, salaires

- **La production de l'industrie manufacturière** a enregistré une hausse de +1,1% en termes mensuels désaisonnalisés en décembre 2019, soit +1,2% en g.a.. En particulier, les secteurs de l'alimentation, boissons et tabac (+7% en g.a. en décembre) et du bois (+7% également) enregistrent un rebond, tandis que l'industrie automobile est la moins dynamique (-14,7% en g.a.). Sur la totalité de l'année 2019, la production industrielle s'est contractée de -6,4%, en particulier l'industrie automobile (-24,1% par rapport à 2018), les autres équipements (-13,6%), les meubles (-12%) et les produits métalliques, machinerie et équipement (-11,9%).
- **Le secteur de la construction** a enregistré en décembre une contraction de son activité : -7,3% en g.m. en termes désaisonnalisés (après +1,1% en novembre), soit la pire donnée mensuelle depuis le début de la série (janvier 2018). L'activité du secteur représente -6,4% en g.a. en décembre, et -7,9% sur le total de l'année 2019 par rapport à 2018.
- **L'indice moyen des salaires** de l'INDEC a enregistré une hausse de 2,4% en g.m. en novembre, dont 2,8% pour le secteur privé déclaré, +2,3% pour le secteur privé au noir, et +1,7% pour le secteur public. Sur douze mois, les salaires ont augmenté en moyenne de 40,7% en termes nominaux (dont 44,5% pour le secteur privé déclaré, +28,7% pour le secteur privé non-déclaré, et +42,2% pour le secteur public). L'inflation avait atteint 52,1% en g.a. en novembre. La perte de pouvoir d'achat des salariés s'est donc poursuivie.

Dette nationale : adoption de la loi de restauration de la soutenabilité de la dette ; résultat décevant de l'offre de rééchelonnement du bon dual AF20

Le 5 février, le Sénat a adopté à l'unanimité la loi de restauration de la soutenabilité de la dette externe, autorisant l'exécutif à engager la renégociation de la dette souveraine. La Chambre des députés ayant déjà approuvé le texte, la loi a donc été définitivement adoptée.

Par ailleurs, le ministère de l'économie a proposé aux détenteurs du bon dual 2020 (AF20, souscrit en dollars pour 17 mois en 2018, indexé sur le dollar, mais rapportant des pesos) de les convertir de manière volontaire en de nouveaux instruments.105 Mds ARS (environ 1,64 Md USD au taux officiel) arrivent à maturité le 13 février, détenus à 60% par des fonds d'investissement internationaux. Le proposition consistait en une conversion en titres à 18 mois (donc échéance 2021) en pesos, sous différenets options : ajustés par CER (indexés sur l'inflation) +1%, taux Badlar+100 pdb, indexés sur le dollar +4% ou taux d'intérêt dual.

Le 4 février, seul l'équivalent de 164 MUSD a été converti (soit 10% du total) et le principal a été réduit de 7,1 MUSD. Depuis décembre, le nouveau gouvernement avait réussi des émissions de titres en pesos à moins d'un an, mais pas à une telle durée. Le mardi 11 février, less autorités prévoient une émission de Letes en pesos, qui pourrait permettre d'absorber des pesos d'ici l'échéance du 13 février et ainsi éviter que les liquidités restantes se déversent dans le système financier (avec un risque de dépréciation du peso aux taux de change parallèles).

Dette de la province de Buenos Aires : faute d'accord, la province accepte de payer ses créanciers.

La période de grâce de 10 jours pour les paiements de principal de l'obligation provinciale BP21, représentant 250 MUSD de capital et 27 MUSD d'intérêts, arrivait à échéance le 5 février. Les autorités de la province proposaient de reporter au moins une partie de cette échéance au mois de mai et devait recueillir l'accord de 75% des créanciers au minimum pour que la restructuration soit qualifiée de volontaire.

Malgré une amélioration de l'offre de la part de la province, le quota n'a pas été atteint et les autorités provinciales ont accepté de rembourser le principal (sur leurs propres fonds, sans intervention de l'Etat fédéral) pour éviter une situation de défaut. Les autorités ont également annoncé le début d'un processus de restructuration de la dette en devises de la province (3,4 Mds USD arrivent à échéance en 2020), qui pourra suivre le sillage de la négociation au niveau national.

Les marchés ont bien réagi à l'annonce de restructuration : le 4/02, le prix de l'obligation PBA25 a augmenté de 8% et celui de PBY22 de 7,7%.

Nouvelle baisse du taux directeur : -2 p.p., à 48%

La BCRA a annoncé le 30 janvier une nouvelle baisse du taux des Leliq, de 50 à 48%, citant la récupération macroéconomique comme objectif. La Banque qualifie désormais ce taux de « taux de politique monétaire ».

Ralentissement des recettes fiscales : +44,9% en g.a. en janvier

Les recettes fiscales ont représenté 527,3 Mds ARS en janvier, soit +44,9% en g.a., après +58,2% en novembre et +53,9% en décembre. En particulier, les recettes de l'impôt sur les bénéfices (*ganancias*) n'ont augmenté que de 34,8% en g.a. en janvier (du fait de la baisse de l'impôt sur les sociétés, votée en décembre 2017, effective en janvier 2020, mais suspendue à partir de février), les cotisations à la sécurité sociale de 38,4%, tandis que les recettes de la TVA ont augmenté de +48,8%. L'AFIP cite la récession et les difficultés du marché du travail comme causes de ce ralentissement des recettes. En revanche, la TVA douanière a augmenté de 87,1% en g.a. grâce à la dépréciation du peso (d'après le rapport de l'AFIP), les droits d'importation de 69,7%, à 16,4 Mds ARS (grâce à la hausse de la « taxe statistique » sur tous les imports) et les taxes à l'export de 54% (à 24 Mds ARS). L'impôt sur la fortune personnelle a augmenté de +117,1%, rapportant 869 MARS en janvier. L'impôt PAIS (taxe à 30% sur l'achat de dollars) a rapporté 3,2 Mds ARS depuis sa mise en place le 23 décembre.

Brèves sectorielles : hydrocarbures, automobile, soja

- Schlumberger a revendu la part de 49% du champ Bandurria Sur da Vaca Muerta que l'entreprise partageait avec YPF. Shell et Equinor ont racheté cette participation à 355 MUSD, et annoncé être en bonne voie pour également racheter 11% de la parcelle à YPF (qui en détient 51%).
- Volkswagen a rappelé, dans le cadre de la visite d'Alberto Fernandez à Berlin, ses investissements dans ses usines des provinces de Buenos Aires et Cordoba, dont 650 MUSD annoncés en 2017 pour produire le nouveau modèle de SUV Tarek au Centre Industriel Pacheco pour le marché latino-américain, et 150 MUSD attribués en 2018 le boîtier de vitesses MQ281 au Centre Industriel Cordoba pour exportation à destination de l'Europe.
- La bourse des céréales de Buenos Aires a revu à la hausse son estimation de la récolte de soja 2019/20 du fait de l'amélioration des précipitations : elle annonce désormais 53,1 millions de tonnes. Sa précédente estimation était de 51 millions de tonnes, et la récolte 2018/19 avait atteint le niveau record de 55,1 millions.
- En revanche, les « agro-dollars » (vente des dollars issus de l'exportation des céréales et oléagineux) n'ont représenté que 1,6 Md USD en janvier, soit -9% en g.a., mais un résultat égal à la moyenne des dix dernières années pour un mois de janvier. Les Chambres des céréales et oléagineux expliquent ce résultat par le volume de la récolte et le ralentissement de la vente des grains et fèves par les producteurs.

Chili

Croissance du PIB : +1,1% en g.a. en décembre

L'activité économique a rebondi en décembre 2019, enregistrant +3,5% en g.m. en termes désaisonnalisés, dont +2,7% pour le secteur non minier et +3,6% pour le secteur minier. En glissement annuel, l'économie chilienne a crû de 1,1% en décembre et ce alors que le consensus de marché prévoyait une contraction de 1%.

Les données préliminaires de l'IMACEC de la Banque centrale estiment ainsi la croissance du PIB en 2019 à 1,2% (les données définitives seront publiées le 18 mars), ce qui serait la croissance la plus faible depuis 2009.

Emploi : chômage à 7% ; ralentissement des licenciements économiques en janvier ; augmentation de l'informalité au T4 2019

Le chômage s'est élevé à 7% au T4 2019 (+1 p.p. en g.a.). Le secteur minier a vu son emploi croître de 11,9%, contrairement au secteur des communications (-18%).

Après le chiffre inquiétant de 101 827 licenciements économiques en décembre, la Direction du travail a annoncé qu'en janvier le phénomène avait amorcé un ralentissement : seulement 37 000 licenciements économiques ont été enregistrés en janvier, ce qui représente par ailleurs -20% en g.a..

Le total des licenciements économiques depuis le début de la crise sociale le 18 octobre s'élève désormais à 214 411.

Par ailleurs, l'INE estime le taux d'informalité de l'emploi à 30,4% au T4 2019, soit +0,7 p.p. en g.a..

Salaires : +4,5% en termes nominaux en g.a. en décembre ; +1,4% en termes réels en 2019

L'indice des salaires nominaux de l'INE a enregistré une hausse de 4,5% en décembre, portée par les hausses des salaires dans les secteurs du commerce, des activités financières, des assurances, et de l'industrie manufacturière.

Les prix à la consommation avaient, quant à eux, augmenté de 3% en décembre. L'indice de salaires réels de l'INE a augmenté de 1,4% au total en 2019.

Paraguay

Inflation : 0% en g.m. en janvier ; 2,8% en g.a.

D'après la Banque centrale, les prix à la consommation ont connu, en moyenne, une variation nulle le mois dernier, de même qu'en janvier 2019. Les prix de l'alimentation ont baissé (particulièrement les fruits et légumes), tandis que ceux des produits importés (+0,3% en g.m., fruits et légumes exclus) et des services (+0,2%) ont crû.

L'inflation en glissement annuel se maintient stable par rapport à décembre 2019, à 2,8%, dont 2,4% pour les produits alimentaires, 3,2% pour les autres biens, et 2,7% pour les services.

Regain d'optimisme du secteur du crédit au T4 2019

La Banque centrale a publié le résultat de son enquête trimestrielle sur la situation générale du crédit auprès des banques, entreprises financières et autres entités octroyant des crédits.

Au T4 2019, 42,9% des professionnels interrogés ont déclaré que la conjoncture est optimale pour octroyer des crédits. C'est le plus haut taux atteint en 2019 ; les enquêtés citant la situation économique comme leur premier critère pour 46,4% d'entre eux, le rebond de la croissance en fin d'année a joué sur ce résultat ; le pire résultat avait été enregistré au T3, simultanément au plancher de la récession. Le second critère est néanmoins climatique (cité par 21,4% des enquêtés) ; ces anticipations pourraient donc varier selon les événements météorologiques à venir.

Les principaux critères limitant l'octroi de crédits cités ont été le manque d'information sur les clients (32,7%), l'historique des clients (25,6%) et les projets non-rentables (18,4%). La principale raison citée comme empêchant d'octroyer des crédits à long terme a été le manque de dépôts à long terme (50% des interrogés).

Uruguay

Inflation : 2,09% en g.m. en janvier ; 8,71% en g.a.

L'inflation de janvier a notamment été marquée par la hausse d'un certain nombre de tarifs régulés, notamment ceux de l'électricité (+36,82%), des jeux de hasard (+25,01%), des taxis (+5,71%), des bus locaux (+5,24%), du tabac (+5,3%) et des cigarettes (+4,04%).

Sur douze mois glissants, l'inflation s'est élevée à 8,71%. C'est l'alimentation qui a vu ses prix augmenter le plus (+13,19%), suivie des loisirs et culture (+10,57%) ; de l'éducation (+10,32%) et de l'hôtellerie-restauration (+10,13%).

Salaires : +0,02% en décembre 2019 ; 8,49% sur l'année

L'indice moyen des salaires a stagné en termes mensuels en décembre (+0,02%, tandis qu'il avait enregistré une croissance de +0,53% en décembre 2018).

En termes annuels, les salaires ont augmenté de 8,49% en 2019 (après 8,21% en 2018). L'inflation a quant à elle représenté 8,79% en 2019, ce qui représente donc une légère baisse des salaires réels.

La balance commerciale enregistre un déficit de 57 MUSD en 2019

D'après la BCU, les exportations ont augmenté de 2,4% en 2019 par rapport à 2018, atteignant 7,68 Mds USD, tandis que les importations se sont contractées (-7,3%), pour représenter 8,25 Md USD. Les exportations agricoles ont été dynamiques (+19,4% en 2019), contrairement à celles de l'industrie manufacturière (-3,2%). Les exportations en direction de la Chine ont augmenté en 2019 (+27,9%), tandis que les ventes uruguayennes au reste de l'Amérique se sont contractées (-7,2%).

La balance commerciale uruguayenne a donc enregistré un nouveau déficit : -57 MUSD en 2019, mais celui-ci représente un resserrement, après le solde de -802 MUSD en 2018.

Copyright
Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à buenosaires@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.

Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE
MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

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 : Bruno Ménat

Version du 6 février 2020