

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 8 au 14
février 2019

Argentine

Inflation : 2,9% en janvier ; soit 49,3% en g.a.

Passant sous la barre des 44% le 13 février, le taux directeur revient à son niveau précédant la crise de change d'août-septembre 2018

Secteur bancaire: contraction du crédit privé, hausse des dépôts

Politique monétaire : nouvelle régulation contre le *carry trade*

La ville de Buenos Aires emprunte 345 MUSD en pesos à un taux de près de 43%

Crise de l'économie réelle

Le tourisme récepteur dépasse le tourisme récepteur en décembre, pour la première fois depuis 46 mois

Chili

Dynamisme du commerce extérieur en 2018

Production record de cuivre en 2018

L'entreprise publique CODELCO procède à une opération de rachat de sa dette pour 1,5 milliard USD

Paraguay

Excédent commercial de 31 MUSD en janvier 2019

La récolte de soja, effectuée à 60%, s'annonce médiocre du fait de mauvaises conditions climatiques

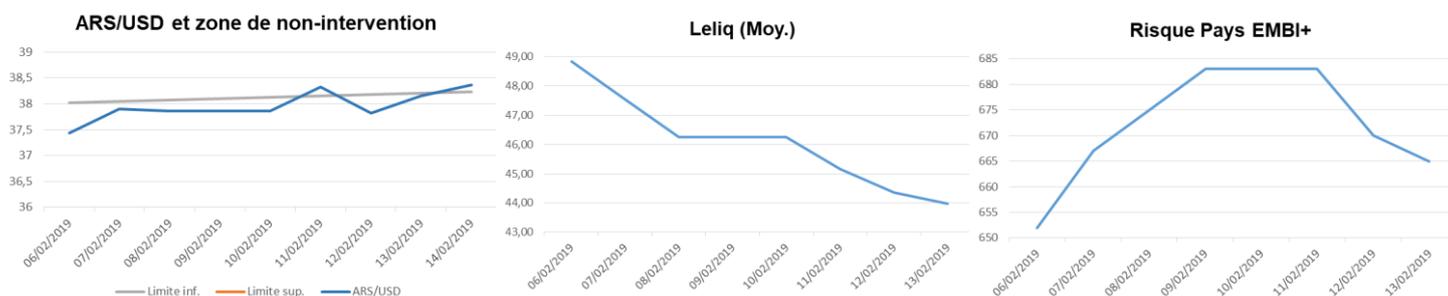
L'Argentine solde sa consommation électrique de l'année 2017 du barrage de Yacyreta, mais demeure endettée envers l'entité binationale

Uruguay

Indicateurs du marché du travail

Production industrielle : réduction de 8,8% en g.a. du volume produit en décembre

Argentine



Inflation : 2,9% en janvier ; soit 49,3% en g.a.

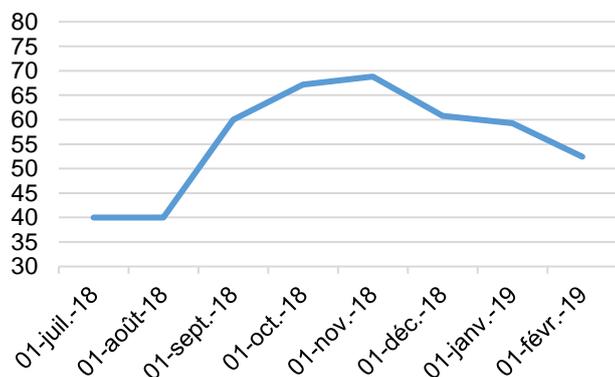
La hausse mensuelle des prix à la consommation a notamment été tirée par les prix des communications (+7,4%), du poste restauration et hôtellerie (+3,7%), des « autres biens et services » (+3,6%), des produits récréatifs et culturels (+3,5%), et de l'alimentation (+3,4%). Seul le secteur de l'habillement et de la chaussure affiche une baisse des prix (-0,6%).

La dynamique mensuelle de l'IPC présente ainsi une nouvelle accélération, après un pic à 6,5% en septembre, suivie d'une accalmie (2,6% en décembre).

Sur l'année de janvier 2018 à janvier 2019, les prix des transports ont crû de 67,3%, ceux de la communication de 63,7%, et ceux de l'alimentation 53%.

Passant sous la barre des 44% le 13 février, le taux directeur revient à son niveau précédant la crise de change d'août-septembre 2018

Taux d'intérêt des LELIQ



Le taux d'intérêt annuel sur les LELIQ a ainsi perdu 30 points depuis son sommet atteint le 8 octobre (73,5%), et 12 points depuis l'accélération de la baisse des taux le 28 janvier. Malgré cette baisse des taux, et malgré quelques passages en zone de non-intervention, au 14 février le cours du dollar en pesos, qui a fermé à 38,37 pesos pour un dollar, demeure néanmoins très proche du plancher fixé par la BCRA (38,236 à ce jour), dénotant une résistance à la dépréciation du peso.

Secteur bancaire: contraction du crédit privé, hausse des dépôts

- Du fait de la hausse des taux d'intérêt sur l'année, le ratio crédit privé / PIB s'est contracté de 23% en termes réels en 2018, atteignant 10,8%, soit son niveau le plus bas depuis 2010 (contre une moyenne de 48,9% du PIB en 2017 dans la région Amérique latine et Caraïbes).
- Les dépôts en pesos ont augmenté de 2,6% en termes nominaux en janvier, soit 42,7% en glissement annuel. Cette hausse est notamment portée par le dynamisme des *plazos fijos* (dépôts à au moins 30 jours et d'au moins 1 MARS), qui profitent des taux d'intérêt élevés et de la stabilisation du change, et dont le stock a gonflé de 67% en g.a.

- En revanche, les dépôts indexés sur l'inflation (*Unidad de Valor Adquisitivo*) se sont contractés : leur stock s'est réduit de 10 Mds ARS entre le 11 décembre et le 11 février, dénotant le fait que les investisseurs adoptent d'autres formes de dépôts plus rentables : ceux à taux variables ou indexés sur le taux Badlar.

Politique monétaire : nouvelle régulation contre le *carry trade*

Le 8 février, la BCRA a adopté une mesure pour limiter le *carry trade* (et donc la volatilité des flux de capitaux et du change) : elle a imposé une limite de 65% au ratio Leliq/dépôts. Cette mesure a provoqué un mouvement de nervosité en début de semaine (dépréciation lundi à l'ouverture des marchés), qui s'est rapidement dissipé.

La BCRA a poursuivi ses achats de devises pour pousser à la dépréciation du peso : elle a acquis plus de 960 MUSD depuis le début de l'année.

La ville de Buenos Aires emprunte 345 MUSD en pesos à un taux de près de 43%

Cette opération devait permettre à la capitale fédérale de financer sa dette arrivant à maturité en 2019. Elle a finalement permis de financer en outre près de la moitié des bons arrivant à maturité en 2020, grâce à la collecte de 145 M USD supplémentaires par rapport à la prévision initiale des autorités de la ville. Au total, environ 13,184 Mds ARS ont été vendus. Les bons arrivent à maturité en 2024 et sont notés AAA. Contrairement au gouvernement fédéral, la ville de Buenos Aires est rarement exposée à des difficultés de financement.

Crise de l'économie réelle

- L'utilisation des capacités industrielles est tombée à 56,6% en décembre (soit une diminution de 7,4 points en douze mois), plongeant à un niveau inférieur à celui de décembre 2002. L'automobile (taux d'à peine 25,6%) et le textile (32,3%) sont les secteurs les plus touchés, le raffinage de pétrole étant à l'inverse le moins affecté (77,4%).
- Les loyers dans la ville de Buenos Aires ont atteint un niveau record, et représentent désormais plus de 50% du salaire moyen. 40% des ménages de la ville sont locataires, le taux le plus élevé du pays, avec une tendance à la hausse. Les associations d'aide aux locataires décrivent une augmentation des locataires abandonnant leur logement faute de moyens.
- En application de la loi de 2017 indexant les pensions sur l'évolution de l'IPC et des salaires, le montant minimum des retraites passera à 10410 ARS au 1^{er} mars (+11,8%) et à 11535 au 1 juin (+10,8%). En janvier, le panier alimentaire de base pour une famille représentait un coût de 10.917 ARS et le salaire minimum 11.300 ARS.
- En novembre, la consommation de services publics (transports, électricité, eau, gaz, téléphone, poste) a enregistré son quinzième mois consécutif de baisse : -4,6% en g.a., du fait de la réduction des subventions et de l'augmentation des tarifs qui l'a accompagnée.

Le tourisme récepteur dépasse le tourisme émetteur en décembre, pour la première fois depuis 46 mois

Stimulées par la dépréciation du peso, les entrées de touristes ont atteint 294 642 personnes en décembre, soit une hausse de 13,4% en g.a. Inversement, le tourisme émetteur a enregistré une nouvelle baisse, de 13,6% à 279 369. Le solde est ainsi positif pour la première fois depuis près de 4 ans, à raison de 15 000 touristes environ contre un déficit mensuel moyen de 160 000 environ en 2017.

Sur le total de 2018, les flux de tourisme récepteur ont progressé de 13,4% à 2,76 millions, soit le niveau le plus élevé depuis 2007. Ils demeurent néanmoins très inférieurs aux flux de tourisme émetteur, en légère baisse de 0,7% à 4,48 millions. Le poste voyages est traditionnellement l'un des principaux contributeurs au déficit de la balance courante, avec une estimation de 3,2 Mds USD en 2018.

Chili

Dynamisme du commerce extérieur en 2018

Selon la Banque centrale chilienne, les échanges commerciaux du Chili ont atteint 145,6 milliards USD en 2018 (en hausse de 11%), soit leur meilleur niveau depuis 2013. Cependant, l'excédent commercial du pays (5,4 Mds USD) est en baisse de 32% par rapport à 2017 en raison d'une hausse significative des importations de biens intermédiaires. Les exportations (75,5 Mds USD, en croissance de 10,5%) sont portées par un rebond des échanges dans le secteur du cuivre (+ 14,3% et 52% du total) et le secteur agroalimentaire. Les importations ont également crû (+ 14,3% à 70,1 Mds USD).

La Chine renforce sa position de 1^{er} partenaire commercial du Chili (43 Mds USD, +24% et 30% du total), devant les Etats-Unis (24 Mds USD, 17%) et le Brésil (10,2 Mds USD, 7%). La part du client chinois dans les exportations chiliennes a encore cru (+32%) avec un record historique de 25,3 Mds USD (contre 10 Mds USD en 2008), soit 1/3 des ventes chiliennes à l'extérieur (dont 80% de produits miniers à 20 Mds USD). La Chine est également le 1^{er} fournisseur du Chili (17,5 Mds USD et +13%).

Production record de cuivre en 2018

D'après les chiffres de la Commission chilienne du cuivre, la production de cuivre a augmenté de 6% en 2018, atteignant un niveau historique de 5,83 millions de tonnes. Le Chili a ainsi gagné des parts sur le marché mondial, passant de 26,7% en 2017 à 27,7% en 2018.

L'entreprise publique CODELCO procède à une opération de rachat de sa dette pour 1,5 milliard USD

1^{er} acteur minier du pays (30% de la production de cuivre du Chili, soit 11% de la production mondiale au 1^{er} rang), l'entreprise publique CODELCO (CA de 15,2 milliards USD en 2018) a annoncé le rachat de 1,5 milliard USD de dettes afin d'abaisser son profil d'échéances sur les années à venir et d'en reporter le paiement. Une nouvelle émission d'obligations à 30 ans (2049, contre 2025 initialement) a été lancée pour 1,3 milliard USD avec un rendement offert de 4,81%.

Paraguay

Excédent commercial de 31 MUSD en janvier 2019

Grâce à la vente de soja et malgré une récolte moyenne, les exportations, qui ont atteint 1 Md USD sur le mois, ont été plus dynamiques (+2% en g.a.) que les importations (966 M USD, -10% en g.a.). Ces dernières ont en effet souffert de la baisse du tourisme et d'une demande atone pour les biens de consommation.

La récolte de soja, effectuée à 60%, s'annonce médiocre du fait de mauvaises conditions climatiques

60% de la surface cultivée pour la saison 2018-2019 a déjà été traitée au 10 février. Les rendements n'ont pas dépassé 1500 à 1800 kilogrammes par hectare jusqu'à décembre, puis se sont redressés à plus de 2200 kg/ha, tout en demeurant inférieures à la moyenne des trois années précédentes.

La sécheresse nuit en effet aux récoltes depuis deux mois, ayant affecté les variétés de soja de début de saison et menaçant désormais celles de milieu de saison.

L'Argentine solde sa consommation électrique de l'année 2017 du barrage de Yacyreta, mais demeure endettée envers l'entité binationale

Sur l'année, l'Argentine avait consommé 9,1 GWh produits par le barrage argentino-paraguayen, et a réglé la totalité des 43,3 MUSD de dette rapportant à l'exercice 2017 en janvier 2019.

En 2018 et janvier 2019, l'Argentine a consommé 19,2 GWh de Yacyreta au total. La dette du pays envers l'entité hydroélectrique binationale s'élève désormais à 94,1 M USD.

Uruguay

Indicateurs du marché du travail

Le nombre d'emplois s'est réduit pour la quatrième année consécutive, accumulant 47000 suppressions de postes entre 2014 et 2018. Sur l'année 2018, 9169 emplois ont disparu.

Le taux d'emploi atteint 57,2% en 2018, proche de son plancher historique de 2007 (56,7%) malgré une hausse de 0,7% par rapport à 2017. Le taux d'emploi des hommes s'élève à 65,8% et celui des femmes à 49,9%.

Le taux de chômage moyen atteint 8,3% en moyenne sur l'année (+0,4 points par rapport à 2017) poursuivant sa hausse entamée en 2011. 6,9% des hommes sont au chômage contre 10,1% des femmes.

Production industrielle : réduction de 8,8% en g.a. du volume produit en décembre

Les heures travaillées par les employés du secteur se sont contractées de 9,8% sur la même période, et l'emploi du secteur de 3,5%.

Si l'on exclut le raffinage de pétrole, la production industrielle s'est contractée encore davantage : -9,6% en g.a..

Le secteur industriel souffre d'une tendance à la surévaluation réelle du peso, et d'une spécialisation de l'économie dans le secteur des services.

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.



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 et Kamil Kouhen

Revu par : Laurent Charpin

Version du 14 février 2019