

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 15 au 21
février 2019

Régional

Indice de perception de la corruption de Transparency international

Commerce bilatéral 2018 entre la France et les pays du Cône Sud

Argentine

Le cours USD/ARS de retour dans la zone de non-intervention ; la BCRA remonte le taux directeur de 4,5 points pour ralentir la dépréciation

MSCI maintient l'Argentine dans l'indice « marchés frontière et émergents »

Excédent budgétaire primaire en janvier ; émission de titres publics sans encombre le 19 février

Mesure fiscale en faveur des PME et des petits producteurs

Excédent de la balance des biens en janvier

Chili

Prévisions de croissance en baisse : les experts interrogés par la Banque centrale tablent sur 3,5% en 2019

Ralentissement de l'inflation : d'après l'enquête de la Banque centrale, elle s'élèverait à 2,7% en 2019

Engie signe deux accords avec VULE et STP, deux entreprises de transports publics, dans le cadre de la fourniture de 100 bus électriques à la ville de Santiago

Paraguay

Ralentissement de l'activité économique : -0,2% en décembre en g.a. (+3,7% sur l'année 2018)

Informations sectorielles : la banque, l'automobile et la viande bovine donnent des signaux de dynamisme modéré

Nouveau cadre partenarial de la Banque mondiale

Uruguay

Le FMI salue les réformes qui ont permis à l'Uruguay d'accroître sa résilience et de se différencier dans la région

Enquête de prévisions de la Banque centrale de février

La confiance des consommateurs continue de grimper en janvier après avoir atteint son minimum historique en août dernier

Détérioration du climat des affaires pour les investisseurs étrangers selon une enquête réalisée entre juillet et octobre 2018

Régional

Indice de perception de la corruption de Transparency international

L'année a été marquée par une certaine stabilité pour les pays du Cône Sud en matière de perception de la corruption : l'Argentine se maintient au même rang que l'année précédente malgré une légère amélioration de son score ; le Chili, conserve son score de l'année 2017 mais recule d'un rang au classement, le Paraguay grimpe de trois places au classement malgré un score stable et l'Uruguay se maintient tant en termes de score qu'en termes de classement.

	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Score 2018	40	67	29	70
Classement 2018 (sur 180)	85	27	132	23

Commerce bilatéral 2018 entre la France et les pays du Cône Sud

	Exportations françaises (M EUR)	Variation par rapport à 2017	Importations françaises (M EUR)	Variation par rapport à 2017	Solde (M EUR)	Variation par rapport à 2017
Argentine	788	-17,5%	378	+4,6%	402	-31,4%
Chili	1074	+10,2%	1101	+1,0%	-30	-74,6% ¹
Paraguay	62	+10,7%	30	+76,5%	32	-20%
Uruguay	172	+7,5%	125	+8,7%	47	+4,4%

¹ Resserrement du déficit commercial

Argentine



Le cours USD/ARS de retour dans la zone de non-intervention ; la BCRA remonte le taux directeur de 4,5 points pour ralentir la dépréciation

La baisse des taux menée par la BCRA depuis la mi-janvier a produit l'effet recherché sur le marché des changes : le 19 février le volume d'opérations le plus élevé depuis le début de l'année a été enregistré : 922 MUSD (à relativiser néanmoins car le marché du 18 était ralenti, cette date étant un jour férié aux Etats-Unis). La BCRA a réagi en gelant la baisse des taux des Leliq, puis en validant une hausse drastique les 20 et 21 février : le taux a augmenté de 4,5 points en deux jours, revenant à 49%.

La Banque centrale a en outre vendu le 20 février 100 MUSD sur le marché des *futures* pour freiner la dépréciation du peso. Cette manœuvre est autorisée par le FMI, y compris lorsque le cours demeure dans la bande de non-intervention. L'accord du FMI requiert néanmoins que la position totale de *futures* de la BCRA ne dépasse pas de plus de 3,6 Mds USD celle de septembre 2018.

MSCI maintient l'Argentine dans l'indice « marchés frontière et émergents »

Cet indice FEM (*frontier and emerging markets*) regroupe des marchés de la catégorie « frontière » et certains pays de la catégorie « émergents » dont le PIB par habitant en dollars ne dépasse pas la barre des « pays à hauts revenus » définie par la Banque mondiale.

Malgré le fait qu'au regard du PIB par habitant de l'année 2017 l'Argentine aurait dû sortir de cet indice, MSCI a annoncé le 19 février maintenir le pays dans la catégorie FEM jusqu'à la publication du PIB par habitant de l'année 2018, car celui-ci devrait à nouveau passer sous ladite barre du fait de la dépréciation du peso en 2018.

En mai 2018, MSCI a annoncé prévoir de faire monter en mai 2019 l'Argentine depuis la catégorie « frontière », où elle se trouvait depuis mai 2009, à la catégorie « émergents ». D'après Merrill Lynch, ce reclassement attirerait 1,4 Md USD d'influx de capitaux en mai. La décision de maintenir l'Argentine dans FEM n'affecte pas ce reclassement. Les prochaines décisions de MSCI seront annoncées en mai, août et novembre 2019.

Excédent budgétaire primaire en janvier ; émission de titres publics sans encombre le 19 février

Un excédent primaire de 16,7 Mds ARS a été enregistré en janvier. Néanmoins, le solde total (incluant le service de la dette) demeure déficitaire, à -60 Mds ARS, soit un déficit supérieur de 131,9% (en termes nominaux en pesos) à celui de l'année précédente, du fait de paiements d'intérêts notamment. Le ministère des finances assure que ce résultat est dû à une modification du calendrier des échéances de titres publics par rapport à l'année 2018, déjà intégrée par le Budget 2019 dans les prévisions d'une augmentation de 60% des paiements d'intérêts sur l'ensemble de l'année.

Le ministère des Finances a souscrit 950 MUSD de Letes à maturité au 27 septembre 2019 à un taux annuel de 4,5%, ainsi que 33 Mds ARS en Lecap (à échéance le 31 mai 2019 et le 28 février 2020, pour un taux de 38% dans les deux cas) et 27 Mds ARS en Lecer (à échéance le 31 mai 2019). Le Trésor a également émis des bons indexés sur l'inflation, des Boncer à échéance en 2020, pour 15 Mds ARS pour un rendement de base de 8,6% par semestre qui sera majoré en fonction de l'inflation. Ces titres publics ont trouvé preneurs et les taux se maintiennent stables par rapport au mois précédent.

Mesure fiscale en faveur des PME et des petits producteurs

Le 14 février, le Président Macri a annoncé une mesure en faveur des PME et des petits producteurs, consistant en un relèvement du seuil d'exemption des salaires de charges patronales à 17 500 pesos mensuels. Cette mesure concernerait 19 500 entreprises et 200 000 salariés à travers le pays. Son objectif est à la fois de soutenir l'emploi et de lutter contre le travail informel.

Excédent de la balance des biens en janvier

La tendance au redressement de la balance des biens constatée fin 2018 s'est poursuivie en janvier, toujours sous l'effet de la compression drastique des importations (-26,5% en glissement annuel, pour des exportations en baisse de 4,7%, au demeurant intégralement due à un effet prix et non volume). Le solde de la balance des biens, positif pour le 5^{ème} mois consécutif, ressort à 372 MUSD.

Chili

Prévisions de croissance en baisse : les experts interrogés par la Banque centrale tablent sur 3,5% en 2019

D'après l'enquête de la Banque centrale auprès d'universitaires, consultants et membres d'institutions financières, le PIB connaîtrait une croissance de 3,5% sur l'année, tandis que l'enquête précédente avait exhibé une moyenne de 3,6%, et que, d'après les données préliminaires de l'INE, en 2018 l'économie chilienne aurait crû de 4%.

Le cabinet de conseil LatinFocus Consensus forecast, qui inclut également des investisseurs étrangers, prévoit 3,3% de croissance pour 2019, tandis que Goldman Sachs table sur 3,6% et JP Morgan mise sur 3,5%, tout comme Moody's.

Ralentissement de l'inflation : d'après l'enquête de la Banque centrale, elle s'élèverait à 2,7% en 2019

Après une inflation de 0,1% en janvier, portant la hausse de l'IPC à 1,8% sur douze mois, les marchés comme les universitaires estiment que la tendance au ralentissement va se poursuivre, en particulier pendant la première moitié de l'année. En effet, d'après le sondage de la Banque centrale, les experts prévoient une inflation de 0,1% en février puis une légère accélération, la portant à 2,7% au total sur l'année 2019. Les experts s'attendent à une seule hausse des taux d'intérêt cette année : +0,25 points en juillet pour atteindre 3,25%.

Engie signe deux accords avec VULE et STP, deux entreprises de transports publics, dans le cadre de la fourniture de 100 bus électriques à la ville de Santiago

Les accords font suite à l'appel d'offres remporté par le groupe énergétique français en octobre dernier. Engie devrait fournir une offre intégrée à la ville de Santiago incluant le leasing de 100 bus électriques en plus de l'installation et de

la maintenance de 50 points de recharge. Ce contrat vient s'ajouter aux nombreux projets entrepris par Engie au Chili où l'entreprise emploie 2800 salariés. En octobre dernier, l'entreprise française avait permis la mise en circulation de 30 taxis électriques.

Paraguay

Ralentissement de l'activité économique : -0,2% en décembre en g.a. (+3,7% sur l'année 2018)

L'indicateur mensuel d'activité économique (IMAEP) s'est réduit de 0,2% en g.a. en décembre 2018, mais a néanmoins accumulé une croissance de 3,7% au total sur l'année. Les secteurs touchés par ce ralentissement en fin d'année ont notamment été les huiles, les boissons et tabac, la métallurgie, le papier, le bois, la meunerie et la boulangerie. L'estimateur des ventes du commerce affiche une contraction de -1,4% en g.a. en décembre.

D'après l'enquête mensuelle de février de la Banque centrale, les acteurs du marché prévoient une inflation à 4% sur l'année, un taux de change stable (6000 PYG pour 1 USD en février et mars ; 6100 en fin de l'année), un maintien du taux directeur à 5,25%, et une croissance de 4% pour 2019 et 2020.

Informations sectorielles : la banque, l'automobile et la viande bovine donnent des signaux de dynamisme modéré

- Le taux d'intérêt interbancaire est descendu le 14 février à 5,04% et a atteint 5% le mercredi 20, soit des valeurs inférieures au taux directeur de la BCP (5,25%). Ce signal d'excès de liquidités, ou de manque de demande pour celles-ci, pourrait présager une baisse des taux d'intérêt pratiqués par les banques commerciales.
- La culture d'une variété de blé OGM a été approuvée pour la première fois dans le pays. Les graines, développées par l'entreprise argentine Bioceres, incorporent le gène HB4, résistant à la sécheresse et aux sols salins.
- L'importation de voitures et camions neufs s'est réduite de 11,8%% en g.a. en janvier.
- En janvier, les exportations de viande se sont élevées à 99,6 MUSD, c'est-à-dire 15% de moins qu'au même mois de l'année précédente.

Nouveau cadre partenarial de la Banque mondiale

La Banque mondiale a renouvelé le cadre de son partenariat avec le Paraguay. Dans son rapport, l'institution salue la croissance élevée (4,7% par an en moyenne depuis 2004) et la stabilité macroéconomique du pays, ainsi que la baisse de 50% de la pauvreté extrême depuis 2003, tout en insistant sur le fait que la productivité pourrait être deux fois plus élevée si le Paraguay investissait plus dans le capital humain (santé et éducation notamment). La Banque mondiale pointe également la surexploitation des ressources naturelles, le niveau élevé de l'informalité (estimée à 40% de l'économie) et le niveau d'infrastructures publiques deux fois plus faible en pourcentage du PIB que la moyenne régionale.

Uruguay

Le FMI salue les réformes qui ont permis à l'Uruguay d'accroître sa résilience et de se différencier dans la région

Dans son rapport annuel publié au titre de l'article IV, le FMI dresse le bilan de l'année passée et des difficultés qu'a connu le pays, dont notamment une dépréciation de près de 15% du peso. Selon l'institution internationale, l'Uruguay a su construire un système robuste d'amortissement des chocs extérieurs, grâce à la diversification de ses secteurs exportateurs, à une gestion prudente des actifs et passifs publics, à un contrôle adéquat de sa dette extérieure, à une moindre vulnérabilité de son secteur financier et à la constitution de réserves abondantes de devises. D'importants défis demeurent en matière de politique budgétaire, notamment pour atteindre les cibles de déficit : l'objectif d'un déficit primaire de 2,5% est ainsi reporté de 2019 à 2020.

Le FMI pointe aussi du doigt une inflation de 8% en 2018 qui dépasse la fourchette de 3%-7% ciblée par la Banque centrale. Les rédacteurs saluent néanmoins les engagements pris par les autorités pour freiner l'augmentation des prix, malgré des projections à moyen terme qui demeurent élevées.

Enquête de prévisions de la Banque centrale de février

Les experts interrogés en février par la BCU prévoient pour l'année 2019

- une croissance du PIB de 1,3% ;
- une diminution de l'emploi de 0,15% ;
- un déficit public à 3,1% ;
- une inflation de 7,5% ;
- un cours du dollar en pesos uruguayens à la fin de l'année à 34,34 pesos pour un dollar.

La confiance des consommateurs continue de grimper en janvier après avoir atteint son minimum historique en août dernier

L'indice de confiance des consommateurs établi par l'Universidad Católica del Uruguay se rapproche des zones « d'optimisme », après être descendu au plus bas de l'échelle en août 2018. L'indice avait perdu près de 9 points entre janvier et août 2018 en passant de 47,8 à 38,9. Il s'établit en janvier 2019 à 47,2 soit 8,3 points au-dessus du plus bas niveau enregistré depuis la création de l'ICC. Selon les universitaires, cette reprise de la confiance s'explique par un contexte extérieur plus stable et par l'amorce de l'année électorale.

Détérioration du climat des affaires pour les investisseurs étrangers selon une enquête réalisée entre juillet et octobre 2018

Seuls 47% des investisseurs étrangers présents en Uruguay évaluent positivement le climat des affaires dans le pays selon l'institut public Uruguay XXI, auteur de cette enquête. Ils étaient 76% lors de la première édition de cette enquête en 2015.

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 : Bruno Ménat et Laurent Charpin

Version du 21/02/2019