Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE

Semaine du 24 au 30 mai 2019

Argentine

Stabilité du change et des taux d'intérêt, au prix d'une fonte des réserves

Révision à la baisse de la prévision de croissance (-0,8% en 2019) et interrogations sur l'objectif d'équilibre budgétaire primaire

Excédent commercial : 1,1 Md USD en avril

Mesures en faveur du pouvoir d'achat

Crise de l'économie réelle : consommation et immobilier en berne

Paiement des arriérés de dette : deux revers juridiques pour l'Argentine

Consolidation de la coalition gouvernementale en soutien à la candidature de Mauricio Macri

Chili

La cour suprême s'oppose à un accord entre les compagnies aériennes en vertu de la lutte contre les monopoles

Dynamisme du marché du travail : hausse de l'emploi et des revenus en mars

Paraguay

Le stock de crédit en croissance de 20% en g.a. sur janvier-avril ; les profits des banques de 25%

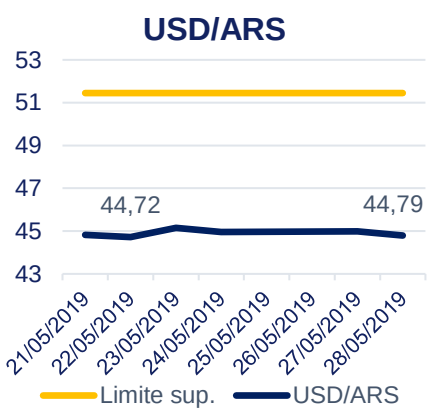
Le Congrès examine un projet de réforme des retraites et de financement de la sécurité sociale ; le régime des médecins fait débat

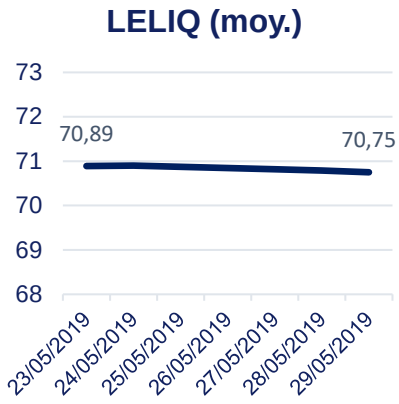
Uruguay

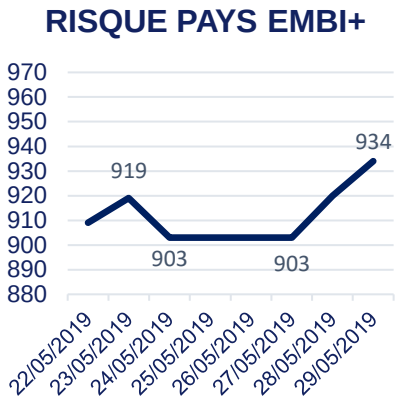
Le taux de change s'est stabilisé autour de 35 UYU/USD

La BCU a racheté 15,7 Md UYU de titres (446,5 MUSD)

Argentine







Stabilité du change et des taux d'intérêt, au prix d'une fonte des réserves

Le peso s'est légèrement réapprécié cette semaine par rapport au dollar, opérant sous la barre des 45 pesos pour un dollar depuis lundi (le cours a fermé à 44,79 ARS/USD le 28 mai). Cette *pax cambiaria,* qui perdure pour la quatrième semaine d'affilée, a été maintenue au prix d'un maintien des taux d'intérêt autour de 70,8% (la baisse des taux semblant remise à un horizon de moyen terme par la Banque centrale).

Par ailleurs, l'équivalent du dernier décaissement du FMI, qui avait renfloué les réserves de la BCRA à hauteur de 10,8 Mds USD (pour atteindre 77,5 Mds USD), a d'ores et déjà été dépensé depuis le 9 avril : à 65,6 Mds USD le 27 mai, les réserves opèrent à leur plus bas niveau depuis le début de l'année 2019. 1,4 Md USD ont notamment été versés en fin de semaine dernière au titre d'un règlement aux créanciers du Club de Paris et 449 MUSD supplémentaires ce mercredi.

Révision à la baisse de la prévision de croissance (-0,8% en 2019) et interrogations sur l'objectif d'équilibre budgétaire primaire

Le projet de loi des finances 2019 tablait sur une récession de -0,5% du PIB ; la révision effectuée la semaine dernière réduit donc la prévision de 0,3 p.p.. Celle-ci reste toutefois supérieure au consensus du marché (-1,3%) ou à la dernière prévision du FMI (-1,2%).

Par ailleurs, les autorités maintiennent leur objectif d'équilibre budgétaire primaire, malgré la baisse des prix du soja. Celle-ci complique en effet les objectifs de recettes fiscales, car les *retenciones* (taxes à l'export) sont définies *ad valorem* (4 ARS pour 1 USD exporté dans le secteur agricole, 3 ARS par USD dans les autres secteurs). Le budget 2019 prévoyait de collecter 440 Mds ARS grâce à cet impôt, or seulement 17,1% de cet objectif a été atteint sur janvier-avril. Le *think-tank* Iaraf (Instituto Argentino de Analisis Fiscal) estime que le montant récolté serait plus probablement de l'ordre de 360 Mds USD sur l'année. Pour mémoire, les finances publiques ont enregistré un excédent de 0,1% du PIB sur janvier-avril 2019.

Excédent commercial : 1,1 Md USD en avril

Les importations (4,2 Mds USD) ont de nouveau été inférieures aux exportations (5,3 Mds USD) le mois dernier, pour le huitième mois consécutif et basculant en terrain d'excédent sur 12 mois glissants (2,6 Mds USD).

Cet excédent est dû davantage à un effonderment des imports (-31,6% en g.a., le mois d'avril 2018 ayant connu un dynamisme particulièrement prononcé de la consommation) qu'à une hausse des exports (+1,7%, la récolte record de soja en volume s'étant heurtée à la baisse des prix de l'oléagineux : le volume des exports a crû de 10,3% tandis que les prix ont baissé de 7,7% en g.a.).

Mesures en faveur du pouvoir d'achat

Plusieurs mesures favorables au pouvoir d'achat ont été prises ces dernières semaines.

- Plusieurs négociations salariales ont abouti à des revalorisations de l'ordre de 30% (les plus récentes dans l'enseignement supérieur et le commerce) et prévoient des clauses d'ajustement trimestriel indexé sur l'inflation.
- Les retraites augmenteront, comme prévu de 10,74% au 1er juin, une mesure concernant 13,2 millions de personnes. Une hausse supplémentaire de 10,91% est prévue en septembre.
- D'autres allocations sont revues à la hausse au 1er juin (+10,74% également) : la prestation basique universelle, l'aide scolaire annuelle et l'allocation enfant handicapé.

L'indice global des salaires a augmenté de 4% en mars, marquant une accélération (après 2,7% en février). L'augmentation des salaires cumulée au 1er trimestre représente 8,1% (contre une inflation de 11,8%).

Crise de l'économie réelle : consommation et immobilier en berne

La consommation dans les centres commerciaux a chuté de 16,4% en volume en g.a. au T1 2019 et la consommation dans les supermarchés de 12,5% (-14,5% en g.a. sur le mois de mars, soit sa chute mensuelle la plus forte depuis le début de la crise en 2018, résultat d'un effet de base important, le mois de mars 2018 ayant été particulièrement dynamique).

Les ventes immobilières à Buenos Aires se sont contractées de 54% en g.a. avril et celles financées par hypothèques de 91%, d'après le Collège des notaires. Néanmoins, la quantité de ventes a marqué une hausse de 1,3% en avril par rapport à mars.

Paiement des arriérés de dette : deux revers juridiques pour l'Argentine

Le tribunal international d'arbitrage (CIRDI) a statué contre l'Argentine au sujet de la nationalisation d'Aerolineas Argentinas en 2008. L'Etat argentin devra verser 320 MUSD à ses créanciers.

De plus, le Département de justice des Etats-Unis a rejeté la demande de l'Argentine de juger son contentieux avec le fonds procédurier Burford Capital en Argentine. Le litige, qui concerne la nationalisation d'YPF, sera donc jugé à New York, et l'indemnisation pourrait atteindre 3 Mds USD.

Consolidation de la coalition gouvernementale en soutien à la candidature de Mauricio Macri

Lors de sa convention du 27 mai dernier, l'Union civique radicale (UCR) a décidé par une large majorité de poursuivre au sein de la coalition Cambiemos aux côtés du PRO de Mauricio Macri et de la Coalition civique, notamment dans la perspective de l'élection présidentielle d'octobre. Cette décision constitue une clarification supplémentaire du paysage électoral, après l'annonce de la candidature du duo Alberto Fernandez (à la Présidence) – Cristina Kirchner (à la vice-Présidence). L'opposition péroniste non-kirchnériste n'a en revanche pas encore défini de position claire quant à l'éventualité de présenter un candidat propre et devrait préciser sa stratégie dans les prochains jours.

Chili

La cour suprême s'oppose à un accord entre les compagnies aériennes en vertu de la lutte contre les monopoles

La compagnie chilienne Latam avait amorcé un rapprochement (Joint Business Agreement ou JBA) avec American Airlines, British Airways et Iberia, pour opérer des vols en provenance et en direction de plusieurs pays et notamment le Brésil (les compagnies prévoyaient d'opérer conjointement les liaisons avec les Etats-Unis avec American ; celles avec l'Europe avec British et Iberia). Le vendredi 24 mai, la Cour suprême a statué à l'unanimité contre ce projet, affirmant que celui-ci aurait donné trop de pouvoir de marché à un cartel, au détriment de la concurrence. Les liaisons Santiago-Miami et Santiago-Madrid notamment auraient été complètement monopolisées. C'était l'association chilienne des entreprises de tourisme (Achet) qui avait porté une réclamation devant la Cour suprême voici deux ans.

Dynamisme du marché du travail : hausse de l'emploi et des revenus en mars

D'après le bilan mensuel de la surintendance des retraites (qui enregistre tous les revenus déclarés), le revenu moyen des cotisants s'est élevé à 792 k CLP en mars (environ 1116 USD), et le revenu médian à 543 k CLP (765 USD). Les revenus des femmes ont augmenté plus vite que ceux des hommes (+2,8% contre +1,8%), ce qui a permis de réduire les inégalités salariales de genre à leur minimum historique (16,4%).

Le nombre d'emplois a augmenté de 4,2% en g.a. en mars.

Paraguay

Le stock de crédit en croissance de 20% en g.a. sur janvier-avril ; les profits des banques de 25%

Le secteur bancaire résiste particulièrement bien au ralentissement global de l'économie paraguayenne. Le stock de crédits a ainsi augmenté de 20% sur la période janvier-avril par rapport à l'accumulé des mêmes mois de l'année 2018, grâce à des taux d'intérêt relativement bas notamment.

Les profits des banques ont crû d'un quart en g.a. à la même période, pour atteindre 1 Md guarani (166 MUSD), grâce à ce dynamisme du crédit mais aussi à celui des refinancements. Les deux plus grandes banques, Itau et Banco Continental, ont capté 47% des profits du secteur, sur les 17 banques existantes.

Le Congrès examine un projet de réforme des retraites et de financement de la sécurité sociale ; le régime des médecins fait débat

L'exécutif a présenté son projet de loi « de modernisation et de simplification du système national de retraites» le 29 mai, à une commission bicamérale (députés et sénateurs) ainsi que des acteurs du secteur privé. Le point le plus discuté concerne les retraites des médecins, qui n'ont pas fait l'objet de compromis à ce stade. 90% des acteurs privés approuvent l'approche de l'exécutif, notamment le plafonnement de l'impôt sur la valeur ajoutée (Impuesto Selectivo a Consumo, « ISC », au Paraguay), que les autorités promettent de ne pas augmenter pour financer le déficit de la sécurité sociale.

Uruguay

Le taux de change s'est stabilisé autour de 35 UYU/USD

Au 29 mai, le cours a fermé à 35,2 UYU/USD. Cette stabilisation depuis début mai s'est effectuée au prix d'importantes interventions de la Banque centrale : celle-ci a vendu 570,8 MUSD sur le marché des changes, avant d'annoncer un rachat de ses obligations à la fin du mois.

Le président de la BCU Alberto Graña a réaffirmé le 29 mai l'engagement de la BCU pour la flexibilité du change, mais a précisé que la Banque centrale cherchait à éviter des mouvements trop brusques du cours du peso.

La BCU a racheté 15,7 Md UYU de titres (446,5 MUSD)

Outre ses interventions sur le marché des changes, la Banque centrale avait annoncé la semaine dernière son intention de procéder à un rachat de ses obligations, des « titres de régulation monétaire » (*Letras de Regulacion Monetaria*, LRM) afin de réduire la taille de son bilan et freiner la dépréciation du peso uruguayen. 77,7% des vendeurs ont été des AFAP (fonds de pension uruguayens) et 20,2% des banques. Conformément au plan de la BCU, 87,6% des vendeurs ont souhaité un règlement en USD de la part de la BCU, ce qui a permis à ces acteurs de « dollariser » une partie de leur portefeuille sans passer par la vente de pesos sur le marché des changes et ainsi d'éviter des pressions supplémentaires à la dépréciation.

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 et Laurent Charpin

Version du 30 mai 2019