

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 19 au 25
avril 2019

Région

- Données de la CEPAL sur l'évasion fiscale en Amérique latine

Argentine

- Dépréciation : le cours USD/ARS établit un nouveau record ; la BCRA freine la tendance en intervenant sur le marché des *futures*.
- Risque pays à 950 points : les doutes des marchés vis-à-vis des titres souverains argentins s'accroissent.
- Le gouvernement a dégagé un excédent primaire de 10,3 Mds ARS (0,1% du PIB) au T1 2019.
- La balance commerciale a dégagé un excédent de 1,2 Md USD en mars et 2 Mds USD au total au T1 2019.
- Les prix de gros ont augmenté de 4,1% en mars.

Chili

- Le gouvernement revoit ses prévisions de croissance à la baisse.
- Dépréciation du peso chilien : un USD s'échange contre 672,8 CLP le 25 avril.
- Dette des ménages et des entreprises au T4 2018

Paraguay

- Développement du tourisme intérieur : +25% en g.a. lors de la semaine de Pâques 2019
- La Banque centrale maintient son taux directeur à 4,75%.

Uruguay

- Résultats de l'enquête d'anticipations économiques de la Banque centrale
- Hausse de l'exportation de semences

Région

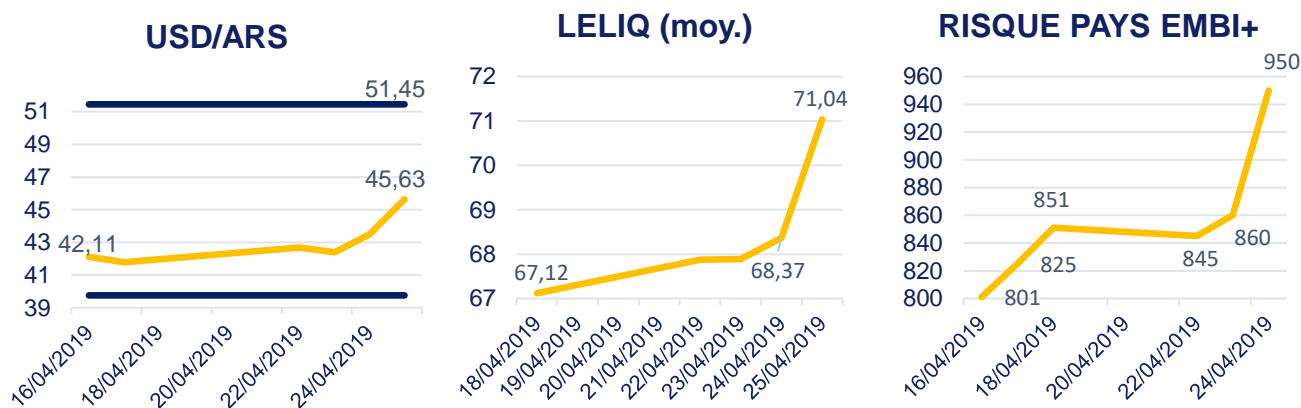
Données de la CEPAL sur l'évasion fiscale en Amérique latine

Dans le cadre du rapport 2019 d'évaluation des objectifs 2030 de l'ONU pour le développement durable (établis en 2015), la CEPAL a notamment souligné la faible croissance de la région (inférieure à 1,3% en 2019), le besoin d'investissement et l'évasion fiscale (estimée à 6,3% du PIB en moyenne pour l'ensemble des impôts et taxes).

La CEPAL a estimé le taux de fraude à la TVA et le manque à gagner fiscal associé. L'Uruguay a le taux de fraude le plus faible de la région (14%, tandis qu'au Panama il atteint 40%).

	Taux de fraude à la TVA (%)	Perte fiscale associée (% du PIB)
Argentine	20	1,8
Chili	20	2,1
Paraguay	31	2,3
Uruguay	14	1,2
Amérique latine (moyenne)	-	2,3

Argentine



Dépréciation : le cours USD/ARS établit un nouveau record ; la BCRA freine la tendance en intervenant sur le marché des *futures*.

Le cours du dollar en pesos¹ a fermé à 45,63 le 25 avril, après avoir bondi de près de 5% dans la matinée. En deuxième moitié de journée, la BCRA a porté le taux des Leliq à 71,04% (ce taux, remplaçant le taux directeur, retrouvant ainsi ses niveaux d'octobre 2018) et est intervenue sur le marché des *futures* pour enrayer cette dynamique, ce qui a limité

¹ Par souci de cohérence avec la zone de non-intervention de la BCRA, cette publication se réfère systématiquement au taux de change *mayorista* (transactions de sommes importantes entre les acteurs bancaires et financiers) estimé par la Banque centrale.

la hausse du cours avant la fermeture des marchés. Le peso s'est néanmoins déprécié de 9,6% par rapport au dollar sur la semaine.

Cette semaine, la liquidation des devises engrangées par l'exportation de céréales et la vente quotidienne des dollars du décaissement du FMI n'ont donc pas suffi à contrecarrer les effets de la dollarisation des portefeuilles à l'approche de l'échéance électorale. La fuite des capitaux a représenté 1,8 Md USD en mars (+84% par rapport à février).

Risque pays à 950 points : les doutes des marchés vis-à-vis des titres souverains argentins s'accroissent.

L'indice EMBI+ a dépassé les 1000 points dans la matinée du 25 avril, avant de redescendre en fin de journée et fermer à 950 points. Les analystes interrogés par la presse attribuent ce pessimisme au risque politique à l'approche des élections. Suivant la même logique d'incertitude et de pessimisme, les CDS à deux ans sur la dette souveraine argentine ont augmenté de 25% le 24 avril (fermant à 1282 points), ceux à 5 ans de 17% (atteignant 1212 points).

Le gouvernement a dégagé un excédent primaire de 10,3 Mds ARS (0,1% du PIB) au T1 2019.

Le ministre des finances Nicolás Dujovne a annoncé ces bons résultats budgétaires le 22 avril. L'accélération de l'inflation a augmenté les recettes fiscales plus que les dépenses : le ministère estime que chaque point de pourcentage d'inflation au-dessus de la prévision de la loi des finances 2019 (23%) améliore l'équilibre fiscal à hauteur de 0,05% du PIB. L'objectif d'équilibre primaire a ainsi été dépassé au 1^{er} trimestre 2019, toutefois le déficit financier a augmenté de 31,5% en g.a. en mars.

Le ministre a également réaffirmé à cette occasion que le coût des mesures d'urgence annoncées la semaine dernière pour tempérer les effets de l'inflation ne dépasserait pas les 10 Md ARS.

La balance commerciale a dégagé un excédent de 1,2 Md USD en mars et 2 Mds USD au total au T1 2019.

Les exportations se sont contractées de 5% en g.a. en mars, tandis que les importations ont chuté de 33,7% (-58,2% pour les voitures et -46,1% pour les biens de capital notamment). Le commerce régional est particulièrement affecté : les importations en provenance du Brésil ont chuté de 49,9% en g.a. et les exportations vers le Paraguay se sont contractées de 30,8%. Au contraire, les exportations vers la Chine sont en hausse (+3,1%) ainsi que celle en direction des Etats-Unis (+2,5%).

Sur l'ensemble du T1, les exportations se sont principalement divisées entre produits primaires (26,6%), produits agricoles transformés (36,5%), produits industriels (28,8%) et hydrocarbures (8,1%). Les postes les plus importants des importations ont été les biens intermédiaires (35,3%), les pièces de biens de capital productif (20,5%) et les biens de capital (17%).

Les prix de gros ont augmenté de 4,1% en mars.

Ils sont ainsi 68% plus élevés qu'un an auparavant et ont augmenté de 8,2% au T1 2019 au total.

Les plus fortes hausses des prix au mois de mars concernent le pétrole brut et gaz (+9%), le textile (+8%), le tabac (+6,9%), les transports hors voitures (+7,8%), l'énergie électrique (+6,5%) le papier (+5,3%) et les produits métalliques basiques (+5%). Les produits importés ont vu leurs prix de gros augmenter en moyenne de 4,4%.

Chili

Le gouvernement revoit ses prévisions de croissance à la baisse.

Les autorités tablent désormais sur une augmentation du PIB de 3,5% en 2019 (contre 3,8% prévus auparavant ; et tandis que les anticipations des experts interrogés par la Banque centrale s'élèvent à 3,3%). Quant au déficit public, les prévisions ont été revues à la hausse à 1,8% du PIB (+0,1 p.p. par rapport à l'estimation antérieure).

Dépréciation du peso chilien : un USD s'échange contre 672,8 CLP le 25 avril.

La devise chilienne s'est donc dépréciée de 1,8% face au dollar en une semaine. Les analystes attribuent cette tendance à la baisse des prix du cuivre (-1% le 25 avril), du fait de spéculations sur une demande plus faible dans le futur si la Chine revenait sur sa politique économique expansionniste.

Dette des ménages et des entreprises au T4 2018

La dette des ménages s'élève à 73,3% de leur revenu disponible, un niveau record (+3,2 points de pourcentage en g.a.). La Banque centrale attribue ce phénomène au développement de prêts bancaires de long terme. La capacité d'épargne des ménages a représenté 10% du revenu disponible au T4 (-0,9 p.p. en g.a.). Ainsi, la richesse nette des foyers s'est réduite de 3,6 p.p. entre le T4 2017 et le T4 2018, alors même que le revenu salarial disponible a augmenté de 5,5%.

La dette des entreprises a augmenté de 5,9 p.p. en g.a. à 104,4% du PIB, notamment du fait de la hausse des emprunts internationaux et de la dépréciation du peso par rapport au dollar, qui a augmenté le poids de la dette en devises. Le taux d'épargne des entreprises a représenté 9,3% du PIB au T4 (-0,8 p.p. en g.a.).

Le taux d'épargne total du Chili a représenté 19,5% au T4 (+0,1 p.p. en g.a., du fait du surplus brut de 1,5% du PIB dégagé par les finances publiques).

Paraguay

Développement du tourisme intérieur : +25% en g.a. lors de la semaine de Pâques 2019

Il s'agit d'une estimation du Secrétariat national du tourisme, qui affirme que le secteur a généré 48 MUSD de recettes pour l'économie nationale. Ces données prennent en compte les 270 000 personnes qui sont parties d'Asunción pour l'intérieur du pays en bus, et les 613 168 voitures qui ont emprunté les péages (d'après le ministère des travaux publics et des communications). Les données de l'occupation hôtelière indiquent que les destinations les plus plébiscitées ont été Misiones (hôtels occupés à 93%), 86% à Guairá, 82% à Paraguari et 80% pour l'Alto Paraná.

La Banque centrale maintient son taux directeur à 4,75%.

La réunion du Comité de politique monétaire du 24 avril fait état d'une conjoncture contrastée : dans l'économie domestique, le secteur agricole et celui de l'énergie hydroélectrique sont frappés par la sécheresse, mais les autres demeurent dynamiques. Les économies développées font face à un ralentissement, mais la croissance de la Chine a été plus importante que prévu précédemment. Ainsi, la BCP considère que sa politique actuelle, qu'elle qualifie

d'accommodante, est toujours adaptée à un contexte où les anticipations d'inflation demeurent ancrées. Elle se montre confiante dans son objectif d'atteindre sa cible d'inflation de 4%.

Uruguay

Résultats de l'enquête d'anticipations économiques de la Banque centrale

Pour ce qui est de l'inflation, les experts interrogés par la BCU prévoient une hausse de l'IPC de 0,4% en avril, 7,5% sur l'année 2019 et 7,4% sur les 12 prochains mois comme pour l'année 2020.

D'après ces analystes économiques, le PIB augmenterait de 0,94% en 2019 (contre 1,26% prévus en mars), et 1,8% en 2020.

Hausse de l'exportation de semences

D'après le Ministère de l'agriculture, les ventes de semences à l'étranger ont représenté 11 MUSD en 2018, dont 4,5 M pour le ray-grass (plante fourragère) et le reste représentant du soja. Les destinations principales ont été l'Union européenne et le Brésil.

Le secteur est en plein essor : ses exports ont représenté 6000 tonnes en 2018, contre 500 en 2011. La production de semences fourragères a été multipliée par trois : de 15 000 tonnes en 2009 à 45 000 en 2018.

Copyright

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

Version du 25 avril 2019