

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 26 avril au
2 mai 2019

Argentine

- Nouveau changement de politique monétaire pour stabiliser le peso : fin de la « zone de non-intervention »
- Le peso se stabilise (44,75 ARS/USD le 2 mai), au prix d'un taux d'intérêt record (74%)
- L'activité économique de février toujours en contraction en glissement annuel (-4,8%) mais dénote une hausse mensuelle en termes désaisonnalisés (+0,2%)
- Les salaires en hausse de 2,7% en février par rapport à janvier, le pouvoir d'achat des salariés poursuit sa contraction
- Recettes fiscales en hausse de 51,3% en g.a. en avril

Chili

- Marché du travail dynamique : hausse de 3,8% des emplois salariés en février
- Présentation du rapport sur les finances publiques au Sénat.

Paraguay

- La BCP revoit sa prévision de croissance à 3,2% pour 2019
- Le crédit privé a augmenté de 19% en termes nominaux en g.a. en mars.
- Fitch affirme qu'une hausse du PIB/habitant est un prérequis pour élever la note souveraine du Paraguay au grade « investissement ».

Uruguay

- Dépréciation du peso : poursuite de la tendance, le cours dépasse les 35 UYU/USD le 2 mai
- Contraction des échanges commerciaux en mars, la balance commerciale demeure déficitaire à -6,3 M USD
- Prêt de 500 M USD de la BID pour le projet d'infrastructures ferroviaires

Argentine



Nouveau changement de politique monétaire pour stabiliser le peso : fin de la « zone de non-intervention »

La BCRA a décrété, lundi 29 avril, la fin *de facto* de la « zone de non-intervention » en annonçant qu'elle s'autorisait désormais à vendre des dollars pour soutenir le cours du peso, y compris à l'intérieur de la bande de flottement. Cette mesure vient en réaction à la volatilité grandissante sur le marché des changes. Le communiqué ne donne pas de précision à propos de l'ampleur ou de la fréquence de ces éventuelles interventions, qui « dépendront de la dynamique du marché ». La BCRA a par ailleurs annoncé que, si le cours du dollar en pesos venait à dépasser les 51,448 ARS/USD (niveau qui déterminait le « plafond » de la zone jusqu'à fin 2019), ses ventes quotidiennes de devises pourraient atteindre 250 MUSD (contre une limite de 150 MUSD auparavant).

Le FMI a appuyé cette décision, la qualifiant de « calibrée de manière adéquate aux défis qu'affronte l'Argentine ».

Le peso se stabilise (44,75 ARS/USD le 2 mai), au prix d'un taux d'intérêt record (74%)

Immédiatement après l'annonce du changement de politique monétaire, le peso s'est réapprécié de 2,16% vis-à-vis du dollar le 29 avril (contrairement à la tendance globale d'appréciation du dollar vis-à-vis des autres devises la même journée). La devise argentine a poursuivi cette tendance au rebond le lendemain, mardi 30. Le peso s'est cependant de nouveau déprécié le 2 mai, sans toutefois revenir à son sommet atteint le 25 avril (45,63 ARS/USD).

La hausse des taux d'intérêt qui s'est poursuivie a également contribué à cette stabilisation : le taux des Leliq a dépassé son record du 8 octobre 2018 (73,52%) le 30 avril, et a poursuivi sa hausse le 2 mai, atteignant 74,07%.

L'activité économique de février toujours en contraction en glissement annuel (-4,8%) mais dénote une hausse mensuelle en termes désaisonnalisés (+0,2%)

L'activité économique marque ainsi un troisième mois consécutif de croissance mensuelle en termes désaisonnalisés (+0,2% en février après +0,6% en janvier et +1% en décembre).

L'activité demeure nettement inférieure à celle enregistrée au même mois de l'année précédente (-4,8%), les secteurs les plus touchés étant l'intermédiation financière (-10,1%, du fait de la fin du système des Lebac), les impôts nets de subventions (-6,3%), les services hors santé et secteur social (-4%) et les transports (-3,4%). L'incidence la plus élevée

sur l'indice d'activité économique est celle du commerce (en contraction de 12,3% en g.a. et contribuant à hauteur de -1,62 points à l'indice) et l'industrie (-8,2% et contribuant pour -1,26 p.p). L'agriculture est en expansion (+5,9% en g.a.).

Les salaires en hausse de 2,7% en février par rapport à janvier, le pouvoir d'achat des salariés poursuit sa contraction

Cette hausse des rémunérations correspond à +2,7% pour le secteur privé formel et +2,6% pour le secteur public comme pour le secteur privé informel. Les salaires nominaux, qui avaient augmenté de 3,2% en janvier, accusent donc un ralentissement (contrairement à l'inflation, qui s'est élevée à 3,8% en février après 2,9% en janvier).

Les salaires ont donc augmenté de 35,4% entre février 2018 et février 2019 (tandis que les prix à la consommation ont crû de 51,3% sur la même période).

Recettes fiscales en hausse de 51,3% en g.a. en avril

Les recettes publiques ont donc représenté 357 Mds ARS (environ 8 Mds USD). Il faudra attendre la publication de l'inflation d'avril (le 15 mai) pour mesurer leur évolution en termes réels. L'inflation annuelle en mars s'était élevée à 54,7%, tandis que les recettes fiscales n'avaient augmenté que de 37,3%. Les recettes semblent donc marquer une accélération, en termes nominaux comme réels.

Chili

Marché du travail dynamique : hausse de 3,8% des emplois salariés en février

D'après la Surintendance des pensions (qui enregistre les cotisations sociales de tous les emplois salariés), le nombre d'emplois salariés a ainsi poursuivi sa hausse en février et le revenu moyen a augmenté de 2,8% sur les douze derniers mois, à 802 000 CLP mensuels.

D'après l'INE¹, le chômage s'est élevé à 6,9% au T1 2019 (-0,1 p.p par rapport au T4 2018). La population active a en effet augmenté de 1,1% et la part des actifs occupés de 1,2%.

Présentation du rapport sur les finances publiques au Sénat.

Ce rapport trimestriel constitue une innovation en matière de transparence budgétaire au Chili (il n'existait jusque-là qu'un rapport annuel). Il introduit notamment un exercice nouveau de projection de la dette publique à cinq ans, celle-ci devant se stabiliser autour de 27% du PIB en 2020 et commencer à décroître à partir de 2023. Cette mesure s'inscrit dans une stratégie plus large de transparence budgétaire, avec notamment la création d'un conseil budgétaire indépendant chargé d'évaluer la crédibilité de la politique budgétaire chilienne.

¹ Institut national des statistiques chilien. Ses statistiques relatives au marché de l'emploi devraient néanmoins faire l'objet d'une importante révision méthodologique prochainement.

Paraguay

La BCP revoit sa prévision de croissance à 3,2% pour 2019

Cette prévision vient remplacer la précédente qui s'élevait à 4%. La BCP se montre désormais davantage pessimiste, en particulier vis-à-vis du secteur primaire (pour lequel elle estime une contraction de 1,8% sur l'année suite à la sécheresse et à la mauvaise récolte de soja). La nouvelle prévision du gouvernement est inférieure au dernier chiffre estimé par le FMI (3,5%).

La Banque centrale a néanmoins maintenu son taux directeur à 4,75% après la réunion du 29 avril, considérant que les anticipations d'inflation sont bien ancrées avec ce taux.

Le crédit privé a augmenté de 19% en termes nominaux en g.a. en mars.

Ce dynamisme du crédit serait lié au niveau historiquement modéré des taux d'intérêt (le taux directeur s'élevant à 4,75%, un niveau qualifié d'accommodant par la Banque centrale, et le taux observé auprès des clients des banques s'élevant en moyenne à 15%). Le taux de prêts non performants s'est élevé à 2,73% en mars (-0,2 p.p. de moins qu'en mars 2018).

Fitch affirme qu'une hausse du PIB/habitant est un prérequis pour élever la note souveraine du Paraguay au grade « investissement ».

Les autres points à améliorer d'après l'agence de notation sont le capital humain et les infrastructures, ainsi que la gouvernance. Fitch avait relevé la note du pays de BB à BB+ avec perspective stable en 2018. La prochaine étape (BBB) ferait entrer le Paraguay dans la catégorie « investissement ».

Le ministre des Finances, Benigno Lopez, a réagi à cette annonce en se montrant optimiste. Il a affirmé que le pays était très proche de parvenir à passer à la catégorie supérieure de revenus.

Uruguay

Dépréciation du peso : poursuite de la tendance, le cours dépasse les 35 UYU/USD le 2 mai

La devise uruguayenne a perdu 4,45% de sa valeur face au dollar en avril, fermant à 34,98 pesos pour un dollar le mardi 30. La BCU s'est montrée attentiste face à cette tendance. En effet, depuis le début de l'année la Banque centrale avait acheté 500 MUSD dans un effort de lutte contre la surévaluation réelle du peso. En avril, elle n'a procédé à aucune intervention de change face à la dépréciation.

D'après la BCU, le taux de change réel demeure surévalué de 6,6 p.p. par rapport à son niveau de juillet 2017, du fait de la dépréciation nominale du peso argentin (-25,8 p.p. de compétitivité réelle pour l'Uruguay sur cette période) et du réal brésilien (-9,4 p.p.), même si la compétitivité uruguayenne s'est améliorée sur la même période pour le reste des principaux partenaires commerciaux (Etats-Unis, Mexique, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni, Italie, Chine).

Contraction des échanges commerciaux en mars, la balance commerciale demeure déficitaire à -6,3 M USD

Les importations se sont réduites de 15,4% en g.a. (atteignant 564 MUSD), et les exportations de 11,6% (558 M USD).

Sur le T1 2019, le déficit de la balance commerciale représente 98 MUSD au total.

Prêt de 500 M USD de la BID pour le projet d'infrastructures ferroviaires

Le chemin de fer relierait Montevideo et le site prévu pour la seconde usine de pâte à papier du finlandais UTM à Paso de los Toros, sur un trajet de 273 km. Les différentes tranches du prêt de la BID sur une durée de 17 ans assureront près de la moitié du financement de cette infrastructure dont le coût est estimé à 1 Mds USD. Le complément sera apporté par le consortium privé Via Central (constitué des entreprises uruguayennes Saceem et Berkes, de l'espagnole Sacyr et la française NGE) sur fonds propres et la CAF est également pressentie pour participer au tour de table.

L'entreprise UPM a fait savoir qu'elle communiquerait sa décision définitive sur l'installation de l'usine au cours de la seconde quinzaine de juin, bien que le gouvernement uruguayen ait indiqué que la réalisation de la voie ferroviaire ne serait pas conditionnée à la décision du groupe finlandais.

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

Revu par : Bruno Ménat, Ekkaphol Suphanvorrannop

Version du 2 mai 2019