

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 1 au 7  
février 2019

## Argentine

La BCRA augmente son seuil d'interventions de change à 75 M USD et le taux des Leliq est descendu sous les 50% ; le marché clôture à 37,82 ARS/USD

Inflation : l'augmentation des tarifs publics fait craindre une réaccélération temporaire de la hausse des prix en février

Finances publiques

Le risque-pays poursuit sa réduction ; les titres argentins provoquent l'enthousiasme à Wall Street

Economie réelle : l'industrie et la construction s'effondrent ; l'emploi en berne

## Chili

Croissance de l'activité économique : 4% en 2018 ; 2,6% en g.a. en décembre

Emploi informel : 29,7% au T4 2018

## Paraguay

Stabilité des prix en janvier et augmentation des crédits en guarani

Emission de 500 M USD de bons souverains

Nouvelles sectorielles : le tourisme en berne, impact prévisible de la sécheresse sur la récolte de soja

## Uruguay

Inflation : les prix ont augmenté de 2,17% en janvier, soit 7,39% en g.a.

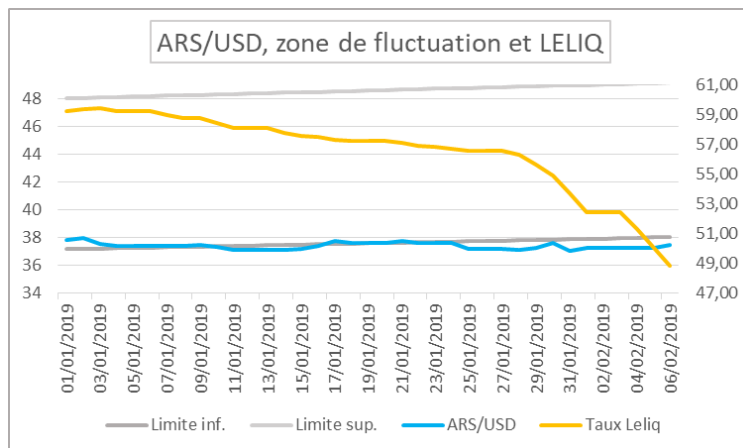
Le déficit public consolidé s'est élevé à 2,7% du PIB en 2018 ; la dette publique a atteint 63,7% du PIB au T3

Le compte courant a enregistré un déficit de 0,7% du PIB au T3 2018

# Argentine

## La BCRA augmente son seuil d'interventions de change à 75 M USD et le taux des Leliq est descendu sous les 50% ; le marché clôture à 37,82 ARS/USD

La BCRA poursuit ses efforts pour tenter de refaire passer le peso au-dessus de la limite inférieure de la zone de non-intervention. Les achats quotidiens effectués la semaine dernière n'ayant pas suffi, la Banque centrale a relevé la limite auto-imposée aux interventions quotidiennes de 50 à 75 M USD pour les cas où le cours serait trop bas et à 150 M USD lorsqu'il serait trop haut. Pour mémoire, l'accord conclu avec le FMI autorise l'autorité bancaire à intervenir à hauteur de 150 M USD par jour. La décision de la Fed de maintenir ses taux stables a certainement joué un rôle important dans l'affaiblissement de la devise nord-américaine. L'objectif pour la BCRA est de permettre au peso de se déprécier de façon à être synchrone avec une inflation mensuelle qui reste élevée (entre 2 et 3%) et d'éviter une réappréciation réelle du Peso.



Dans le même temps, la BCRA a accéléré la baisse du taux des Leliq (s'apparentant au taux directeur), qui est passé sous la barre des 50% en milieu de semaine. Ce jeudi 7 décembre, la banque centrale a émis un total de 180 M ARS à un taux de 47,55%, soit une baisse de 26 points par rapport au maximum atteint le 8 octobre (73,52%).

## Inflation : l'augmentation des tarifs publics fait craindre une réaccélération temporaire de la hausse des prix en février

D'après le relevé des anticipations du marché de janvier publié par la BCRA le 4 février, les analystes s'attendent à une inflation de 28,5% pour les 12 prochains mois, et de 19% pour les 24 prochains mois. Ils s'attendent à des hausses des prix mensuelles de 2,5% en janvier, 2,6% en février et 2,5% en mars. Jusqu'à présent, le consensus des analystes était à une trajectoire de décélération de l'inflation, tandis que le gouvernement affirmait avoir effectué au long de l'année 2018 l'essentiel des ajustements des tarifs publics.

En effet, les tarifs de l'électricité ont augmenté de 26% en moyenne au 1<sup>er</sup> février. Les tarifs des transports seront mis à jour le 15 février. Pour l'électricité, du fait d'une hausse de 8,5% prévue en mars, les habitants de la ville de Buenos Aires avec une consommation moyenne d'électricité verront leur facture augmenter de 44,3% sur les mois de février-mars. Ces hausses provoquent la grogne des usagers, car elles succèdent à des coupures d'électricité survenues la dernière semaine de janvier. En effet, les infrastructures vétustes n'ont pas supporté la vague de chaleur. Des manifestations contre ces hausses de tarifs ont eu lieu dans la capitale.

En 2018, la hausse du coût de la vie a surtout été portée par les aliments : leur coût a augmenté de 59% pour les foyers résidant à Buenos Aires.

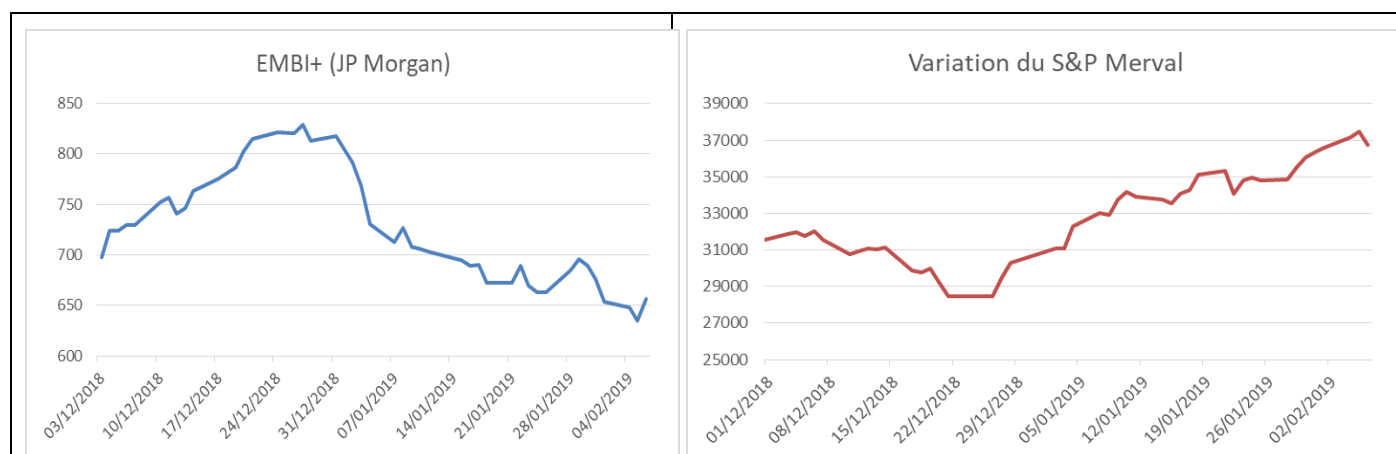
## Finances publiques

Les recettes fiscales ont augmenté de 38,9% (en termes nominaux) en janvier en g.a, grâce notamment à la TVA (+49,4%) et à l'impôt sur les transactions bancaires (+50,5%). Les taxes sur les exportations, rétablies en 2018, ont rapporté 15,6 Md ARS (+327,3%, du fait de la bonne récolte et car elles avaient été quasiment éliminées à la date de janvier 2018), tandis que les recettes des tarifs sur les importations n'ont crû que de 17,8% du fait de la contraction de ces dernières.

Les 5 et 6 février, le ministère des finances a procédé à une émission de Boncer (bons du Trésor indexés sur l'inflation), en proposant des titres arrivant à maturité en avril 2020, à un taux de 2,25% éventuellement majoré en fonction de l'inflation. Intitulé TC20 et payant un coupon d'intérêts tous les six mois représentant un rendement annuel sur base semestrielle de 8,6%, ce titre a permis au ministère de lever 15 Md ARS, qui était le montant maximum envisagé par les autorités.

## Le risque-pays poursuit sa réduction ; les titres argentins provoquent l'enthousiasme à Wall Street

Le risque-pays ressort à 652 points au 6 février, en baisse de 177 points depuis la fin de l'année 2018. Par ailleurs, suite à sept journées en hausse (+7% au total), le Merval a atteint des niveaux historiques : 37.145,00 points le 5 février, tiré à la hausse par les valeurs bancaires.



## Economie réelle : l'industrie et la construction s'effondrent ; l'emploi en berne

- Après un T1 dynamique suivi de huit mois de contraction (-14,7% en décembre), la production industrielle s'est contractée au total de 5% sur l'année 2018.
- En décembre, la construction s'est affichée en repli de 14,7% en g.a. Le secteur a d'ailleurs vu 249 entreprises fermer leurs portes en 2018, affectées tant par la crise que par les scandales sur la corruption dans les travaux publics et la baisse des budgets publics (notamment les PPP).
- En janvier 2019, la production du secteur automobile s'est réduite de 32,3% en g.a., ses exportations de 28,9%, et ses ventes ont chuté de 53,4%.
- L'emploi salarié privé s'est réduit de 1,9% en g.a. en novembre 2018, retrouvant son niveau de janvier 2015. L'emploi formel total s'est réduit de 1,4% sur les 11 premiers mois de l'année 2018, ce qui correspond à une perte de 200000 postes.

---

# Chili

---

## Croissance de l'activité économique : 4% en 2018 ; 2,6% en g.a. en décembre

L'année qui vient de s'écouler représenterait donc la meilleure performance économique du pays depuis 2013, et le taux de croissance aurait été conforme à la cible du gouvernement. Les données définitives du PIB seront connues le 18 mars.

En décembre, le secteur non minier a crû de 2,8% en g.a., et le minier de 0,5% (en contraction de 6,7% par rapport au mois précédent en termes désaisonnalisés). L'activité industrielle a augmenté de 1% sur douze mois.

Le gouvernement maintient sa prévision de croissance pour 2019 à 3,8%.

## Emploi informel : 29,7% au T4 2018

L'emploi informel représentait 29,7% de l'emploi total au T4 2018, soit une réduction de 0,3 point en g.a. (après avoir atteint 30% au T3). Ce taux s'élevait à 31,3% pour les femmes, et 28,5% pour les hommes. Les secteurs où ce taux est le plus élevé sont les services aux ménages (56,9%) et les autres activités de services (52,7%). Les tranches d'âge les plus concernées sont les 15-24 ans (37%) et les plus de 65 ans (54,6%).

---

# Paraguay

---

## Stabilité des prix en janvier et augmentation des crédits en guarani

- Tandis que la viande et les produits importés ont vu leurs prix croître, les carburants et les fruits et légumes ont vu les leurs se réduire, ce qui a amené la variation de l'IPC à un total de 0% sur le premier mois de l'année 2019. Ainsi, l'inflation s'élève à 2,4% en g.a. (contre 4,7% en janvier 2018).
- Le crédit privé a augmenté de 12,6% en g.a. en décembre. Les taux d'intérêt moyens appliqués ont été de 15,2%. Le taux de dollarisation a atteint 45% (contre 70% en 2013).
- Le taux d'intérêt maximum applicable sur les cartes de crédit a été fixé par la Banque centrale à 14,13% pour les transactions en guarani et 7,57% pour celles en devises étrangères, des valeurs en légère baisse par rapport au mois précédent.
- La CEPAL prévoit une croissance du PIB de 4,2% en 2019.

## Emission de 500 M USD de bons souverains

Vendus sur la place de New York, ces titres d'une maturité de 31 ans affichaient un taux d'intérêt de 5,4%. Du fait de la forte demande pour ces bons (six fois la quantité offerte), le taux d'intérêt s'est fixé à ce faible niveau qui marque un record pour des titres d'une durée aussi longue.

Cette émission porte le total de la dette souveraine paraguayenne à 3,9 Md USD.

## Nouvelles sectorielles : le tourisme en berne, impact prévisible de la sécheresse sur la récolte de soja

- En 2018, 400 000 touristes de moins qu'en 2017 ont visité le Paraguay, ce qui représente une diminution de 27,2%. Les entrées de devises du fait de l'activité de ce secteur ont été inférieures de 24,9% à l'année précédente. Ce marasme est attribué par les acteurs du secteur à la conjoncture en Argentine et au Brésil, qui sont les deux principaux pays d'origine des touristes au Paraguay.
- L'union des syndicats de la production (UGP) estime que la sécheresse nuira à la récolte de soja 2018-2019 à hauteur de 700 M USD du fait des faibles précipitations observées dans les régions où la production de soja est la plus intensive.
- Le Paraguay est le deuxième fournisseur de soja de la Russie (37% de parts de marché en 2017) tandis que la Russie a été le deuxième client du Paraguay en 2018, ayant acquis 900000 tonnes de l'oléagineux. Cette relation commerciale pourrait se renforcer du fait de restrictions imposées par la Russie sur les importations de soja depuis le Brésil (son premier fournisseur) du fait de teneurs trop élevées en glyphosate dans celui-ci.

---

# Uruguay

---

## Inflation : les prix ont augmenté de 2,17% en janvier, soit 7,39% en g.a.

Cette hausse mensuelle a été tirée par le coût du logement (+0,89%), et de l'alimentation (+0,33%).

En glissement annuel, ce sont le logement (+6,43%) et les communications (+5,25%) qui enregistrent les plus fortes augmentations de prix.

Les salaires réels ont augmenté de 0,23% au total en 2018, soit leur hausse la plus faible de ces 16 dernières années.

## Le déficit public consolidé s'est élevé à 2,7% du PIB en 2018 ; la dette publique a atteint 63,7% du PIB au T3

Le déficit public a été réduit de 1,3% du PIB par le transfert d'actifs du fonds public de sécurité sociale depuis le mois d'octobre. Ainsi, c'est ce changement de normes comptables (conforme avec les exigences du FMI) qui a conduit à la révision de cet indicateur (dont la précédente estimation publiée s'élevait à 4% du PIB).

Pour ce qui est de la dette publique nette (tenant compte des actifs et passifs de la Banque centrale, du secteur public financier et non financier, ainsi que des autorités locales), celle-ci s'est élevée à 31,2% du PIB au T3.

## Le compte courant a enregistré un déficit de 0,7% du PIB au T3 2018

C'est le compte de capital qui explique ce résultat négatif : on a assisté à une augmentation des profits rapatriés et réinvestis ainsi que des dividendes des IDE entrants. En effet, la balance commerciale affichait toujours un excédent de 2,3 Md USD, soit 300 M de plus que l'année précédente.

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à [buenosaires@dgtresor.gouv.fr](mailto: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 1 au 7 février 2019**