

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 25 au 31
janvier 2019

Argentine

Politique monétaire : le cours ARS/USD toujours en-dessous de la zone de non-intervention ; du changement du côté des LELIQ

Crise : chute des salaires réels (-13,8% en novembre en g.a.) ; hausse de la pauvreté à Buenos Aires

Les recettes provenant de la taxation des exportations déçoivent

Finances publiques : le gouvernement renouvelle sans difficulté la totalité de ses titres parvenus à maturité en fin de semaine

Réduction des subventions publiques pour l'extraction de gaz à Vaca Muerta

L'UE s'ouvre à nouveau aux exportations de biodiesel argentin

Chili

Le chômage atteint 6,7% au T4 2018, soit une hausse de 0,3 points en g.a.

La Banque centrale a augmenté son taux d'intérêt à 3% (+25 pdb)

Paraguay

Risque de retour sur liste grise du GAFILAT

Données macroéconomiques de l'année 2018

Bonne récolte de blé en 2018 et exportations en forte hausse

Uruguay

La BCU parvient, au prix d'interventions répétées, à maintenir le change au-dessus de la barre des 32 pesos pour un dollar

Hausse du nombre de projets d'investissements et de leur montant en 2018

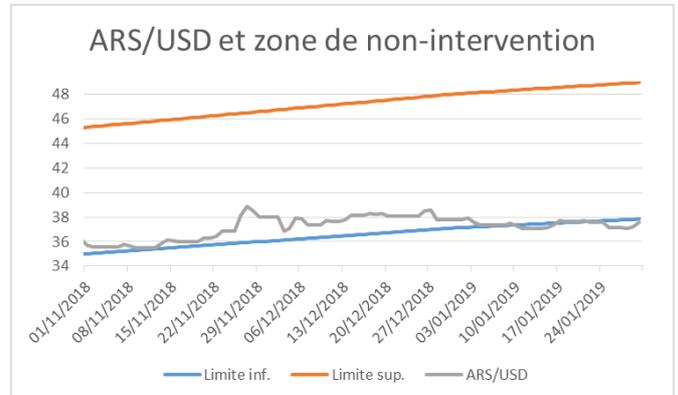
Les prix de gros ont augmenté de 2,82% en janvier, portant à 10,68% leur hausse en glissement annuel

Argentine

Politique monétaire : le cours ARS/USD toujours en-dessous de la zone de non-intervention ; du changement du côté des LELIQ

Dans un contexte où les pays émergents semblent profiter du maintien des taux américains annoncé par la Fed ce mercredi 30 janvier, le peso subit toujours une pression à l'appréciation. Malgré des achats quotidiens de 50 M USD effectués par la BCRA, le cours du dollar en pesos demeure inférieur à la cible fixée quotidiennement par l'institution.

Ce jeudi 31 janvier, le dollar chute de nouveau face à la devise argentine, en perdant 1,09% en début d'après-midi. Il s'établit à 37,10 ARS/ USD (prix ask) alors que la limite inférieure est de 37.860. Les banquiers centraux envisageraient de relever la limite d'intervention autorisée de 50 M USD (seuil auto-imposé) à 150 M USD par jour (maximum autorisé par l'accord avec le FMI, version de septembre). La BCRA devrait annoncer sa décision en cette fin de semaine.



Dans le même temps, le taux de rendement des LELIQ, qui tient lieu de taux directeur, accélère sa baisse. Le 30 janvier, la BCRA a procédé à une vente totalisant 160 Mds ARS à des taux annuels moyens de 54,889%, soit près de 1,5 point en-dessous des taux constatés en début de semaine, et 5 points en-dessous de ceux constatés en début de mois. Pour mémoire, les LELIQ sont l'instrument principal de politique monétaire de la banque centrale. La BCRA semble d'ailleurs amorcer un changement de sa politique vis-à-vis de cet instrument. Au cours des dernières adjudications, la somme vendue correspondait exactement à celle annoncée au préalable. Ainsi, l'autorité centrale indique plus clairement aux marchés ses objectifs relatifs à la base monétaire.



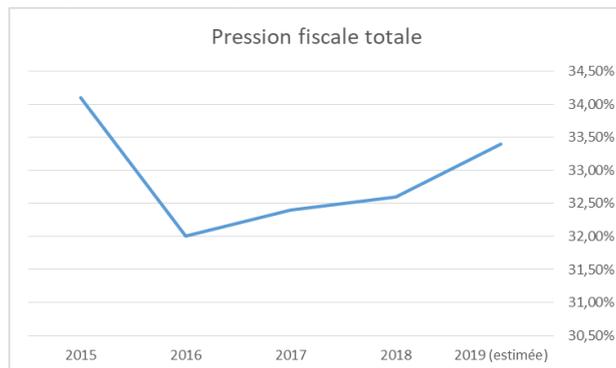
Crise : chute des salaires réels (-13,8% en novembre en g.a.) ; hausse de la pauvreté à Buenos Aires

- Entre novembre 2017 et novembre 2018, l'IPC a augmenté de 48,5%. Or sur la même durée, l'indice total des salaires n'a augmenté que de 27,9% (dont 29,2% dans le secteur privé formel, 28,7% dans le secteur public, et 25% dans le secteur informel). Ainsi, les salaires réels ont chuté de 13,9% (13,0% dans le secteur privé formel, 13,3% dans le secteur public, et 15,8% dans le secteur informel).
- Selon les statistiques officielles de la ville de Buenos Aires, près de 200 000 personnes vivaient sous le seuil d'extrême pauvreté dans la capitale en 2018, soit 75 000 personnes de plus qu'en 2017. Au cours du 3^{ème} trimestre 2018, 1 habitant de Buenos Aires sur 5 vivait sous le seuil de pauvreté, c'est-à-dire que leurs revenus ne leur permettaient pas de se procurer le panier de consommation de base correspondant à leur ménage.

Les recettes provenant de la taxation des exportations déçoivent

Alors que le gouvernement s'attendait à ce que la taxation des exportations, réintroduite en septembre, rapporte 109,34 Mds ARS entre septembre et décembre, les recettes n'ont en réalité atteint que 57,766 Mds ARS, soit 47,2% de moins que les estimations officielles. Le gouvernement comptait sur ces *retenciones* pour atteindre les objectifs de réduction du déficit primaire en 2018 et 2019. Ces mauvais résultats poussent plusieurs analystes à douter de la capacité du gouvernement à respecter ses engagements budgétaires auprès du FMI.

Compte tenu de l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier des retenues sur les exportations de services, le total des *retenciones* devrait représenter 2,8% du PIB en 2019 contre 1,5% en 2018. Elles joueront un rôle majeur dans l'augmentation de la pression fiscale cette année, alors qu'elle devrait atteindre des niveaux similaires à ceux constatés lors de l'arrivée de Mauricio Macri au pouvoir fin 2015.



Finances publiques : le gouvernement renouvelle sans difficulté la totalité de ses titres parvenus à maturité en fin de semaine

En début de semaine, le gouvernement a procédé à la vente de LECAPS (bons du trésor capitalisables en pesos) pour un total de 50 Mds ARS à des taux annuels se situant autour de 40%. En dépit d'une forte demande, l'adjudication n'a pas permis de réduire les taux de manière significative. Le volume d'émission étant considérable, il ne faut toutefois pas voir cette opération comme un échec. Elle est au contraire le signe d'une confiance maintenue des marchés locaux.

Pour ce qui est du risque pays, l'indice EMBI+ se maintient en-dessous des 700 points malgré quelques épisodes de hausse. Il s'élevait à 689 points le 30 janvier, soit 128 points en-dessous de son niveau en début de mois.

Réduction des subventions publiques pour l'extraction de gaz à Vaca Muerta

Le ministère des finances a communiqué aux entreprises présentes dans l'extraction de gaz dans le bassin géant de Vaca muerta dans la province de Neuquén (Patagonie argentine), sa décision de limiter les subventions aux volumes originellement déclarés lors de la demande de subvention. L'Etat argentin est en effet victime du succès (+39% en 2018) du développement de la production de gaz dans ce bassin, qui renferme notamment les 2^{èmes} réserves mondiales de gaz non-conventionnel et les 4^{èmes} de pétrole. Cette disposition devrait permettre à l'Etat d'économiser 550 MUSD par an, dans le même temps qu'elle l'expose à des litiges, notamment de la part du grand groupe industriel argentin Techint.

Le secrétaire d'état à l'énergie a par ailleurs annoncé que la dette de 1,6 Md USD de l'Etat envers les entreprises d'hydrocarbures au titre du plan gaz 2017 sera soldée sur les 30 mois jusqu'à juin 2021 ; enfin, les autorités argentines envisagent de lancer un appel d'offres dans les mois à venir pour la construction d'une série de gazoducs pour 2 Mds Usd destinés à évacuer cette production de gaz en forte croissance.

L'UE s'ouvre à nouveau aux exportations de biodiesel argentin

L'UE a réautorisé l'accès de l'Argentine à son marché, en adoptant des droits de douane de 30% en moyenne sur le biodiesel entrant dans son espace. La vente annuelle de 1,2 M de tonnes exemptées de tarifs douaniers a été autorisée, à un prix qui sera fixé à l'avance. Il sera interdit de vendre plus de 37% de ce quota annuel en un seul trimestre, et ce afin de réguler le flux.

Ces mesures viennent remplacer un dispositif anti-dumping adopté en 2013 qui avait sanctionné l'Argentine car l'UE accusait ce pays de subventionner ses producteurs, procédure qui avait stoppé ces flux. L'Etat argentin avait ensuite

fait appel à l'OMC, et les entreprises à la Cour Européenne de justice, procédures qui avaient rouvert le commerce entre septembre 2017 et septembre 2018, rapportant 900 M USD à l'Argentine.

Le président de la Chambre argentine des biocarburants (Carbio), Luis Zubizarreta, s'est félicité de cette annonce. Les ventes de biodiesel pourraient rapporter 1 Md USD par an.

Chili

Le chômage atteint 6,7% au T4 2018, soit une hausse de 0,3 points en g.a.

D'après l'INE, cette hausse doit être mise sur le compte de l'augmentation de la force de travail (+1,1% en g.a.), qui s'est traduite par une augmentation de 0,7% du nombre d'actifs occupés. Les secteurs qui ont le plus recruté sont les communications (+14,5% en g.a.), la santé (+11,2%) et la construction (+4,5%).

Sur les mois d'octobre à décembre, le chômage a diminué de 0,1 point par rapport au trimestre précédent, mais, en prenant la saisonnalité des données en compte, celui-ci est en hausse de 0,1 point.

Dans la zone-capitale du Grand Santiago, le chômage a atteint 7,4% au T4 2018, soit une baisse de 0,8 points en g.a.. Cette performance s'explique par le fait que, contrairement au reste du pays, l'emploi (+3,2%) y a augmenté plus vite que la force de travail (+2,3%).

La Banque centrale a augmenté son taux d'intérêt à 3% (+25 pdb)

Le 30 janvier, le Comité de politique monétaire a pris cette décision à l'unanimité, évoquant le ralentissement plus fort qu'anticipé de l'économie mondiale, la volatilité des marchés, et les risques politiques et économiques pesant sur les perspectives des pays développés (croissance décevante en UE et en Chine en tête). Cette hausse de taux permettrait donc de parer à une éventuelle fuite des capitaux vers la qualité. En effet, l'inflation au Chili a été négative en décembre (-0,1%) et les anticipations d'inflation à un an se sont réduites à 2,8% ; ce n'est donc pas une crainte de surchauffe inflationniste à court terme qui a motivé cette décision. Néanmoins, parmi les justifications de cette mesure, la Banque centrale a affirmé son intention de mettre fin à la politique monétaire expansionniste, qu'elle ne juge plus appropriée à la situation de l'économie locale.

Paraguay

Risque de retour sur liste grise du GAFILAT

Le Groupe d'action financière d'Amérique latine est un organisme de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Le Paraguay avait été placé sur sa liste grise en 2008, ce qui avait entraîné des sanctions financières. La prochaine commission d'évaluation, qui aura lieu en février-mars 2020, fait courir la crainte d'un retour sur cette liste. En effet, après 2500 opérations financières suspectes enregistrées en 2015, leur nombre a atteint 1500 en 2017. Néanmoins, le ministre des finances Benigno López a affirmé que le ministère avait des preuves de bonne foi à présenter au GAFI, et qu'un retour sur liste grise n'était pas envisagé.

D'après Alejandro Montes de Oca, ancien secrétaire exécutif du GAFILAT et actuel membre du secrétariat de prévention du blanchiment d'argent ou de biens, dans la mesure où les lois et les institutions supposées les appliquer existent déjà,

l'important pour le système judiciaire paraguayen est de traiter ces opérations suspectes, procéder à des condamnations et des confiscations d'actifs, et cela avant l'évaluation du pays, qui ne tiendra compte que des procédures déjà effectuées.

Données macroéconomiques de l'année 2018

- La dette publique a représenté 8 Md USD fin 2018, soit environ 20,2% du PIB. Ainsi, elle a augmenté de 869,5 M USD par rapport à 2017. La dette externe en représente 79,7% (5,6 Md USD).
- Les dépenses publiques ont représenté 6,3 Md USD, ce qui représente une hausse de 4,9% par rapport à 2017.
- Le secteur financier a engrangé 446,7 M USD de bénéfices, soit une hausse de 5,7% par rapport à 2017.
- Les importations de machines productives (tracteurs, machines-outils, etc.) ont crû de 53% grâce au dynamisme de l'agriculture et de la construction.

Bonne récolte de blé en 2018 et exportations en forte hausse

En tenant compte du fait que le marché interne en absorbe 700000 tonnes par an, la Capeco (chambre paraguayenne d'exportateurs et commerçants de grandes cultures) estime que l'excédent exportable de la récolte 2018 représente 600 000 tonnes, dont 233 000 ont déjà été vendues sur l'exercice 2018 (dont 99% à destination du Brésil), ce qui est neuf fois plus que pour la récolte 2017, marquée par une réduction de la surface cultivée en réaction à des prix internationaux jugés faibles par les producteurs.

Uruguay

La BCU parvient, au prix d'interventions répétées, à maintenir le change au-dessus de la barre des 32 pesos pour un dollar

Le 29 janvier, la Banque centrale a acheté 28,1 M USD, ce qui a représenté plus de la moitié des échanges de la journée, mais n'a pas empêché le dollar de s'apprécier de 0,17% par rapport au peso sur la journée.

La BCU poursuit ainsi ses interventions pour éviter la surévaluation du peso et maintenir le cours UYU/USD au-delà de 32 pesos pour un dollar : l'entité est intervenue sur 13 des 20 premières journées cambiales de l'année, achetant en tout 249,1 M USD, ce qui a permis une modeste dépréciation (-0,41%) du peso par rapport au dollar sur cette période.

Hausse du nombre de projets d'investissements et de leur montant en 2018

L'Unasep (Unité de soutien au secteur privé) a enregistré 597 projets en 2018 dans le cadre du régime général de promotion des investissements (un système d'exemptions d'impôts), soit 51% de plus qu'en 2017. Leur montant a représenté 1,8 Md USD, enregistrant une hausse de 215%. 41% de ces projets sont destinés à Montevideo. 70% du total concerne des PME, et 10% des entreprises nouvellement créées.

Les prix de gros ont augmenté de 2,82% en janvier, portant à 10,68% leur hausse en glissement annuel

En janvier, c'est la rubrique des produits agricoles qui a enregistré la plus forte hausse (+5,22%). L'IPC, quant à lui, a augmenté de 7,96% sur l'année 2018, et l'indice des salaires de 8,21%.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à buenaosaires@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 31 janvier 2019