

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 18 au 24
octobre 2019

Argentine

Change : poursuite de la dépréciation du cours officiel et augmentation de l'écart avec le dollar parallèle, à des niveaux records

La fonte des réserves de la BCRA se poursuit : 46,9 Mds USD au 21 octobre.

Le Trésor se finance auprès de Banco Nacion et de l'ANSES pour un montant de 546 MUSD.

Frein brutal en août à la légère reprise économique constatée au cours des trois mois précédents

Balance commerciale excédentaire en septembre : +1,7 Mds USD

Evolution des ventes au détail en août

Chili

Mesures sociales annoncées en réponse au mouvement de contestation

Achat du 3^{ème} distributeur électrique chilien par un acteur chinois

Entrée de Total Eren sur le marché chilien

Paraguay

La Banque centrale maintient le taux directeur à 4%.

Prévisions de croissance 2019 de la Banque centrale : +0,2% (-1,3 p.p par rapport à son estimation de juillet)

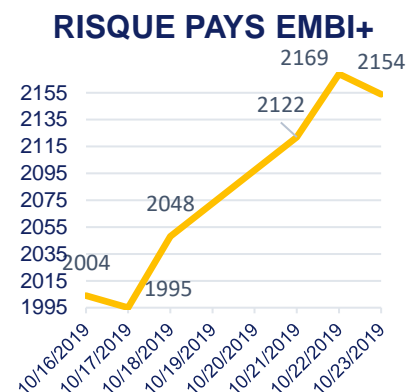
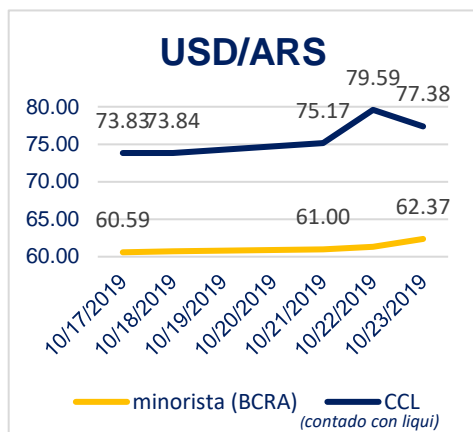
Conclusion d'un contrat de 99 MUSD entre l'EBY et Voith Hydro pour la construction de la Centrale d'Aña Cua

Uruguay

Bouclage du financement du PPP pour la construction de 340 km de voie ferrée en lien avec l'implantation de la deuxième usine UPM

Intervention de la Banque centrale pour contenir la dépréciation du peso

Argentine



Change : poursuite de la dépréciation du cours officiel et augmentation de l'écart avec le dollar parallèle, à des niveaux records

En dépit des mesures prises par les autorités (contrôles des changes et des capitaux ; ventes de devises par la BCRA, *spot* et *futures*), le peso argentin a connu une nouvelle semaine marquée par une tendance à la dépréciation, face à l'incertitude à l'approche des élections générales du 27 octobre. La devise argentine a ainsi perdu 2,9% de sa valeur face au dollar US en une semaine, fermant à 62,4 ARS/USD au 23/10.

Les détenteurs de titres en pesos arrivés à échéance en début de semaine (*cf. infra*) ont en effet souhaité se prémunir de l'incertitude politique pesant sur les titres en pesos, en acquérant des actifs en dollars. L'existence de contrôle des changes les a incités à se tourner vers le *contado con liqui* (achat de titres en dollars, payés avec des pesos sur le marché boursier). L'écart entre le taux officiel et le CCL, qui a atteint un pic de 29,8% mardi, s'est néanmoins resserré depuis (24% le mercredi 23). Après avoir battu son record historique mardi (à 79,6 ARS/USD), le CCL a en effet subi une légère correction et s'est stabilisé, pour fermer à 77,4 ARS/USD le 23/10.

La fonte des réserves de la BCRA se poursuit : 46,9 Mds USD au 21 octobre.

Lundi, les réserves internationales de la BCRA se sont réduites de 600 MUSD, pour atteindre 46,9 Mds USD, soit leur niveau le plus faible depuis octobre 2018. La baisse des réserves s'explique par le paiement des intérêts de la dette publique (la baisse par ce canal sera accentuée demain, où arrivent à échéance 500 MUSD de titres rééchelonnés). Les réserves sont aussi entamées par la vente quotidienne de devises, d'environ 100 MUSD.

Depuis les élections primaires du 11/08, les réserves se sont réduites au total de 19,4 Mds USD, soit une baisse de 30% entre le 9 août et le 21 octobre.

Le Trésor se finance auprès de Banco Nacion et de l'ANSES pour un montant de 546 MUSD.

Pour faire face aux échéances de la dette non rééchelonnée, le gouvernement a de nouveau émis le 23 octobre un décret officialisant des opérations de financement exceptionnel du Trésor auprès d'entités publiques. Celles-ci se sont vu attribuer des titres de dette publique contre un décaissement de liquidités en début de semaine.

Le Trésor a ainsi émis des titres pour 30 Mds ARS (512 MUSD) acquis par Banco Nacion. Les titres souscrits ont une maturité de 180 jours ; les intérêts s'élevant au taux Badlar + 100 pdb.

Le Trésor a par ailleurs mobilisé de nouveau cette semaine le Fonds de garantie et stabilité de l'ANSES pour l'achat de titres publics à hauteur de 2 Mds ARS (34 MUSD) arrivant à échéance le 17 avril 2020. Les intérêts s'élèveront au taux Badlar + 500 pdb.

Frein brutal en août à la légère reprise économique constatée au cours des trois mois précédents

L'EMAE (indicateur d'activité économique, données mensuelles préliminaires au PIB) est ressorti en repli en août : -1% en g.m. désaisonnalisés (après +1,3% en g.m. en juillet).

En termes annuels, l'activité économique est également de nouveau en baisse : -3,8% en août, après trois mois d'une reprise portée par le secteur agricole (l'EMAE avait enregistré +2,7% en mai, +0,3% en juin et +0,5% en juillet). L'élection primaire du 11 août et l'impact dévastateur de ses résultats sur le taux de change (baisse du peso de 27% par rapport au dollar en août), l'indice des prix à la consommation et les anticipations des agents économiques, ont donc eu raison de ce redressement, fût-il poussif.

Ainsi, outre l'essoufflement de la reprise agricole (qui, après avoir enregistré des hausses de +40,7%, +49,6%, 46,6% et +20,6% en g.a. respectivement entre avril et juin, n'a connu qu'une croissance de +6,5% en g.a. en août), l'activité a été marquée par le ralentissement du secteur du commerce (-8,8% en g.a.), de l'industrie manufacturière (-6,6%) et de la construction (-4,6%).

Balance commerciale excédentaire en septembre : +1,7 Mds USD

La balance commerciale poursuit son redressement, en affichant un solde excédentaire de 1,7 Mds USD pour le mois de septembre (contre 314 Mds USD en 2018), après avoir déjà enregistré un excédent en août (+1,2 Mds USD).

Les exportations sont en hausse (+14,1% en g.a.) alors que les importations baissent de leur côté dans les mêmes proportions (-14,9% en g.a.). L'excédent commercial est porté principalement par la hausse des exportations de produits primaires (+70,2 % en g.a.). Les importations continuent de se contracter dans les secteurs des combustibles (-33,6% en g.a) et des véhicules (-30% en g.a).

Sur les neuf premiers mois de l'année, l'excédent s'élève à 9,5 Mds USD, contre un déficit de 6,4 Mds USD sur la même période de 2018, moins du fait d'une hausse des exportations (+4,9% à 47,9 Mds USD, mais + 26,3% pour les produits primaires), que d'une contraction profonde des importations (-26,2%, à 38,5 Mds USD), qui touche particulièrement les importations de biens d'équipement (-34,3% en g.a., à 6,5 Md USD), et de véhicules de transport de passagers (-56,5%, à 2 Mds USD).

Evolution des ventes au détail en août

Les chiffres des ventes en supermarchés pour le mois d'août montrent des évolutions contrastées : si elles baissent de 7,3% en glissement annuel, soit le 14^{ème} mois consécutif de baisse, elles s'affichent en hausse de 3,2% par rapport à juillet. Cela pourrait s'expliquer au moins de deux façons, d'ailleurs complémentaires : des ventes très bien orientées sur les 10 premiers jours du mois, selon des sources de la grande distribution, suivies, après les résultats des élections primaires du 11 août, par des achats de précaution destinés à prévenir l'impact, sur les prix, de la dépréciation du peso intervenue au lendemain de la primaire (-27% face au dollar sur le mois). La suppression de la TVA sur les produits alimentaires de 1^{ère} nécessité, mise en œuvre dès le 17 août, pourrait également avoir joué un rôle.

Quoiqu'il en soit, les ventes en supermarchés totalisent une contraction de -12,1% sur les huit premiers mois de l'année à prix constants.

Chili

Mesures sociales annoncées en réponse au mouvement de contestation

Le Chili est secoué depuis le week-end dernier par des manifestations et émeutes d'une ampleur inédite, à l'origine déclenchées par la hausse de 3,75% du prix du ticket de métro dans la capitale Santiago (la hausse du tarif sur les périodes hors heure de pointe amenait le prix du billet à 1,04€ environ, et ne s'appliquait ni aux étudiants ni aux personnes âgées). Ces émeutes, qui ont fait à ce stade 18 morts (la plupart dans des incendies criminels), semblent rassembler trois types de participants (une grande majorité de manifestants pacifiques, mais également des représentants de groupes organisés et des délinquants d'opportunité) ont conduit les autorités à décréter l'état d'urgence à Santiago et dans 9 des 16 provinces du pays.

Les syndicats ont, dans ce contexte, appelé à une grève générale pour les 23 et 24 octobre.

La mesure instaurant la hausse du prix des transports publics a été rapidement suspendue par le gouvernement, mais les émeutes se sont poursuivies. Le président Piñera a proposé mardi un « agenda social d'unité nationale » pour faire face au mécontentement social :

- L'augmentation de 20% du minimum retraite et de 20% de l'allocation de solidarité aux personnes âgées ;
- un processus législatif accéléré pour le projet de loi concernant le remboursement de soins et de médicaments ;
- la création d'un salaire minimum garanti de 350 000 CLP (482 USD) ;
- un impôt de 40% sur les revenus supérieurs à 8 M CLP (11 000 USD) ;
- une baisse de l'indemnité des parlementaires, une réduction du nombre de parlementaires et du nombre de mandats consécutifs ;
- une stabilisation des tarifs de l'électricité.

Ces mesures n'ont pas permis à ce stade de ramener le calme et la mobilisation semble au contraire prendre de l'ampleur.

Achat du 3^{ème} distributeur électrique chilien par un acteur chinois

L'acteur chinois China State Grid International Development (SGID) a annoncé le rachat de 100% du 3^{ème} distributeur électrique chilien, Chilquinta, à l'acteur américain Sempa pour 2,2 milliards USD (soit 25 fois son Ebitda) pour des actifs estimés autour de 770 MUSD (source : Deloitte 2018). Chargée de la distribution électrique de la région de Valparaiso, Chilquinta a obtenu, en 2018, un chiffre d'affaires de 360 MUSD pour un résultat net de 31 MUSD. Elle détient environ 720 000 clients et près de 9 000 km de réseau électrique de distribution.

Il s'agit du second plus gros investissement chinois au Chili après le rachat, en 2018, de 24% de l'acteur chilien de production de lithium SQM pour 4 milliards USD. Selon l'organisme public « Invest Chile », les acteurs chinois ont investis près de 8,6 milliards USD sur les trois dernières années dans le pays.

Entrée de Total Eren sur le marché chilien

Total Eren, acteur français important dans le domaine des énergies renouvelables non-conventionnelles, vient d'annoncer le 15 octobre son entrée sur le marché chilien avec l'acquisition de 50% des parts du projet de Santa Isabel. Il s'agit d'une centrale photovoltaïque de 190 MWc (avec une possibilité d'extension à 470) située dans la région d'Antofagasta et dont la mise en service est prévue au T4 2020. Le projet représente un coût total d'investissement de 200 MUSD.

Paraguay

La Banque centrale maintient le taux directeur à 4%.

Lors de la réunion du CEOMA (comité de politique monétaire de la BCP) du 21 octobre, les autorités paraguayennes ont décidé à l'unanimité de maintenir le taux directeur de l'entité à 4% annuels.

Le CEOMA qualifie sa politique d'accommodante et cite les révisions à la baisse des prévisions de croissance mondiale par les organismes internationaux pour justifier son maintien, ainsi que l'absence apparente de pressions inflationnistes au Paraguay (l'IPC ayant augmenté de 2,6% en g.a. en septembre, contre une cible de 4%). Rappelons que le Paraguay a progressivement assoupli sa politique monétaire depuis février 2019 (quand le taux directeur était à 5,25%).

Prévisions de croissance 2019 de la Banque centrale : +0,2% (-1,3 p.p par rapport à son estimation de juillet)

La BCP a revu à la baisse ses estimations de croissance du PIB pour 2019, qu'elle situe désormais à 0,2%. Cette révision à la baisse semble pouvoir être imputée aux conditions naturelles adverses (fortes pluies au premier semestre) menaçant des secteurs clefs de l'activité locale (agriculture, construction) et aux tensions commerciales internationales.

Conclusion d'un contrat de 99 MUSD entre l'EBY et Voith Hydro pour la construction de la Centrale d'Aña Cua

L'Entité Binationale de Yacyretá (EBY), responsable de la centrale hydro-électrique partagée entre le Paraguay et l'Argentine, a signé un contrat avec l'entreprise Voith ayant remporté l'appel d'offres pour fournir les équipements nécessaires (turbines, vannes, générateur) à la Centrale d'Aña Cua. Cette nouvelle centrale permettrait d'augmenter de 10% la production d'énergie du site de Yacyretá.

Uruguay

Bouclage du financement du PPP pour la construction de 340 km de voie ferrée en lien avec l'implantation de la deuxième usine UPM

Ce lundi, le contrat pour le financement en PPP du chemin de fer permettant à la production de la nouvelle usine UPM d'être acheminée jusqu'au port de Montevideo a été définitivement signé. L'investissement total de 1,07 Md USD sera financé par la BID (300 MUSD), la Banque de développement d'Amérique Latine (CAF, 85 MUSD), Sumitomo Mitsui Banking Corporation, Intesa Sanpaolo (170 MUSD à elles deux) et une fiducie gérée par la CAF (CAF- Administradora de Activos Uruguay S.A, 315 MUSD) chargée de canaliser les financements provenant de 4 fonds de retraite uruguayens et de l'assureur public BSE. Les entreprises impliquées apporteront le solde au travers de leurs fonds propres. Les travaux se dérouleront en 3 ans pour une mise en service en 2022. Le consortium Grupo Via Central, auquel l'entreprise française NGE participe à hauteur de 27%, est chargé d'installer 273 km de voie ferrée entre la ville de Paso de los Toros et Montevideo, ainsi que 67 km de voies secondaires.

Intervention de la Banque centrale pour contenir la dépréciation du peso

La banque centrale continue d'intervenir pour contenir la hausse du dollar après être intervenue ce lundi (23,2 MUSD) et la semaine dernière. Elle a vendu pour 48,4 MUSD ce mardi sur le marché local, portant le total de ses interventions pour le mois d'octobre à 322,4 MUSD. La devise se stabilise à 37,408 UYU pour 1 USD.

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 : Jeanne Ollivier, Marc Legouy, Laurent Charpin

Revu par : Bruno Ménat, Laurent Charpin, Ekkaphol Suphanvorranop

Version du 24 octobre 2019