

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 22 au 28  
février 2019

## Argentine

- L'activité économique a chuté de 2,6% en 2018 (données provisoires).
- Le cours du dollar s'apprécie sous l'effet d'une hausse des taux et revient au plancher de la bande de non-intervention.
- Finances publiques : le Trésor renouvelle 92% des Lecap et des Lecer (indexés sur l'inflation).
- Indicateurs de l'économie réelle
- La cour suprême condamne le gouvernement à verser 15 Mds ARS à la province de San Luis.
- Exportations de céréales, soja et dérivés : 69 millions de tonnes exportées en 2018, 13 de moins qu'en 2017

## Chili

- Los Lagos : le gouvernement annonce un plan d'investissement de 6 Mds USD sur 8 ans
- Travail informel : 40,5% des Chiliens concernés
- Oxford Economics place le Chili parmi les 10 économies émergentes les plus en croissance jusqu'en 2028
- Le marché prévoit désormais une croissance de 3,3% en 2019.

## Paraguay

- La Banque centrale abaisse son taux directeur de 25 pdb à 5%.
- Le chômage chute à 5,6% au T4 2018, alors que le sous-emploi augmente.
- Le président brésilien a visité le barrage d'Itaipú et nommé une nouvelle équipe à la tête de l'entité binationale

## Uruguay

- Nouvelle intervention de la banque centrale

# Argentine



## L'activité économique a chuté de 2,6% en 2018 (données provisoires).

L'INDEC a dévoilé le 27 février son indicateur mensuel d'activité économique (données mensuelles préliminaires au PIB) pour le mois de décembre 2018. L'activité a chuté de 7% en g.a. (contre -7,5% en novembre) le dernier mois de l'année 2018, accumulant une contraction de 2,6% au total en 2018.

En décembre, les secteurs les plus touchés ont été le commerce (-15,7% en g.a.), l'industrie (-14,2%) et la construction (-12,7%). Le secteur « électricité, gaz et eau » enregistre une contraction de 6,8%. Seule l'agriculture est dynamique, par effet rebond par rapport à la mauvaise récolte de la saison précédente : +4,7%.

Au demeurant, l'activité aurait progressé de 0,7% en glissement mensuel (décembre par rapport à novembre), contre une récession de 2% en novembre.

Les données définitives du PIB pour le T4 2018 et l'ensemble de l'année seront publiées le 21 mars.

## Le cours du dollar s'apprécie sous l'effet d'une hausse des taux et revient au plancher de la bande de non-intervention.

La hausse du taux des Leliq (taux directeur *de facto*) engagée par la banque centrale au cours de la semaine dernière s'est poursuivie de manière plus modérée. Après avoir dépassé la barre des 50% le mardi 26 février, le taux des Leliq s'est stabilisé à 49,98% ce mercredi 27. Le retour à un durcissement de la politique monétaire a permis une réappréciation progressive de 3,25% du peso depuis le 20 février. Le cours reste dans la zone de non-intervention : les marchés clôturaient autour des 38,75 USD/ARS en fin de journée le 27 février.

Du côté du risque pays, l'indice EMBI+ de JP Morgan calculé pour l'Argentine est en baisse continue depuis le jeudi 21 février, à l'instar de l'indice général qui inclut la plupart des pays émergents. Il s'éloigne de nouveau de la barre des 700 points en s'établissant à 688 points ce mercredi 27 février.

## Finances publiques : le Trésor renouvelle 92% des Lecap et des Lecer (indexés sur l'inflation).

Le 25 février, le Trésor a renouvelé 92% de ses dettes en pesos qui arrivaient à échéance. Les investisseurs ont montré davantage d'intérêt pour les titres arrivant à échéance avant les élections. L'émission des Lecer, titres en peso indexés sur l'inflation, a été bien accueillie sur le marché, présentant un intérêt particulier pour les opérations de *carry trade* (portage). Un total de près de 44 Mds ARS a été collecté (1,1 Mds USD) à un taux de rendement nominal de 41,73%

pour les Lecaps et à un taux réel de 8,32% pour les Lecker. Cette opération laisse apparaître une inflation anticipé moyenne de 2,7% sur les 3 prochains mois.

## Indicateurs de l'économie réelle

Selon l'INDEC, les ventes en supermarché au mois de décembre se sont repliées de 8,7% en g.a., celles dans les centres commerciaux de 13,3%, et les ventes de gros de 12,4%.sur l'ensemble de l'année 2018. Sur l'ensemble de l'année, les ventes en supermarché se sont réduites de 3%, celles dans les centres commerciaux de 2,4%, et les ventes de gros de 3,2%.

Sur l'année 2018, 146 entreprises ont fait appel au processus de prévention de crises du ministère de la production et du travail pour éviter des fermetures et des licenciements. Sur l'année le ministère a subventionné en partie les salaires de 56 867 travailleurs par ce mécanisme. 107 de ces procédures sont toujours en traitement administratif.

Les ventes de voitures ont chuté de 56,1% en janvier en glissement annuel. Cette baisse mensuelle est la plus importante depuis le début de la crise du secteur en juin 2018.

En janvier, le nombre de ventes de logements dans la ville de Buenos Aires s'est réduit de 55% en g.a. en volume, et leur montant total en pesos de 20,9%.

47,2% des Argentins occupent un emploi informel selon les dernières prévisions de l'OIT.

## La cour suprême condamne le gouvernement à verser 15 Mds ARS à la province de San Luis.

Ce litige qui durait depuis 12 ans entre le gouvernement fédéral et la province a été réglé par la cour suprême le mardi 19 février au profit de la province. San Luis reproche au gouvernement central d'avoir retenu illégalement des fonds communs (15 Mds ARS soit 390 MUSD) afin de financer deux agences publiques respectivement en charge de la sécurité sociale et des fonds publics. Un jugement similaire doit intervenir prochainement, qui implique cette fois la province de Santa Fe pour une somme de plus de 50 Mds ARS (1,3 Md USD). Ces décisions font potentiellement porter un risque sur l'objectif d'équilibre primaire que le gouvernement s'est fixé pour 2019, à hauteur d'environ 0,3% du PIB.

## Exportations de céréales, soja et dérivés : 69 millions de tonnes exportées en 2018, 13 de moins qu'en 2017

Selon la Bourse du commerce de Rosario, 69 millions de tonnes ont été exportées en 2018, contre 82 millions l'année précédente. Dix entreprises ont assuré 90% de ces exportations, dont l'entreprise française Louis Dreyfus en 7<sup>ème</sup> position (alors qu'elle était 4<sup>ème</sup> en 2017). Du côté des principaux clients des produits argentins, cinq pays ont acheté 50% des céréales, oléagineux et protéagineux exportés par l'Argentine, à savoir : le Brésil (14%), le Vietnam (11%), l'Algérie (10%), la Chine (9%) et l'Egypte (6%). La Chine a également confirmé sa place de premier importateur de fèves de soja argentine (96% du total des exportations contre 87% en 2017). L'Inde reste le premier importateur d'huiles de soja et de tournesol (44% du total des exportations).

---

# Chili

---

## Los Lagos : le gouvernement annonce un plan d'investissement de 6 Mds USD sur 8 ans

Annoncé par le président Piñera lors d'une visite dans cette région du sud du Chili, ce plan a pour priorité de dynamiser l'économie de la région au travers de plusieurs investissements visant les infrastructures, la qualité de vie, la sécurité et le logement.

## **Travail informel : 40,5% des Chiliens concernés**

D'après l'OIT, la croissance économique ne s'est pas transmise de manière proportionnelle à l'emploi, qui poursuivrait sa hausse modérée : +1,4% en 2019 et 2020. L'informalité du travail au Chili demeure néanmoins en-deçà de la moyenne régionale (45%, contre 36,2% dans le monde).

## **Oxford Economics place le Chili parmi les 10 économies émergentes les plus en croissance jusqu'en 2028**

Le cabinet d'analyse prévoit une croissance annuelle de 2,6% jusqu'en 2028 pour le Chili ce qui place le pays à la 8<sup>ème</sup> place derrière l'Inde et ses 6,5% de croissance annuelle prévue. Oxford Economics s'attend à une croissance de la productivité de 1,2%, un indicateur essentiel à la transition des économies vers des niveaux de revenus élevés.

## **Le marché prévoit désormais une croissance de 3,3% en 2019.**

Les prévisions de croissance du marché pour 2019 ont chuté de 0,1 point en février par rapport au mois précédent, de 3,4% à 3,3%. Pour mémoire, le gouvernement prévoit 3,8% de croissance, en particulier dans la loi de finances.

---

# Paraguay

---

## **La Banque centrale abaisse son taux directeur de 25 pdb à 5%.**

La BCP a choisi de relâcher sa politique monétaire, en abaissant son taux directeur de 0,25 point à 5%. L'inflation s'élève à 2,4% en g.a. en janvier, soit une valeur en-deçà de la cible de 4% de la BCP. Cette décision est également en lien avec un certain ralentissement de l'économie (baisse des importations, des recettes fiscales et sécheresse dans le secteur agricole notamment).

## **Le chômage chute à 5,6% au T4 2018, alors que le sous-emploi augmente.**

Selon la direction générale des statistiques paraguayenne, le chômage a baissé de 0,4 point au quatrième trimestre de 2018 par rapport au trimestre précédent en s'établissant à 5,6%. Cela représente une baisse de 1,8 point par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre de 2018 mais le taux de chômage reste supérieur aux niveaux constatés au 4<sup>ème</sup> trimestre de 2017 au cours duquel 5,2% de la population active était en recherche d'emploi. Le nombre de personnes en situation de sous-emploi (lorsqu'une personne travaille moins que ce qu'elle est disposée à faire) a lui augmenté de 0,7 points. Selon l'étude, 50,2% des travailleurs étaient salariés au 4<sup>ème</sup> trimestre de 2018 et 42,4% étaient indépendants. En comparaison, seul 1 emploi sur 10 était non salarié en France en 2014.

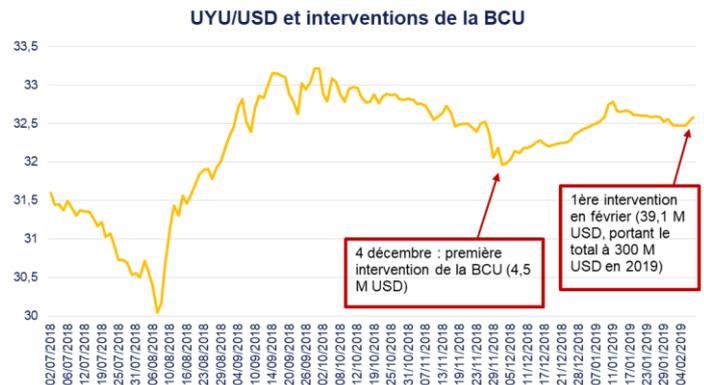
## **Le président brésilien a visité le barrage d'Itaipú et nommé une nouvelle équipe à la tête de l'entité binationale**

Le 26 février, le président brésilien a visité la centrale hydroélectrique binationale. Le traité régissant l'entité sera renégocié d'ici 2023. Le Brésil, qui consomme 93% de l'énergie produite par le barrage, cherchera à négocier à la baisse la compensation versée par le Brésil au Paraguay, qui avait augmenté lors de la renégociation du traité en 2011. Le nouveau directeur brésilien a d'ores et déjà fait des déclarations en ce sens.

# Uruguay

## Nouvelle intervention de la banque centrale

La BCU poursuit sa politique d'achat de devises visant à maintenir le peso uruguayen à des niveaux compétitifs alors que des tensions haussières se font constatées depuis début décembre. Le mercredi 27 février, les banquiers centraux ont procédé à l'achat de 39 MUSD ce qui représentait 60% du montant total échangé sur les marchés. Depuis le début de l'année, la BCU a dû intervenir à hauteur de 484,6 MUSD. Le cours USD/UYU est resté sensiblement stable en augmentant de seulement 0,82% depuis début janvier.



### 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 28 février 2019