

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 17 au 23  
janvier 2020

## Région

Prévisions de croissance du PIB en 2020, actualisation de janvier : Banque mondiale et FMI  
Transparency international : classement « perception de la corruption » 2019

## Argentine

Déficit primaire : -0,44% du PIB en 2019 (déficit total : -3,8%)

Projet de loi de renégociation de la dette souveraine externe ; opération de conversion des créances sur la dette loi locale

Prix de gros : +58,5% en 2019 (+3,7% en g.m. en décembre)

Politique monétaire : LELIQ à un taux abaissé à 50% et désormais d'une durée de 7 ou 14 jours, achats de devises

Réglementations de la BCRA : nouveaux *plazos fijos* UVA (indexés sur l'inflation) à 30 jours, aménagements au contrôle des changes

## Chili

Investissement de 475 MUSD dans les logements sociaux dans le cadre du plan de relance

Précisions sur le projet de réforme des retraites

La crise sociale a marqué l'arrêt de la tendance à la hausse de la productivité

Tourisme international entrant : -21,2% en 2019

## Paraguay

Dette publique : 22,7% du PIB fin novembre 2019

Soulagement pour les oléagineux : bonne récolte prévue dans le secteur du soja

## Uruguay

Résultats de l'enquête de prévisions économiques de janvier de la BCU

Stabilité du taux de change : la BCU achète des devises pour éviter une surévaluation réelle

Emission de titres et opération de conversion de titres de la dette publique visant à en allonger les maturités

# Région

## Prévisions de croissance du PIB en 2020, actualisation de janvier : Banque mondiale et FMI

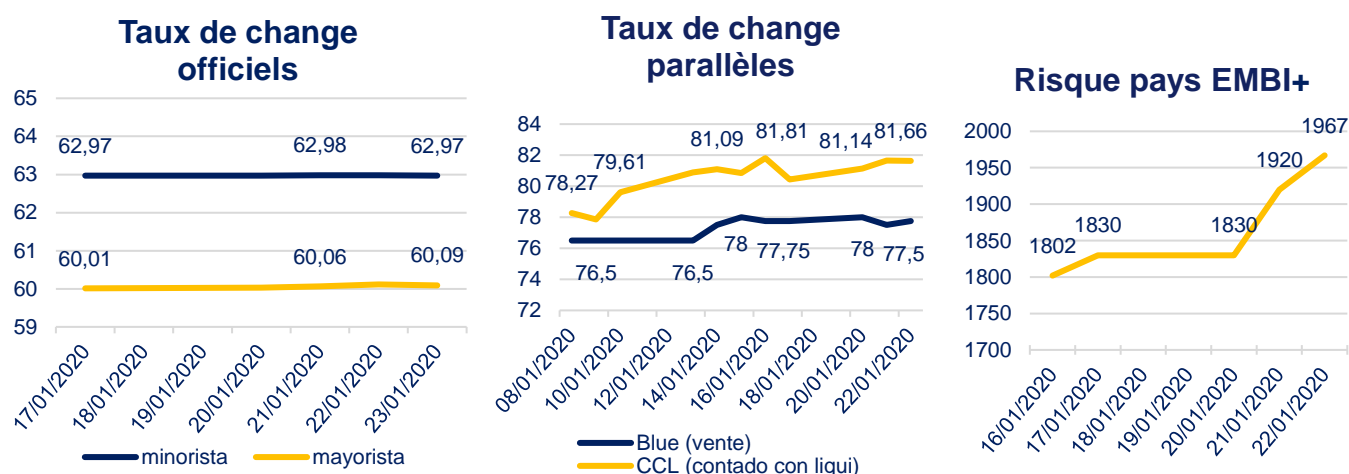
	Région LAC	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Prévision banque mondiale	1,8% ↓	-1,3% ↓	+2,5% ↓	+3,1% ↓	+2,5% ↑

Le FMI, dans son actualisation des prévisions du World Economic Outlook, a par ailleurs revu à la baisse sa prévision de croissance du PIB en l'Amérique latine à 1,6% en 2020, et a précisé avoir revu ses prévisions pour le Chili à la baisse.

## Transparency international : classement « perception de la corruption » 2019

	Argentine	Chili	Paraguay	Uruguay
Classement (sur 180)	66 ↑	26 ↑	137 ↓	21 ↑
Score (sur 100)	45 ↑	67 =	28 ↓	71 ↑

# Argentine



## **Déficit primaire : -0,44% du PIB en 2019 (déficit total : -3,8%)**

D'après le secrétariat des finances, le déficit primaire a représenté 95,1 Md ARS en 2019, soit environ -0,44% du PIB. Ce résultat rentre dans les clous de l'accord avec le FMI : en effet, celui-ci prévoyait initialement un équilibre primaire, mais des clauses d'urgence (liées aux dépenses sociales et d'infrastructures), qui ont été activées par les autorités argentines, l'autorisaient à aller jusqu'à un déficit de 0,5% du PIB.

Une fois pris en compte le service de la dette, le déficit total représente 819,4 Md ARS (-3,8% du PIB). Les paiements d'intérêts ont en effet représenté 724,3 Md ARS en 2019 (+86,2% en g.a.), soit 18,4% des recettes publiques totales.

## **Projet de loi de renégociation de la dette souveraine externe ; opération de conversion des créances sur la dette loi locale**

Concernant la dette émise en droit local, les titres qui avaient été rééchelonnés fin août 2019 (Lecap) ont fait l'objet d'une opération de conversion volontaire cette semaine. Le 20/01, un nouvel instrument indexé sur le BADLAR a été proposé à titre volontaire aux détenteurs de Lecap : 83,4 Mds ARS, soit 44% du stock des Lecaps rééchelonnées, ont ainsi été converties en Lebad. Ces nouveaux titres ont permis un allongement des maturités (à 240 et 335 jours). et une réduction des taux d'intérêt par rapport aux Lecap (43% annuels en moyenne contre 60% pour les titres originaux). Standard and Poor's a qualifié cette opération de défavorable pour les investisseurs, et a de nouveau déclaré l'Argentine en défaut sélectif (SD).

Un projet de loi pour la restauration de la soutenabilité de la dette publique externe a été transmis au Congrès mardi. Ce texte doit permettre au gouvernement d'obtenir l'aval du Congrès sur les conditions dans lesquelles il envisage d'engager la négociation avec les créanciers sous législation new-yorkaise, donnant le pouvoir à l'exécutif de s'engager à un accord avec les créanciers. Le projet prévoit que le pays améliore au moins deux de ces trois conditions : maturité, taux d'intérêt ou montant du capital, mais les arbitrages entre ces trois paramètres n'ont pas été annoncés. Les marchés ont réagi plutôt négativement à cette annonce, le risque pays dépassant les 2000 points jeudi, pour la première fois depuis la mi-décembre.

## **Prix de gros : +58,5% en 2019 (+3,7% en g.m. en décembre)**

Le mois dernier, l'indice des prix de gros (IPIM) de l'INDEC a augmenté de 3,7% en g.m., dont +4,1% pour les produits nationaux et +0,4% pour les produits importés. Se sont distinguées les hausses de +8,4% en g.m. pour le pétrole brut et le gaz et +8,8% pour le pétrole raffiné.

Sur l'ensemble de l'année 2019, l'IPIM a ainsi augmenté de 58,5%, dont +58,9% pour les produits nationaux et +54,1% pour les produits importés (en 2018, les prix de gros avaient augmenté de 73,5%, dont +71,2% pour les produits nationaux et +104,8% pour les produits importés). Les postes ayant vu leurs prix de gros augmenter le plus en 2019 ont été les transports (+76,8%) et les produits agroalimentaires (+72,8%).

Pour rappel, les prix à la consommation ont quant à eux augmenté de 53,8% en 2019, et 3,7% également en décembre.

## **Politique monétaire : LELIQ à un taux abaissé à 50% et désormais d'une durée de 7 ou 14 jours, achats de devises**

La BCRA a profité du calme cambiaire en fin de semaine dernière pour acheter des devises : 93 MUSD mercredi, 22 MUSD jeudi et 120 MUSD vendredi (dernière donnée disponible).

Conformément à l'objectif « d'étendre les maturités de ses instruments » annoncé dans ses objectifs 2020, la BCRA a annoncé qu'à partir du 21 janvier, elle propose des LELIQ à 14 jours, en plus des habituelles LELIQ à 7 jours. Les enchères n'auront plus lieu que les mardis et jeudis.

Le jeudi 16 janvier dans la soirée, la Banque centrale avait par ailleurs annoncé une nouvelle baisse des taux d'intérêt : le taux minimal garanti pour les LELIQ a été abaissé à 50%, niveau auquel s'est immédiatement placé le taux directeur effectif.

## Réglementations de la BCRA : nouveaux *plazos fijos* UVA (indexés sur l'inflation) à 30 jours, aménagements au contrôle des changes

Les dépôts à terme rémunérés indexés sur l'inflation (UVA, soit Unité de Valeur d'Acquisition, un indicateur de la BCRA reflétant la hausse de l'IPC) existaient déjà, mais seulement à une durée minimale de 90 jours. Pour les rendre plus attractifs et stimuler l'épargne en pesos, la BCRA les a rendus accessibles à partir de 30 jours. De plus, le taux minimum garanti pour les dépôts à au moins 90 jours a été fixé au taux UVA +1 p.p.. Cette mesure vise également à limiter l'inertie inflationniste (un taux fixe peinant à attirer les dépôts si l'inflation prévue y est supérieure) en période de baisse du taux directeur dans l'espoir de raviver le crédit productif.

Enfin, la Banque centrale a flexibilisé en fin de semaine dernière le contrôle des changes pour les entreprises qui ont fait entrer des investissements en devises dans le pays. Celles-ci pourront à nouveau convertir leurs profits et dividendes en dollars au taux de change officiel, et en faire sortir une partie du pays. Néanmoins, des limites sont maintenues : il n'est possible de changer ces fonds qu'après un délai de 30 jours, et dans la limite de 30% de l'apport de devises initial.

---

# Chili

---

## Investissement de 475 MUSD dans les logements sociaux dans le cadre du plan de relance

Le président Sebastián Piñera a annoncé, en compagnie du ministre du logement Cristián Monckeberg, et du ministre des finances, Ignacio Brione, un investissement de 475 MUSD (355 Mds CLP) pour les logements sociaux. Ce projet s'inscrit dans le cadre du plan de relance de 5,5 Mds USD qui avait été décidé suite à la crise sociale qui a éclaté le 18 octobre. D'après les autorités, cet investissement dans le logement social devrait bénéficier à 60 000 familles et favoriser les PME et l'emploi. Environ une moitié des fonds correspondent à des subventions à la construction, et l'autre moitié à des subventions pour améliorer la qualité des logements.

## Précisions sur le projet de réforme des retraites

Le président Sebastián Piñera a présenté le 15 janvier le projet de loi de réforme des retraites qui était annoncé mais en attente de précisions. Celui-ci prévoit notamment l'instauration d'une cotisation patronale de 6%, s'ajoutant à la cotisation des salariés existante de 10%. 3% seront alloués à un fonds d'épargne commun tandis que les 3% restants seront versés sur le fonds d'épargne individuelle de chaque actif. Selon le gouvernement, cette réforme devrait permettre d'augmenter les pensions des hommes de 20% et celles des femmes de 32%. La cotisation supplémentaire de 6% sera gérée par une « institution publique autonome » tandis que l'industrie des AFP (entreprises qui gèrent les fonds de pensions) sera ouverte à de nouveaux acteurs, comme des organisations sans but lucratif ou des coopératives d'affiliés.

Le 16 janvier, le président Sebastián Piñera a enjoint les députés à adopter « rapidement » la loi, espérant que les hausses de pensions soient appliquées dès mars ou avril. Le projet de loi est actuellement examiné par la commission dédiée de la Chambre des députés.

## La crise sociale a marqué l'arrêt de la tendance à la hausse de la productivité

La CNP (commission nationale de la productivité) affirme que l'évolution de la productivité totale des facteurs (PTF) en 2019 se situe dans un intervalle de -0,3% à 0% (entre +0,1% et +0,4% si l'on exclut le secteur minier). La PTF avait augmenté de 1,6% en 2018. Le président de la CNP, Raphael Bergoeing, attribue cette interruption de la croissance de la productivité à la crise sociale, qui a ralenti l'activité économique dans son ensemble.

## Tourisme international entrant : -21,2% en 2019

D'après le sous-secrétariat du tourisme, le nombre de touristes internationaux a connu une baisse de 22,7% en g.a. sur le mois de décembre 2019 et -21,1% sur la totalité de l'année, avec un total de 4,5 millions de touristes en 2019.

La sous-secrétaire du tourisme, Monica Zalaquett, a affirmé que cette contraction est avant tout due à la moindre entrée d'Argentins suite à la crise traversée par le pays voisin, tandis que les entrées de touristes en provenance des Etats-Unis et d'Europe ont crû en 2019 par rapport à 2018. Monica Zalaquett a par ailleurs affirmé que la crise sociale a eu un impact sur les entrées de touristes à partir du mois de novembre.

---

# Paraguay

---

## Dette publique : 22,7% du PIB fin novembre 2019

Le ministère des finances a annoncé que la dette publique a représenté 8,8 Mds USD fin novembre 2019, soit 22,7% du PIB. Cela représente une hausse de 8,9% du montant, et de 3 p.p. en pourcentage du PIB, par rapport à la fin de l'année 2018.

Le déficit public en 2019 est estimé par les autorités à 2,8% du PIB, en raison de conditions climatiques et externes défavorables que l'économie paraguayenne a traversé l'année dernière. Les données seront publiées le mois prochain.

## Soulagement pour les oléagineux : bonne récolte prévue dans le secteur du soja

Le président Mario Abdo Benitez a annoncé le 20 janvier que la production nationale de soja marquerait un nouveau record pour cette saison 2019/20, avançant une estimation d'environ 11 millions de tonnes et annonçant que plusieurs sites avaient déjà récolté plus de 3 tonnes par hectare.

Hermes Aquino, de la coordination agricole du Paraguay, a confirmé que la récolte « se passait bien » mais s'est montré moins affirmatif, déclarant « ne pas savoir s'il s'agira d'une *super* récolte » mais confirmant que « le secteur va respirer ». L'année 2019 avait en effet mal commencé pour le secteur, suite à des conditions climatiques défavorables : la capacité utilisée dans la transformation du soja a en effet été inférieure de 7,4% en 2019 par rapport à la moyenne des trois années précédentes.

# Uruguay

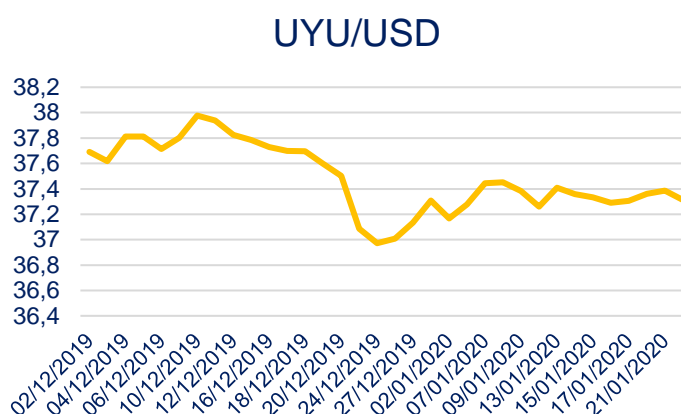
## Résultats de l'enquête de prévisions économiques de janvier de la BCU

- Inflation : 1,6% en g.m. en janvier, 8,4% en g.a. en 2020, 7,8% en g.a. 2021
- PIB en g.a. : +0,4% en 2019, +1,4% au S1 2020 et +1,75% en 2020
- Emploi en g.a. : -0,35% en 2019, -0,2% au S1 2020 et +0,5% en 2020
- Déficit budgétaire : -3,25% du PIB en 2019 et -2,8% en 2020
- Taux de change : 37,5 UYU/USD fin janvier, 39,2 fin juin, 41,3 fin décembre 2020 et 44,4 fin décembre 2021

## Stabilité du taux de change : la BCU achète des devises pour éviter une surévaluation réelle

La Banque centrale a acheté le 20 janvier 16,4 MUSD sur le marché des changes, portant son total d'achats de devises en 2020 à 30,9 MUSD. La BCU intervient en effet en ce sens pour maintenir la compétitivité de la devise uruguayenne lors des épisodes de menaces de surévaluation. Le peso s'est en effet maintenu stable en janvier autour de 37,3 UYU/USD, après s'être apprécié face au dollar en décembre (passant de 38 à 37 UYU/USD le mois dernier), et ce alors que l'inflation a atteint 8,8% en g.a. en décembre.

Le cours du dollar en pesos a fermé à 37,3 le 22 janvier.



## Emission de titres et opération de conversion de titres de la dette publique visant à en allonger les maturités

Le ministère des finances et la BCU ont procédé le 17 janvier à une émission de titres : des Notas del Tesoro en UI (indexées sur l'inflation) et UP (indexées sur l'indice des salaires), qui peuvent être souscrites en pesos, en USD, ou en titres publics à échéances plus courtes (2020, 2021 et 2022).

Seront émis 1,3 milliards d'UI (environ 152 MUSD) de titres à échéance en 2023 et autant à échéance en 2025, ainsi que 5 milliards d'UP (151 MUSD) à échéance en 2037 et 3,35 milliards d'UP (101 MUSD) à échéance en 2040. L'opération représente ainsi un montant total de 556 MUSD. Les offres prendront fin le 24 janvier.

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à [buenosaires@dgtrésor.gouv.fr](mailto:buenosaires@dgtrésor.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

**Version du 23 janvier 2020**