

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 5 au 11  
juillet 2019

## Argentine

Production industrielle manufacturière : -6,9% en g.a. en mai

La construction, en repli de 8,9% en glissement annuel en mai, affiche néanmoins une croissance mensuelle pour la première fois depuis février.

Poursuite de l'euphorie sur le marché des actions : le Merval enregistre un record, clôturant à 43 069 points le 11 juillet.

Baisse des taxes à l'export (*retenciones*) sur 200 produits agricoles « régionaux »

## Chili

Dans un contexte de ralentissement, le gouvernement revoit ses prévisions de croissance à la baisse pour 2019.

Stabilité des prix en juin

Emission d'obligations vertes d'Aguas Andinas (groupe Suez) sur la place de Santiago

## Paraguay

La loi sur la TVA validée par la chambre des députés.

Repli du commerce extérieur au premier semestre

La Banque centrale a vendu 835 MUSD au premier semestre pour maintenir le cours du guarani.

Les transferts de fonds des migrants depuis l'Argentine ont chuté de 43% sur les quatre premiers mois de l'année.

## Uruguay

Nouvelle baisse de l'emploi sur la période mars-mai

L'entreprise UPM prendra une décision finale le 23 juillet

# Argentine



Note : le mardi 9 juillet était férié en Argentine, et le lundi 8 « jour non travaillé ». Ainsi, les marchés locaux n'ont été ouverts qu'à partir du mercredi 10 cette semaine.

## Production industrielle manufacturière : -6,9% en g.a. en mai

Les secteurs les plus touchés sont les « autres équipements de transport » (-45,7%), les meubles (-22,8%), l'automobile (-22,2%), le tabac (-20,7%), le textile (-19,8%), « autres équipements » (-19,8%) machinerie et équipements (-15,1%) et enfin le secteur du caoutchouc et plastique (-12,6%).

La série enregistre néanmoins une croissance de 0,6% en glissement mensuel en termes désaisonnalisés (après +2,5% en avril). Pour autant, la production cumulée sur janvier-mai reste inférieure de 9,8% à celle de la même période de l'année 2018, malgré des variations mensuelles désaisonnalisées positives (enregistrées en janvier, février, avril et mai).

## La construction, en repli de 8,9% en glissement annuel en mai, affiche néanmoins une croissance mensuelle pour la première fois depuis février.

Bien qu'en baisse de 8,9% en glissement annuel, l'indice synthétique d'activité de la construction témoigne d'un ralentissement de la chute : l'activité de ce secteur s'était par exemple contractée de 15,7% en janvier et de 10,3% en avril.

En outre, l'indice désaisonnalisé a enregistré une croissance de 2,3% de l'activité en mai par rapport à avril (après -0,3% mensuels en avril et -3,4% en mars mais des variations positives en janvier et février).

## Poursuite de l'euphorie sur le marché des actions : le Merval enregistre un record, clôturant à 43 069 points le 11 juillet.

L'indice Merval de la bourse de Buenos Aires a augmenté de 2,52% dans la journée du mercredi 10 juillet, clôturant à 42807 points. L'indice a même dépassé la barrière des 43000 points le jeudi (+0,6% à 43069 points) pour la première fois de son histoire (l'indice était tombé à 28827 points début mai). D'après les analystes, l'optimisme des investisseurs étrangers et une hausse de leur préférence pour les actifs risqués a notamment été à l'origine de la hausse des cours observée cette semaine.

## **Baisse des taxes à l'export (retenciones) sur 200 produits agricoles « régionaux »**

Les droits d'exportation ont été réduits de 4 à 3 ARS par USD exporté, par un décret paru le 10 juillet, pour une liste de 200 produits agricoles en provenance « des économies régionales » : riz, fruits frais, agrumes, cerises, raisins, prunes, aulx, oignons, courges, arachides, noix, légumes, miel notamment. Les taxes passent donc de 9,3% du montant exporté à 7% environ (au taux de change en vigueur le 10 juillet).

Le coût fiscal de cette mesure de soutien aux producteurs agricoles est estimé à 2,5 Mds ARS (170 MUSD au taux du 10 juillet).

---

# Chili

---

## **Dans un contexte de ralentissement, le gouvernement revoit ses prévisions de croissance à la baisse pour 2019.**

L'IMACEC (estimateur mensuel d'activité) estime la croissance du PIB à 2,3% en glissement annuel en mai (après 2,1% en avril, 1,8% en mars et un plancher de 1,1% en février). En termes désaisonnalisés, l'activité a crû de 0,2% en glissement mensuel en mai. L'activité minière s'est contractée de 2,3% en g.a., tandis que le secteur non-minier affichait une croissance de 2,8%.

Dans ce contexte, le gouvernement a annoncé, le 10 juillet, qu'il prévoyait désormais une croissance de 3,2% en 2019 (contre 3,8% dans la loi de finances). Le ministre des finances avait déjà évoqué une fourchette de 3-3,5% lors de sa présentation du rapport de finances publiques en juin dernier.

Les économistes interrogés par la Banque centrale dans son enquête mensuelle prévoient quant à eux en moyenne une croissance de 2,8% en 2019 (-0,1 p.p. par rapport à l'enquête du mois dernier).

## **Stabilité des prix en juin**

L'indice des prix à la consommation est demeuré stable au mois de juin, par rapport à mai (contre une croissance de 0,6% en mai). Les prix ayant le plus augmenté sont ceux des aliments et boissons non alcoolisées (poste prépondérant dans l'indice, +0,5%) et des biens culturels et de divertissement (+0,6%). A l'inverse, les vêtements et chaussures (-0,5%), le transport (-0,2%) ou encore les communications (-0,3%) ont vu leurs prix diminuer.

## **Emission d'obligations vertes d'Agua Andinas (groupe Suez) sur la place de Santiago**

L'entreprise Agua Andinas, contrôlée par le groupe français Suez, a réalisé cette année sur la bourse de Santiago sa seconde émission d'obligations vertes, d'une valeur de 83 MUSD (avec échéance à 25 ans et taux d'intérêt à 2%). Cette émission a vocation à financer différents projets verts de l'entreprise, notamment une augmentation de ses capacités de production d'eau potable et un développement d'infrastructures plus résilientes. L'agence française Vigeo Eiris a été désignée comme tiers vérificateur, chargé de certifier la qualification verte de l'obligation. Après avoir été pionnière sur ce marché au Chili avec une première émission en 2018 (68 MUSD) suite à l'ouverture du segment « vert et social » de la Bourse de Santiago, Agua Andinas renforce ainsi cette année sa position de première entreprise « émettrice verte » dans le pays.

---

# Paraguay

---

## La loi sur la TVA validée par la chambre des députés.

Les députés ont approuvé 99% du projet de loi, baissant légèrement les taux d'imposition proposés par les sénateurs : le tabac à 24%, les boissons alcoolisées à 10% et 12% selon leur degré, les boissons sans alcool à 5 et 6%, les avions et les bateaux à 0%. Le projet est reparti la nuit du 10 au 11 juillet au Sénat pour approbation.

La réforme de la TVA s'inscrit dans le cadre de la grande réforme fiscale entamée par l'administration actuelle. L'impôt sur les bénéficiaires et celui sur les dividendes sont également concernés. L'objectif affiché par le gouvernement est d'accroître les ressources fiscales à hauteur d'un point de PIB (400 MUSD) grâce à une « modernisation », consistant à lutter contre l'informalité et à privilégier les impôts directs aux impôts indirects. D'après l'OCDE, en 2017 le Paraguay avait la deuxième pression fiscale la plus faible de l'Amérique latine (13,8% du PIB) derrière le Guatemala. L'évasion à la TVA représente plus de 30% et l'économie souterraine est estimée à 40% du PIB.

## Repli du commerce extérieur au premier semestre

Les exportations ont enregistré une chute de 9,8% en valeur au premier semestre 2019, totalisant 6,4 Mds USD. Cette chute est essentiellement due aux produits agricoles touchés par les conditions climatiques et les bas prix internationaux : fèves de soja (-26%), huile de soja (-20%), farine de soja (-28%), viande (-21%) et cuir (-35%). Les réexportations, en revanche, ont augmenté de 7,6% (elles représentent 22,7% du total des exportations).

Les importations se sont quant à elles contractées de 7,7% en g.a. en valeur au S1 2019. Sur les six premiers mois de l'année, elles ont représenté 5,6 Mds USD au total.

La balance commerciale a néanmoins enregistré un excédent de 767 MUSD (inférieur de 22,3% à l'excédent enregistré au S1 2018).

## La Banque centrale a vendu 835 MUSD au premier semestre pour maintenir le cours du guarani.

Cela représente 35% de plus en g.a.. Le guarani s'est néanmoins déprécié de 3,4% face au dollar sur les six premiers mois de l'année. Au mois de juin, les ventes de devises de la BCP ont représenté 59 MUSD. Le cours du dollar en guarani s'est apprécié de 1,3% en juin : il a clôturé à 6190 PYG/USD à la fin du mois, contre 6273 fin mai.

## Les transferts de fonds des migrants depuis l'Argentine ont chuté de 43% sur les quatre premiers mois de l'année.

Ils ont représenté 27 MUSD en janvier-avril 2019, contre 48 MUSD sur la même période de l'année 2018. Au contraire, les transferts depuis l'Espagne (91 MUSD) sont en croissance (+7%), comme ceux depuis les Etats-Unis (26 MUSD, +7%). Le total des *remesas* a représenté 179 MUSD, en baisse de 5%.

# Uruguay

## Nouvelle baisse de l'emploi sur la période mars-mai

Sur le trimestre glissant mars-mai, le taux d'emploi a enregistré sa pire performance pour cette période de l'année depuis 2006 : 56,5%. Au mois de mai, le taux d'emploi représentait 56,8% et le chômage 8,7%. En g.a., le taux d'emploi s'est réduit de 0,4 p.p., et le chômage a augmenté de 0,6 p.p.

Le taux d'activité est cependant reparti à la hausse : 62,2% en mai 2019 (revenant à son niveau de la même période de l'année précédente), contre 61,5% en avril de cette année.

## L'entreprise UPM prendra une décision finale le 23 juillet

Le lancement du projet de construction d'une seconde usine de cellulose, investissement qui serait le plus important de l'histoire du pays (4 Mds USD d'investissement total soit 7 points de PIB environ), est suspendu à l'approbation de l'actionnariat de l'entreprise finlandaise UPM. La décision doit être prise d'ici la fin du mois de juillet.

La réalisation du projet du « chemin de fer central », l'une des conditions centrales posées par UPM, est en cours : le projet a été attribué au consortium Sacyr-NGE-Saceem-Berkes et les travaux ont débuté fin mai.

### 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, Marie-Laure Pairon

Revu par : Bruno Ménat, Laurent Charpin

Version du 11 juillet 2019