

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 10 au 16
janvier 2020

Argentine

Inflation : 53,8% en 2019 (3,7% en g.m. en décembre)

Rechute du taux d'utilisation des capacités industrielles : 60,7% en novembre

Hausse de salaires de 4000 ARS/mois pour les agents publics gagnant moins de 60 000 ARS/mois

Mise en œuvre d'un outil de planification des importations à 3 ans

BCRA : baisse du taux des LELIQ à 52%, mesure sur les *pases*, interventions de change

Les autorités annoncent l'objectif de renégocier la dette d'ici le 31 mars

Alerte sur un risque de défaut de la province de Buenos Aires

Chili

Prévisions du consensus de marché de janvier

Nouvelle régulation de l'industrie pharmaceutique visant à réduire le coût des médicaments

Le Sénat approuve la réforme fiscale ; discussions sur la réforme des retraites

Dommages dus à la crise sociale, réparations publiques pour les PME

Paraguay

Contraction des exportations (-9,8% en 2019) et des importations (-5,2%) mais la balance commerciale a néanmoins enregistré un excédent

Prévisions du consensus de marché de janvier

Activité économique : +1,5% en g.a. en novembre

Emission de bons souverains à hauteur de 450 MUSD, à 30 ans

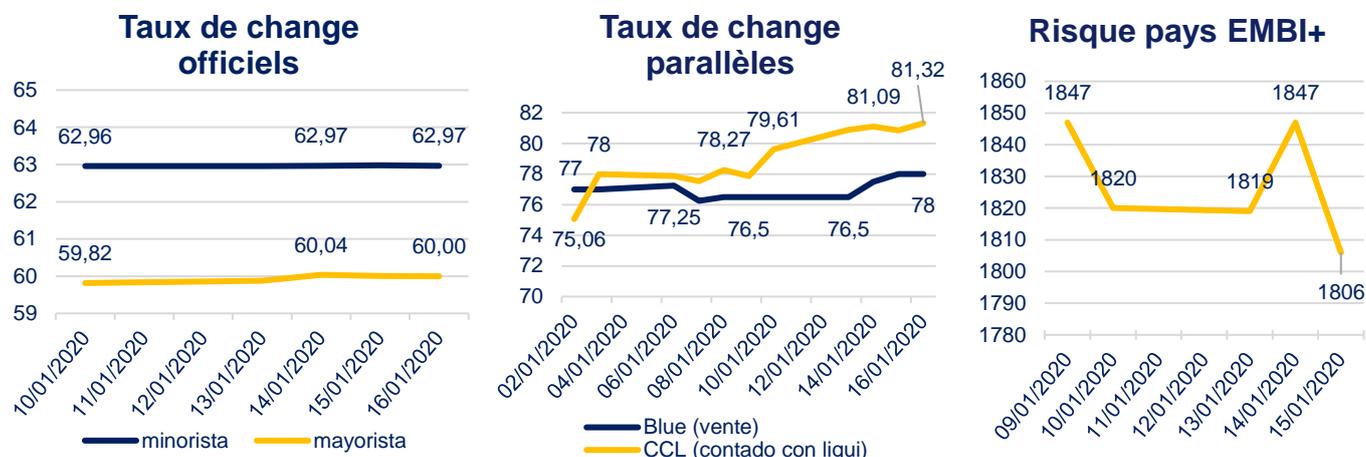
Uruguay

Production de l'industrie manufacturière : -1,8% en g.a. en novembre

Chômage : 9,2% en novembre (+1,8 p.p. en g.a.)

Revenu des ménages : +6,6% en g.a. en novembre, +6,5% pour le revenu des personnes (en-deçà de l'inflation)

Argentine



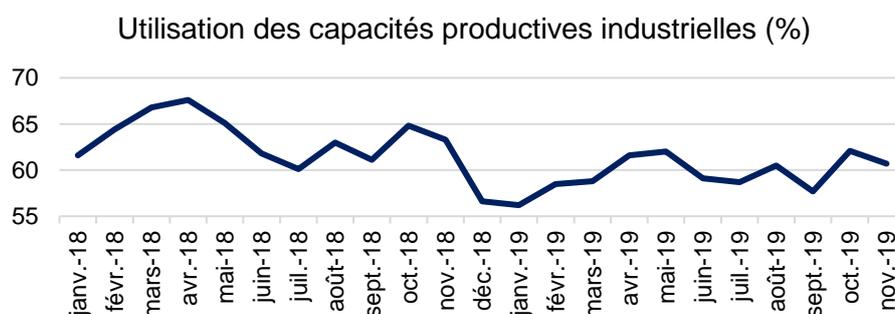
Inflation : 53,8% en 2019 (3,7% en g.m. en décembre)

D'après l'INDEC, l'IPC a légèrement ralenti sa hausse le dernier mois de 2019, ayant augmenté de 3,7% en g.m. au total (alors que le consensus de marché prévoyait 4,1%), après 4,3% en novembre. Les communications ont vu leurs prix croître de 9,6% en g.m. le mois dernier, la santé de 5,6%, et les transports de 5%, suite au dégel de certains tarifs. Les équipements des ménages ont par ailleurs vu leurs prix augmenter de 5,4%.

Sur la totalité de l'année 2019, la hausse de l'IPC a atteint 53,8% (après 47,6% en 2018), soit l'inflation annuelle la plus élevée enregistrée dans le pays depuis 1991 (les statistiques nationales d'inflation étaient considérées par le FMI comme insincères entre 2011 et 2015, mais l'IPC relevé par les économistes privés demeurait inférieur au niveau atteint cette année). Les prix de la santé ont notamment augmenté de 72,1% l'an dernier, ceux des communications de 63,9% les équipements des ménages de 63,7%, et l'alimentation de 56,8%. L'Argentine a ainsi été le quatrième pays à l'inflation la plus élevée au monde en 2019 (après le Venezuela, le Zimbabwe et le Soudan).

Rechute du taux d'utilisation des capacités industrielles : 60,7% en novembre

Le raffinage de pétrole s'est avéré le secteur le plus dynamique (78,7% de ses capacités étaient employées), suivi du secteur du papier et carton (74,6%) et des industries métalliques de base (73,6%). Au contraire, l'industrie automobile est la plus touchée (38,7% d'utilisation de ses capacités seulement), suivie de l'industrie métal-mécanique (42,3%) et du textile (51,6%).



Hausse de salaires de 4000 ARS/mois pour les agents publics gagnant moins de 60 000 ARS/mois

Comme annoncé ici la semaine dernière, le gouvernement a officialisé le 9 janvier la hausse des salaires des agents du secteur public, à hauteur de 4000 ARS (67 USD au cours officiel). Cette hausse est toutefois limitée aux agents gagnant moins de 60 000 ARS bruts par mois (1000 USD au cours officiel).

La mesure concerne 268 000 agents (tandis que 110 000 n'en bénéficieront pas) et sera mise en place en deux étapes : 3000 ARS en mars puis 1000 en avril. Elle fait partie de la série de décisions destinées à provoquer une relance de l'activité par la consommation privée.

Mise en œuvre d'un outil de planification des importations à 3 ans

Les 1200 premières sociétés importatrices d'Argentine ont été invitées par l'administration fiscale à fournir leurs prévisions d'importations à 3 ans, ainsi que leurs prévisions d'exportations et d'évolution de leurs effectifs. Cette mesure s'accompagne d'un élargissement de la liste des produits soumis à des licences non-obligatoires d'importation à 300 nouvelles rubriques, dont certaines importantes pour les entreprises françaises (automobiles, pneus), aux côtés de produits comme l'électronique grand public, l'électroménager, le textile, les meubles, les jouets, la machinerie agricole, etc.

BCRA : baisse du taux des LELIQ à 52%, mesure sur les *pases*, interventions de change

Le 9 janvier, la BCRA a annoncé une nouvelle baisse du taux des Leliq, passant de 55% à 52% (après avoir été réduit de 63% à 58% le 19 décembre, puis à 55% le 26 décembre).

Le 10 janvier, la Banque centrale a également annoncé la fin de l'autorisation exceptionnelle qui avait été accordée, suite au rééchelonnement de la dette publique en pesos en septembre 2019, aux fonds communs d'investissement (FCI) de détenir des *repos* à 1 jour de la Banque centrale (*pases pasivos*). Du 10 au 17 janvier, les FCI ne gagneront plus que 60% du taux d'intérêt accordé aux banques pour cet instrument, puis 40% jusqu'au 24 janvier, 20% jusqu'au 31 janvier, et ils ne pourront plus en détenir à compter du 3 février. Cette mesure vise à orienter les fonds en pesos vers l'investissement productif, mais représente un risque de libération de liquidités dans le système financier à court terme.

La semaine ayant été marquée par une volatilité du taux de change *mayorista*, la BCRA a dû, malgré l'existence du contrôle des changes renforcé, utiliser 120 MUSD de réserves lundi et mardi afin de maintenir ce cours autour de 60 ARS/USD. L'écart entre les taux de change officiel et parallèle est par ailleurs monté à 35%. Le mercredi, la Banque centrale a profité du retour au calme cambiaire pour racheter 60 MUSD de devises.

Les autorités annoncent l'objectif de renégocier la dette d'ici le 31 mars

Le 12 janvier, le président Alberto Fernandez a confirmé les propos qui avaient été annoncés par le ministre de l'Economie, Martin Guzman : les autorités se sont fixées pour objectif de parvenir à un accord avec les créanciers d'ici le 31 mars, du fait des importantes échéances de dette prévues en avril.

Les autorités ont entamé les échanges avec les créanciers privés depuis le changement d'administration survenu le 10 décembre ; la négociation avec les créanciers multilatéraux (FMI en tête) restant encore à faire.

Alerte sur un risque de défaut de la province de Buenos Aires

Les marchés ont été agités en début de semaine du fait de la perspective, évoquée par le chef du cabinet des ministres de la province, d'un défaut sur une échéance de dette de 250 MUSD due le 26 janvier. Après avoir laissé entendre le contraire en fin de semaine dernière, les autorités nationales ont affirmé dimanche, par la voie du ministre de l'économie de la Nation, Martín Guzmán, que l'état fédéral ne viendrait pas au secours de la province pour le paiement de

l'échéance du titre BP21, émis en janvier 2011 sous juridiction new-yorkaise (les analystes considèrent que, l'eût-il fait, il aurait affaibli la stratégie de renégociation de la dette du gouvernement central).

Le mardi 14, l'administration de la Province a indiqué qu'elle honorerait les intérêts de l'obligation concernée (27 MUSD) et communiqué officiellement sa proposition aux créanciers de remettre le paiement du principal du 26 janvier au 1^{er} mai. Pour que ce rééchelonnement soit qualifié de « volontaire », la Province doit obtenir l'accord de 75% des détenteurs de ces titres dans un délai très court, d'ici le 22 janvier.

Par ailleurs, une échéance du 16 janvier, de 263 MUSD (dont 250 MUSD de capital et 13 MUSD d'intérêts), était détenue par le FGS de l'ANSES. L'organisme de la sécurité sociale a annoncé qu'il renouvelait cette créance, et n'exigerait pas de paiement immédiat.

Chili

Prévisions du consensus de marché de janvier

La BCCh a dévoilé le 10 janvier le résultat de son enquête mensuelle auprès d'un panel d'experts (EEE). En voici les prévisions médianes :

- Inflation annuelle : 3,2% en 2020, 3% en 2021
- Inflation mensuelle : 0,3% en g.m. en janvier, 0,2% en février
- Taux directeur de la BCCh : maintien à 1,75% pour les 18 mois à venir, mais 2% au bout de 24 mois
- Taux de change : 760 CLP/USD dans deux mois, puis une réappréciation progressive : 750 CLP/USD dans un an et 725 dans deux ans
- Activité économique : -1% en g.a. en décembre
- PIB : +0,5% en g.a. au T1 2020, +1,2% au T4 2020, et +2,5% au T4 2021

Nouvelle régulation de l'industrie pharmaceutique visant à réduire le coût des médicaments

Le 8 janvier, le président Sebastián Piñera a promulgué la « loi Cenabast » (du nom de la Centrale d'approvisionnement du Service national de santé), promettant de réduire le coût de certains médicaments de jusqu'à -70% dans les pharmacies.

La nouvelle réglementation entrera en vigueur le 6 avril, et permettra au Cenabast d'importer directement des médicaments puis de fournir les pharmacies, remplaçant des intermédiaires privés aux marges élevées. Les pharmacies souhaitant se fournir auprès du Cenabast devront s'engager auprès de celui-ci sur les prix qui seront pratiqués envers les consommateurs. L'ISP (Institut de Santé publique) se chargera du contrôle de ce système.

L'accès à des médicaments abordables était une revendication centrale du mouvement social qui agite le pays depuis le 18 octobre.

Le Sénat approuve la réforme fiscale ; discussions sur la réforme des retraites

Le 14 janvier, le Sénat a approuvé la réforme fiscale, levant notamment une TVA sur les produits importés via des plateformes numériques. La réforme devrait rapporter plus de 2 Md CLP à l'Etat.

La réforme des retraites est toujours en discussion : la commission parlementaire dédiée considère différentes options pour la hausse de 6% des cotisations patronales prévue, notamment les dispositifs d'épargne collective auxquels ces cotisations seraient versées.

Dommmages dus à la crise sociale, réparations publiques pour les PME

Le ministère des finances estime à 1,4 Md USD les dommages subis par les infrastructures depuis le début, le 18 octobre, de la crise sociale, dont 750 MUSD d'infrastructures publiques (380 MUSD pour le seul métro de Santiago). L'association des assureurs chiliens avait auparavant annoncé une estimation d'entre 2 et 3 Md USD.

Le sous-secrétaire des Finances, Francisco Moreno, a confirmé le 9 janvier que le gouvernement promulguerait la loi adoptée par le Parlement, apportant un soutien financier aux PME face à la crise. La mesure comprend des extensions de délais fiscaux, des avances de crédits d'impôts, et 100 MUSD supplémentaires accordés au FOGAPE (fonds de garantie pour les petites entreprises).

Paraguay

Contraction des exportations (-9,8% en 2019) et des importations (-5,2%) mais la balance commerciale a néanmoins enregistré un excédent

D'après les données de la BCP, les exportations paraguayennes ont représenté 12,4 Mds USD en 2019, soit 9,8% de moins qu'en 2018. On notera cependant que les réexportations (28,9% du total en 2019) ont augmenté de 10,3%, tandis que les autres exportations se sont contractées.

Les importations se sont quant à elles élevées à 12,3 Mds USD en 2019, soit une baisse de -5,2% par rapport à 2018.

La balance commerciale a ainsi achevé l'année avec un léger excédent de 135,2 MUSD, contre 813 MUSD en 2018.

Prévisions du consensus de marché de janvier

- Inflation : 4% en g.a. en 2020 et 2021 ; 0,4% en g.m. en janvier et 0,3% en février
- Croissance : 3,8% en 2020 et 4% en 2021
- Taux de change : 6450 PYG/USD en janvier et février ; 6500 PYG/USD fin 2020 et 6525 PYG/USD fin 2021.
- Taux d'intérêt : 4% jusqu'en 2021

Activité économique : +1,5% en g.a. en novembre

L'indicateur mensuel d'activité économique (IMAEP) ralentit ainsi sa croissance (après +6,2% en g.a. en septembre et +4,7% en octobre). La croissance a été tirée par l'agriculture, les services, la construction et certains secteurs de l'industrie en novembre. Au contraire, les centrales hydroélectriques ont contribué négativement au dynamisme de l'activité ce mois-là, expliquant le ralentissement de la croissance.

Néanmoins, l'activité poursuit son rattrapage après la récession observée de décembre à juillet : le PIB accumule ainsi une baisse de 0,4% en g.a. sur janvier-novembre (après un point bas de -3,4% atteint sur la période janvier-avril).

Emission de bons souverains à hauteur de 450 MUSD, à 30 ans

Le 15 janvier, le ministre des Finances Benigno Lopez, en visite aux Etats-Unis, a annoncé le succès d'une émission d'obligations souveraines sur la place de New York. Le Paraguay a ainsi levé 450 MUSD, à un taux de 4,45%, et pour une durée de 30 ans. Les offres reçues ont été huit fois supérieures au montant finalement emprunté. Le ministre des

finances, comme le président Mario Abdo Benitez, se sont félicités de la confiance accordée par les investisseurs internationaux aux finances du pays.

Uruguay

Production de l'industrie manufacturière : -1,8% en g.a. en novembre

Si l'on exclut le secteur du raffinage de pétrole (en expansion : +14,2% en g.a.), la baisse atteint même -4,7% en g.a., l'industrie agroalimentaire et le secteur de la pâte à papier enregistrant les plus forts replis.

L'industrie manufacturière cumule ainsi une baisse de -1,9% en g.a. de son activité sur les 11 premiers mois de l'année.

L'indice d'heures travaillées par ouvrier s'est quant à lui contracté de -6% en g.a. en novembre.

Chômage : 9,2% en novembre (+1,8 p.p. en g.a.)

Le chômage a ainsi augmenté de 0,4 p.p. en g.m. (il représentait 8,8% en octobre 2019).

A Montevideo, le taux de chômage représentait 8,1% en novembre, contre 10% dans le reste du pays. Les femmes (10,9%) sont par ailleurs plus touchées que les hommes (7,7%).

Le taux d'activité poursuit sa baisse : à 62,9% en novembre, celui-ci s'est réduit de -0,4 p.p. en g.a. (mais curieusement +0,9 p.p. en g.m.).

Revenu des ménages : +6,6% en g.a. en novembre, +6,5% pour le revenu des personnes (en-deçà de l'inflation)

Le revenu moyen des ménages a représenté 65 197 UYU en novembre 2019 (environ 1746 USD) et celui des personnes 23 105 UYU (environ 619 USD).

Ces hausses moyennes des revenus dénotent néanmoins une perte de pouvoir d'achat : l'inflation s'est en effet élevée à 8,4% en g.a. en novembre 2019.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à 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, Laurent Charpin

Version du 16 janvier 2020