

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 13 au 19
décembre 2019

Argentine

Le PIB en hausse en glissement trimestriel au T3, pour la 1^{ère} fois depuis 6 trimestres

Le chômage s'est légèrement réduit : 9,7% au T3

Premières mesures économiques du nouveau gouvernement

Annonces du nouveau président de la BCRA, Miguel Angel Pesce

Accélération des prix de gros : +5,4% en g.m. en novembre

Chili

Le taux de change a entamé un retour à la normale : un USD s'échange contre 752,3 CLP le 19/12

Le marché des actions marque une reprise en décembre

Réforme fiscale : la commission des finances du Sénat a approuvé des hausses d'impôts

Hausse des licenciements économiques : 62049 en novembre (+84,5% en g.a.)

Paraguay

Données du consensus de marché de décembre

Uruguay

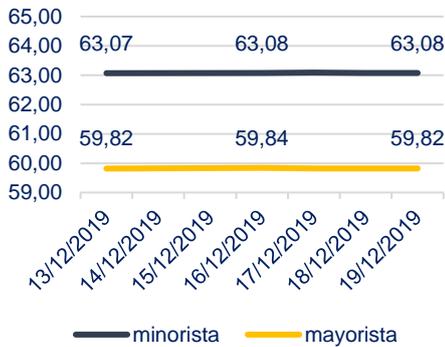
PIB : croissance de 0,9% en g.a. au T3

Prévisions du consensus de marché de décembre

Production industrielle manufacturière : -7,8% en g.a. en octobre

Argentine

Taux de change officiels



Taux de change parallèles



Risque pays EMBI+



Le PIB en hausse en glissement trimestriel au T3, pour la 1^{ère} fois depuis 6 trimestres

La croissance économique est ressortie à 0,9% au T3 par rapport au T2, soit la 1^{ère} hausse depuis le T4 2017 (-0,7% au T2, -0,1% au T1, -1,2% au T4 2018 notamment). Le cumul des trois premiers mois ressort ainsi à -2,5% contre 2,8% au T2.

La consommation privée s'est affichée en hausse de 0,3% au T3, l'investissement se stabilise (0), tandis que tant les importations (+1,3%) que les exportations (+2%) s'affichent en hausse.

En glissement annuel, les chiffres demeurent mauvais, avec une récession de -1,7%, dûe principalement à la baisse sur la période de la consommation privée (-4,9%) et de l'investissement (-10,2%), tandis que les exportations restent bien orientées pour le 4^{ème} trimestre consécutif (+14,2%) et que la baisse des importations, tout en demeurant considérable (-13,4%) s'atténue par rapport au début de l'année (-25,1% au T1, -22,4% au T2).

Le chômage s'est légèrement réduit : 9,7% au T3

Le taux de chômage mesuré par l'INDEC a ainsi diminué au T3 : il s'était élevé à 10,1% au T1 et 10,6% au T2. Il était en revanche de 9% au T3 2018.

Le taux d'activité, en revanche, s'est réduit (47,2% au T3, après 47,7% au T2), tandis que le taux d'emploi s'est maintenu stable à 42,6%.

Le sous-emploi s'est réduit (12,8%, après 13,1% au T2), mais la part d'actifs occupés demandeurs d'un nouvel emploi a augmenté (18,6%, après 18,3%).

Premières mesures économiques du nouveau gouvernement

Le président Alberto Fernández et le ministre de l'économie Martín Guzmán ont fait leurs premières annonces économiques concrètes, dont trois sont déjà effectives depuis samedi soir : le doublement pendant 6 mois des indemnités de licenciement sans juste cause ; le relèvement des taxes à l'exportation à hauteur notamment de 30%

pour le soja, 12% pour les céréales, 9% pour les productions des économies régionales, notamment la viande, le lait en poudre, le vin, l'huile d'olive, etc ; la suspension du pacte fiscal avec les provinces (visant à réduire les dépenses des Régions), et l'autorisation pour l'Etat de passer des accords bilatéraux avec elles.

Le Congrès est par ailleurs actuellement saisi d'un projet de loi, dit « de Solidarité sociale et de réactivation productive dans le contexte de l'urgence publique », qui organise de vastes délégations de pouvoirs du législatif vers l'exécutif devant lui permettre, pendant la période d'urgence initialement déclarée jusqu'au 31 décembre 2021, de prendre notamment les mesures suivantes :

- Nouvelle augmentation des taxes à l'exportation (33% pour le soja, 15% pour les céréales notamment) ; passage de 2,5 à 3% de la taxe statistique (perçue sur les importations) ;
- Doublement du taux de l'impôt sur le patrimoine (*bienes personales*), exigible à partir de 47 000 USD environ hors résidence principale. Ces taux seront doublés pour les biens situés à l'étranger
- Création d'un impôt *País* (Pour une Argentine inclusive et solidaire), au taux de 30%, sur les achats de dollars, l'acquisition de billets d'avions à destination de l'étranger, ou de paquets touristiques, ou encore le paiement, par carte argentine, de biens ou services en provenance de l'étranger. Cette annonce a immédiatement fait bondir le Blue (taux de change parallèle) et les ventes de billets d'avion.
- Un impôt punitif pour les entreprises retirant des espèces à la banque, afin de lutter contre l'informalité
- Un moratoire de dettes fiscales de 6 mois pour les PME, et un rééchelonnement des échéances jusqu'à 10 ans
- Un remboursement de TVA jusqu'à 700 ARS (11 USD) pour les retraités et bénéficiaires d'allocations sociales
- Un gel des tarifs publics pour 180 jours, et pour la suite un projet de les désindexer du taux de change
- Une suspension de la formule d'indexation de l'ensemble des retraites pour 180 jours, au profit de hausses discrétionnaires (des exceptions sont en discussion) ; le versement exceptionnel de deux primes de 5000 ARS (environ 79 USD), en décembre puis en janvier, aux bénéficiaires du minimum retraite (223 USD), et de primes plus restreintes, pour les petites retraites (jusqu'à 302 USD)
- La fixation par décret des hausses de salaires dans le secteur privé
- Le plan *alimentar* : de 3 mois de grossesse à 6 ans d'âge, une allocation (carte alimentaire) de 4000 ARS par enfant à 6000 ARS pour deux ou plus ;
- Le projet de loi autorise également l'Etat à utiliser les réserves de la BCRA pour payer ses échéances de dette, à hauteur de 4,6 Md USD
- Une exemption de l'impôt sur les revenus financiers (*renta financiera*) pour les bons en pesos et les *plazos fijos* (dépôts à terme rémunérés), afin de stimuler l'épargne en devise locale.

L'annonce de ces mesures a été bien perçue par les marchés, qui y voient des signes rassurants à court terme sur la trajectoire de convergence vers l'équilibre budgétaire (les autorités n'ont pas communiqué de données chiffrées, mais les analystes estiment l'impact des mesures entre 1,5 et 2 points de PIB) et sur la volonté de l'Argentine d'honorer sa dette. Le risque-pays a ainsi perdu plus de 11% en deux jours, clôturant hier à 1888 points, à son niveau le plus bas depuis 4 mois. L'impact à moyen terme est plus délicat à appréhender, compte tenu de la hausse de la pression fiscale sur le secteur privé en général, et notamment les exportateurs, et sur les classes moyenne/moyenne haute.

Annonces du nouveau président de la BCRA, Miguel Angel Pesce

D'après le successeur de Guido Sandleris, l'inflation devrait descendre en dessous de 10% en termes annuels au S2 2021. L'accord social prévu par les autorités limiterait les effets de second tour inflationnistes (le gouvernement prévoit une désindexation des retraites et des salaires de l'inflation passée, au profit de hausses discrétionnaires) ; les prix relatifs devraient s'ajuster dans les 18 mois à venir et ensuite se stabiliser.

La BCRA va financer le Trésor lorsque cela sera nécessaire, mais cela ne devrait pas accélérer la dynamique inflationniste. L'expansion de la masse monétaire en 2020 devrait être inférieure à la hausse de la demande de liquidités, car le PIB devrait croître en termes nominaux.

Accélération des prix de gros : +5,4% en g.m. en novembre

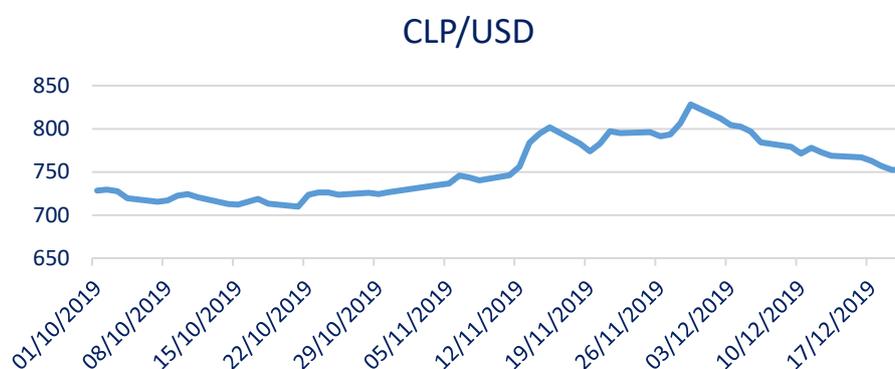
Ce chiffre marque une accélération par rapport à la hausse de 3,6% enregistrée en octobre. Le mois dernier, la hausse des prix de gros a représenté 5,5% pour les produits nationaux, et 4,2% pour les produits importés.

C'est la hausse des tarifs des hydrocarbures qui a le plus marqué les prix de gros en novembre : +11,6% en g.m. pour les produits raffinés du pétrole, +6,6% pour le pétrole brut et le gaz.

L'inflation de détail (prix à la consommation) s'était élevée à 4,3% en novembre ; les prix de gros tendent à se transmettre aux prix de détail avec un délai, le temps pour les distributeurs de détail de remarquer leurs tarifs.

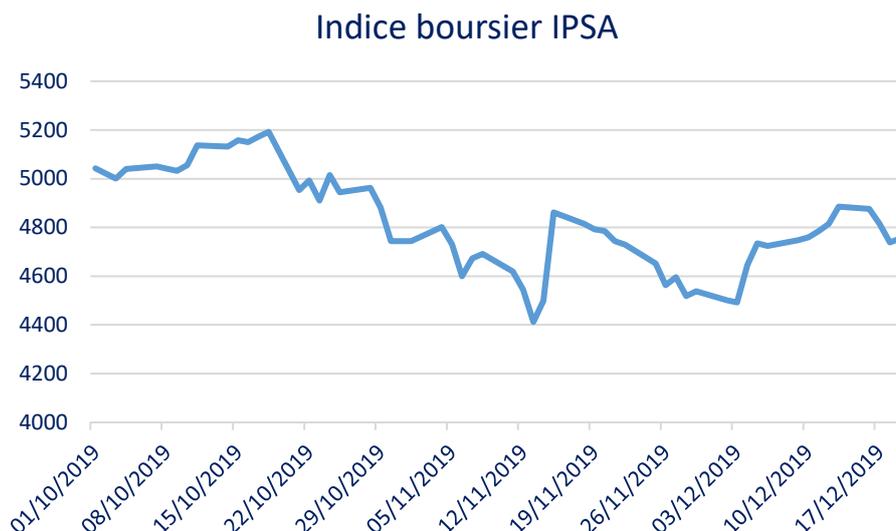
Chili

Le taux de change a entamé un retour à la normale : un USD s'échange contre 752,3 CLP le 19/12



Après un décrochage suite au début de la crise sociale le 18 octobre, où le peso avait perdu 13,2% de sa valeur face au dollar US (atteignant un sommet de 828,25 CLP/USD le 29 novembre), la politique de ventes de devises annoncée par la Banque centrale semble porter ses fruits. En effet, la devise chilienne reprend des couleurs depuis le début du mois, pour atteindre 752,3 CLP/USD le 19/12 (contre 718,7 CLP/USD à la veille de la crise).

Le marché des actions marque une reprise en décembre



Si le marché des valeurs de la bourse de Santiago demeure marqué par la volatilité ce mois-ci, il semble néanmoins avoir interrompu la tendance baissière observée depuis le début de la crise politique. Ainsi, l'indice IPSA a augmenté de 3,4% sur la seule journée du 4 décembre, et a atteint un sommet de 4884,9 points à la fermeture de la séance du 13 décembre, avant de reprendre une trajectoire plus erratique.

Réforme fiscale : la commission des finances du Sénat a approuvé des hausses d'impôts

La commission des finances du Sénat a approuvé à l'unanimité le 18 décembre la nouvelle version du projet de la réforme fiscale. Les recettes fiscales additionnelles permises par ce projet sont estimées à 2,2 Md USD.

Le projet doit désormais être voté par le Sénat et la Chambre.

Le ministre des finances, Ignacio Briones, souhaite former, dans les six mois suivant l'adoption du texte, une commission technique, avec l'appui d'organisations internationales, pour appliquer la réforme.

Hausse des licenciements économiques : 62049 en novembre (+84,5% en g.a.)

Depuis le début de la crise sociale secouant le pays depuis le 18 octobre, les licenciements économiques (cause classée comme « pour nécessités de l'entreprise ») ont fortement augmenté, et ont dépassé les 100000 au total.

La situation ne donne pas de signes d'amélioration : 41555 licenciements ont été enregistrés rien qu'entre le 1 et le 12 décembre, d'après les données de la Direction du Travail.

Paraguay

Données du consensus de marché de décembre

La BCP a publié le 16 décembre les prévisions du dernier consensus de marché de l'année. Les experts interrogés par la Banque centrale font les prévisions suivantes :

- Inflation : 0,4% en g.m. en décembre ; 2,8% au total en 2019 et 4% en 2020

- Taux de change : 6400 PYG/USD en décembre, 6410 en janvier, et 6450 fin 2020
- PIB : croissance de 0,3% en 2019, et 3,4% en 2020
- Taux directeur de la BCP : maintien à 4% jusqu'à fin 2020

Uruguay

PIB : croissance de 0,9% en g.a. au T3

La croissance a été tirée par le poste des transports (+3,5% en g.a.) et l'industrie manufacturière (+2,7%), tandis que l'agriculture (-8%) et la construction (-3,6%) se sont contractées. La consommation s'est maintenue (+1,2%) tandis que la FBCF s'est réduite (-14%), et la variation de stocks a été négative. Les exports ont augmenté de 9,3% en volume en g.a. au T3, grâce au soja notamment, contre +1,6% seulement pour les imports.

Le PIB a crû de 0,6% par rapport au T2 en termes désaisonnalisés (enregistrant néanmoins une contraction de -5,1% pour le secteur primaire ; -5,2% pour le secteur agricole).

Prévisions du consensus de marché de décembre

- PIB : 0,38% de croissance en 2019 ; 1,66% en 2020
- Inflation : 0,12% en g.m. en décembre, 8,9% au total en 2019, 8,1% en 2020
- Emploi : -0,45% du nombre d'actifs occupés en 2019 mais +0,36% en 2020
- Déficit fiscal consolidé : -3,25% du PIB en 2019, -2,85% en 2020
- Taux de change : 38,03 UYU/USD fin décembre 2019, 41,18 fin décembre 2020

Production industrielle manufacturière : -7,8% en g.a. en octobre

Au total, la production industrielle s'est contractée de -1,9% en g.a. sur les dix premiers mois de l'année 2019.

Les heures travaillées par ouvrier sont également en baisse (-5,7% en g.a. en octobre).

Copyright

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

Revu par : Laurent Charpin

Version du 19 décembre 2019