

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 8 au 14  
novembre 2019

## Région

La CEPAL revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour la région

## Argentine

Une semaine baissière sur les marchés (actions et obligations) malgré la stabilité du taux de change

Inflation : 3,3% en g.m. en octobre (50,5% en g.a.)

Hausse des retraites : +8,74% au mois de décembre

Dégradation du taux d'utilisation des capacités en septembre : 57,7%

Malgré la hausse du tourisme entrant et la contraction des flux sortants, le solde du tourisme international demeure déficitaire en septembre

## Chili

Impacts économiques de la crise sociale

La Banque centrale annonce un plan d'injection de jusqu'à 4 Md USD sur deux mois pour freiner la dépréciation du peso

Accord entre le gouvernement et l'opposition sur la réforme fiscale

## Paraguay

Contraction du commerce extérieur

La chambre des députés adopte une augmentation du plafond du déficit budgétaire, moindre que celle proposée par le Sénat.

Visite du FMI du 6 au 12 novembre

## Uruguay

Chômage : 9,5% en septembre et 9,2% au T3 2019

Industrie manufacturière : hausse de +4,3% en g.a. en septembre du volume de la production

# Région

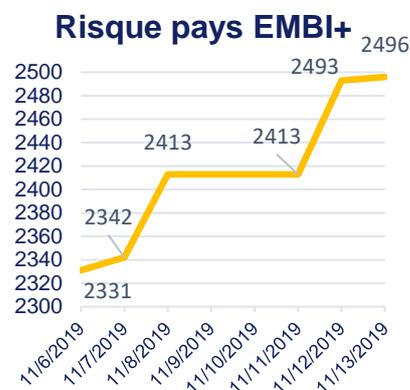
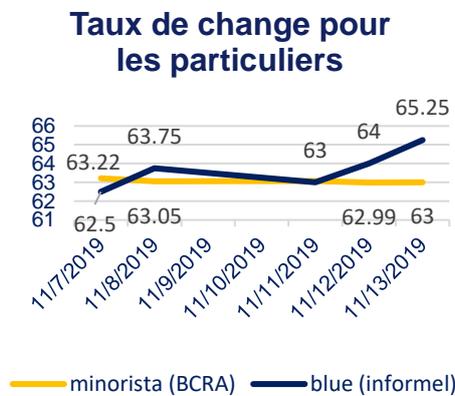
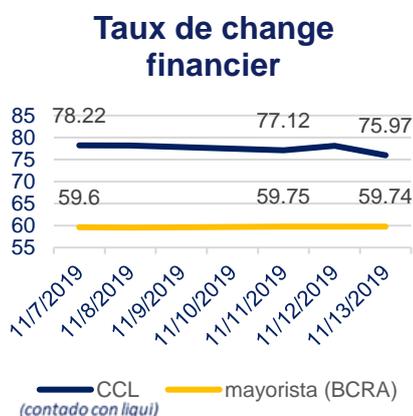
## La CEPAL revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour la région

La CEPAL prévoit une croissance du PIB de 0,1% pour la région Amérique latine et Caraïbes en 2019 (contre 0,5 % dans ses prévisions de juillet 2019) et de 1,4% pour 2020. Dans son communiqué, la CEPAL souligne que la région connaît depuis 7 ans un rythme de croissance ralenti. La contraction de la croissance du PIB pour 2019 et 2020 est due au faible dynamisme de la quasi-totalité des pays (17 des 20 que compte la région), au ralentissement des exportations et à la baisse du cours des matières premières.

Prévision de croissance	Région	Argentine	Chili	Uruguay	Paraguay
2019	0,1% ↓	-3% ↓	1,8% ↓	0,3% ↓	0,2% ↓
2020	+1,4%	-1,3%	+2,3%	+1,5%	+3%

Les flèches indiquent le sens de la révision des prévisions depuis l'édition de juillet 2019.

# Argentine



## Une semaine baissière sur les marchés (actions et obligations) malgré la stabilité du taux de change

- Le risque pays a de nouveau bondi, retrouvant ses niveaux de fin août, à 2496 points le 13 novembre. Le marché a notamment réagi à des déclarations du président élu Alberto Fernández, selon lesquelles l'Argentine n'était pas, dans les conditions actuelles, en capacité de rembourser sa dette, puis ensuite à la divergence affichée avec le président américain sur la démission d'Evo Morales en Bolivie, perçue comme susceptible de compliquer les discussions sur la renégociation du prêt argentin au FMI.
- Le marché des obligations a connu des fortes baisses de prix pour les titres souverains argentins en début de semaine, dans un contexte de déstabilisation géopolitique de la région (s'ajoutant à l'incertitude domestique sur

les finances publiques). Ainsi, lors de la session de mardi, le Bonar 2020 a perdu 5% de sa valeur, le Bonar 2024 4,5%, et le Bonar 2037 4,2%.

- Le marché des actions poursuit, lui aussi, une tendance baissière : après avoir marqué un point haut à 37279 points le 4 novembre, l'indice Merval de la bourse de Buenos Aires a reculé, pour fermer à 32341 points le mercredi 13.
- Le taux des LELIQ évolue depuis le 11 novembre à son plancher annoncé par la BCRA pour le mois (63%, contre 68% en octobre).

## **Inflation : 3,3% en g.m. en octobre (50,5% en g.a.)**

L'IPC a augmenté de 3,3% en g.m. en octobre, marquant une accalmie (après 5,8% en septembre, et 3,9% en août). Les prix des biens d'équipement des ménages ont notamment augmenté de 8,1%, ceux des boissons alcoolisées et du tabac de 6,2%, les vêtements et chaussures de 4,7%, de même que la santé (4,7% également).

En octobre, l'inflation sous-jacente s'est élevée à 3,8%, la composante saisonnière à 2,8%, et la hausse des prix régulés à 2%.

L'inflation atteint 42,2% depuis début 2019, et 50,5% sur 12 mois.

Toutefois, plusieurs tarifs régulés ont été dégelés en novembre (carburants et télécommunications notamment), ce qui devrait se répercuter sur l'IPC jusqu'à la fin de l'année.

## **Hausse des retraites : +8,74% au mois de décembre**

Le gouvernement a annoncé une augmentation de 8,74% des retraites pour le mois de décembre, qui succède à des hausses antérieures de 11,83% en mars, de 10,74% en juin, et de 12,22% en septembre. La retraite minimum s'élève avec cette dernière hausse de l'année à : 14.067,93 ARS. La hausse sur l'année de 51,1%, est 4,5 p.p en deçà de l'IPC attendu pour 2019 par le consensus de marché (55,6%).

## **Dégradation du taux d'utilisation des capacités en septembre : 57,7%**

Le taux d'utilisation des capacités industrielles atteint son niveau le plus faible depuis janvier (où elle s'élevait à 56,2%), et accuse une baisse de 2,8 p.p par rapport au mois d'août. Parmi les 12 secteurs étudiés, les secteurs des produits et substances chimiques (-15,5 p.p en g.a), l'industrie automobile (-7,4 p.p en g.a) et l'industrie « métal-mécanique » (-6 p.p en g.a) sont les plus déprimés, avec des taux inférieurs à 50%.

## **Malgré la hausse du tourisme entrant et la contraction des flux sortants, le solde du tourisme international demeure déficitaire en septembre**

Le tourisme international est toujours déficitaire : en septembre, l'Argentine a reçu 233 229 touristes, soit 86 553 de moins que ce qu'elle a émis (319 782), c'est-à-dire un solde déficitaire de 27%.

Le tourisme récepteur affiche +3,5% personnes entrantes en g.a. en septembre et +16% en g.a. sur janvier-septembre, tandis que le tourisme émetteur s'est contracté de -2,6% en g.a. en septembre et de -13,2% en g.a. sur janvier-septembre.

Les touristes entrant en Argentine en septembre provenaient principalement du Brésil (32,7%), d'Europe (15,9%), du Chili (13%), des Etats-Unis et du Canada (8,1%), d'Uruguay (3,6%), du Paraguay (2,7%) et de Bolivie (2,4%). 15,2% proviennent du reste de l'Amérique et 6,3% du reste du monde.

Les Argentins voyageant à l'étranger ont choisi pour destination en septembre l'Europe (30,8%), les Etats-Unis et le Canada (22,9%), le Brésil (17,1%), 15,4% pour le reste de l'Amérique (sauf Brésil, Chili, Uruguay, Paraguay et Bolivie), et 5,2% pour le reste du monde.

---

# Chili

---

## Impacts économiques de la crise sociale

La bourse de Santiago a vu son indice de référence (IPSA, regroupant les 40 premières cotations du pays) chuter de 11,5% et le cours du peso chilien a baissé de 10,3% en trois semaines, à son plus bas niveau depuis 17 ans. Certains experts estiment des pertes d'activité d'environ 300 MUSD par jour pour les acteurs économiques privés depuis le début des manifestations, soit une projection de plus de 6 milliards USD en trois semaines (2 points de PIB annuel). La chambre de commerce de Santiago a estimé des pertes pour les commerçants de 1,4 milliard USD sur les deux premières semaines des mouvements sociaux et la fédération des acteurs du tourisme anticipe une baisse de 50% des réservations hôtelières d'ici la fin de l'année (sans compter les pertes liées aux annulations du sommet présidentiel de l'APEC et de la COP 25 estimées, uniquement pour le secteur hôtelier à 5 milliards USD, soit 1,7% du PIB). Le nouveau ministre des finances a estimé un impact sur le PIB 2019 de près de 0,5% avec des nouvelles projections autour de 2% (contre 3,5% début 2019 et 2,5% avant les événements) mais également sur le PIB 2020 (projection autour de 2,5%, contre 3,5% prévus). Les experts privés anticipent une évolution du PIB mensuel négative en octobre 2019 (-0,5%), une croissance annuelle autour de 1,5% et des estimations inférieures à 2% en 2020.

## La Banque centrale annonce un plan d'injection de jusqu'à 4 Md USD sur deux mois pour freiner la dépréciation du peso

Face à l'épisode de dépréciation brutale du peso depuis le début de la crise sociale (la devise chilienne ayant perdu 10,3% de sa valeur entre le 16 octobre et ce 14 novembre), la Banque centrale du Chili a annoncé le 13 novembre un plan d'injections de devises pour affronter les tensions sur le marché.

L'instrument utilisé sera des enchères de swaps de devises à des durées allant de 30 à 90 jours ; à un taux minimal de Libor+200 pdb. De plus, la BCCh proposera des Repos à 30 jours au taux de sa politique monétaire.

Le programme de soutien au cours du peso se déploiera du 14 novembre de cette année au 9 janvier 2020.

## Accord entre le gouvernement et l'opposition sur la réforme fiscale

Le nouveau ministre des finances a mené une négociation avec les sénateurs d'opposition pour s'accorder sur un texte de réforme fiscale présentée par le gouvernement depuis août 2018. Celui-ci prévoit notamment :

- l'abandon partiel du système de réintégration des dividendes versés aux actionnaires dans l'impôt sur les sociétés (cette mesure s'appliquera uniquement aux PME) ;
- la création d'une nouvelle tranche fiscale imposée à 40% des revenus mensuels supérieurs à 10 000 USD ;
- la création d'un nouvel impôt patrimonial progressif par rapport aux biens détenus d'un montant minimum de 500 000 € de 0,075% de leur valeur ;
- la création d'un nouvel impôt sur les bénéfices des fonds d'investissements privés (correspondant aux bénéfices et dividendes versés), jusqu'à présent exemptés ;
- l'élimination du régime d'exemption fiscale pour les rapatriements de capitaux détenus à l'étranger existant depuis 2015 (désormais imposés au taux normal de 27%) ;
- l'élimination du crédit d'impôt sur les pertes des maisons mères recevant des dividendes des filiales.

Les recettes fiscales attendues par cette réforme sont estimées, par le ministère des finances, à 2 Md USD.

---

# Paraguay

---

## Contraction du commerce extérieur

Selon les données publiées par la BCP, les exportations sur la période janvier-octobre 2019 ont chuté de 9,6% en g.a en valeur, atteignant de 10,5 Mds USD (dont 30,8% sont des réexportations) contre 11,6 Mds USD en janvier-octobre 2018. La baisse des exportations est due à la chute des exportations de combustibles (-22,9%), de produits manufacturés d'origine agricole (-16,5%, dont -19,4% pour le soja) et de produits primaires (-14,8%). Les principaux récipiendaires des exportations paraguayennes sont le Brésil (32,1%), l'Argentine (25,2%) et le Chili (7,5%).

Les importations se réduisent aussi de 5,9% en janvier-octobre 2019 par rapport à la même période en 2018 (10,1 Mds USD), notamment en ce qui concerne les biens de consommation (-11,9%). Avec 33,6% du total des importations, la Chine est le principal fournisseur du Paraguay, en hausse de 12,5% en g.a.

La balance commerciale demeure excédentaire (446,9 MUSD sur janvier-octobre) mais cet excédent est deux fois moindre que celui enregistré sur la même période de l'année dernière.

## La chambre des députés adopte une augmentation du plafond du déficit budgétaire, moindre que celle proposée par le Sénat.

Mardi 12 novembre, la chambre des députés a modifié la loi de finances en augmentant le plafond du déficit budgétaire autorisé à 2% du PIB, contre un seuil de 3% approuvé précédemment par le Sénat (la limite prévue dans la loi de responsabilité fiscale étant de 1,5% du PIB). Désormais le texte doit de nouveau être approuvé par le Sénat avant d'être définitivement adopté.

Le ministère des finances prévoit, entre autres, de décaisser 201 MUSD pour financer des travaux publics en novembre et décembre, ce qui ferait passer le déficit courant actuel (600 MUSD sur janvier-octobre) à 801 MUSD sur l'année, soit 2% du PIB.

## Visite du FMI du 6 au 12 novembre

Une équipe du FMI a conclu ce mardi sa mission technique au Paraguay. Le chef de la mission, Bas Bakker, a annoncé le 12 novembre que le FMI prévoyait une stagnation du PIB en 2019, du fait de la sécheresse et des inondations, qui ont nui à l'activité tant agricole qu'hydroélectrique. Néanmoins, la croissance devrait reprendre en 2020, le FMI annonçant une prévision de +4%.

Le FMI a salué la solidité des politiques macroéconomiques, mais pointé l'insuffisance des recettes fiscales. Le Fonds estime le déficit public à 2,5% du PIB en 2019 (contre 1,3% en 2018).

Bas Bakker a recommandé aux autorités de diversifier l'économie et d'améliorer les infrastructures, l'éducation, la gouvernance, et le climat des affaires (tout en saluant les progrès effectués sur les deux derniers points).

# Uruguay

## Chômage : 9,5% en septembre et 9,2% au T3 2019

D'après les données publiées par l'INE, le chômage est en hausse, atteignant 9,2% au T3 2019 (+ 0,7 p.p en g.a) et 9,5% au mois de septembre (+ 0,8 p.p en g.a). Les femmes restent plus particulièrement touchées avec un écart de 3,1 p.p par rapport aux hommes (7,8% pour les hommes au T3, contre 10,9% pour les femmes).

Le taux d'activité est resté stable en g.a au T3 2019, à 61,9% (et 62% en septembre, soit +0,2 p.p. en g.a.).

Le taux d'emploi a légèrement baissé, à 56,2% au T3 (-0,4 p.p en g.a), et 56,2% également sur le mois de septembre (-0,2% en g.a.).

## Industrie manufacturière : hausse de +4,3% en g.a. en septembre du volume de la production

Ce total représente néanmoins des réalités disparates : -40,4% en g.a. en septembre pour les vêtements, -28,2% pour le textile, -19,2% pour les produits métalliques basiques, mais +27,6% pour l'automobile, +23,6% pour les autres équipements de transport, +22,2% pour les machines (sauf électriques), et +20,3% pour les instruments médicaux.

La production manufacturière sur janvier-septembre 2019 reste néanmoins 1,2% inférieure à celle de la même période de l'année 2018.

L'indice d'heures travaillées par ouvrier est en revanche en contraction (-4% en g.a.), de même que l'indice de personnel occupé (-5,2%).

### 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, Jeanne Ollivier, Marc Legouy

Revu par : Bruno Ménat, Laurent Charpin

Version du 14 novembre 2019