

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 21 au 27  
février 2020

## Argentine

Echanges fructueux avec le FMI à Riyad

Activité économique : -0,3% en g.a. en décembre ; la contraction de l'activité estimée à -2,1% sur l'année 2019

Nouvel excédent commercial en janvier, mais seulement grâce à l'effondrement des importations

Consommation : -6,3% en g.a. en décembre 2019

Mauvais résultats de l'exécution budgétaire en janvier

Pesification des tarifs pour les producteurs de l'énergie électrique

Coronavirus : « mercredi noir » pour les actifs boursiers argentins

## Chili

Commerce extérieur : -7,4% en 2019

Indice des prix au producteur industriel : -0,7% en g.m. mais +7,3% en g.a. en janvier

Investissement de 200 MUSD de Google pour l'installation d'un nouveau centre de données à Santiago

Nouvelle hausse du trafic aérien à Santiago en 2019

## Paraguay

La BCP maintient son taux directeur à 4%

Débats sur l'objectif de plancher pour le déficit public à 1,5%

Visite du vice-ministre des relations économiques internationales, Didier Olmedo, à Paris

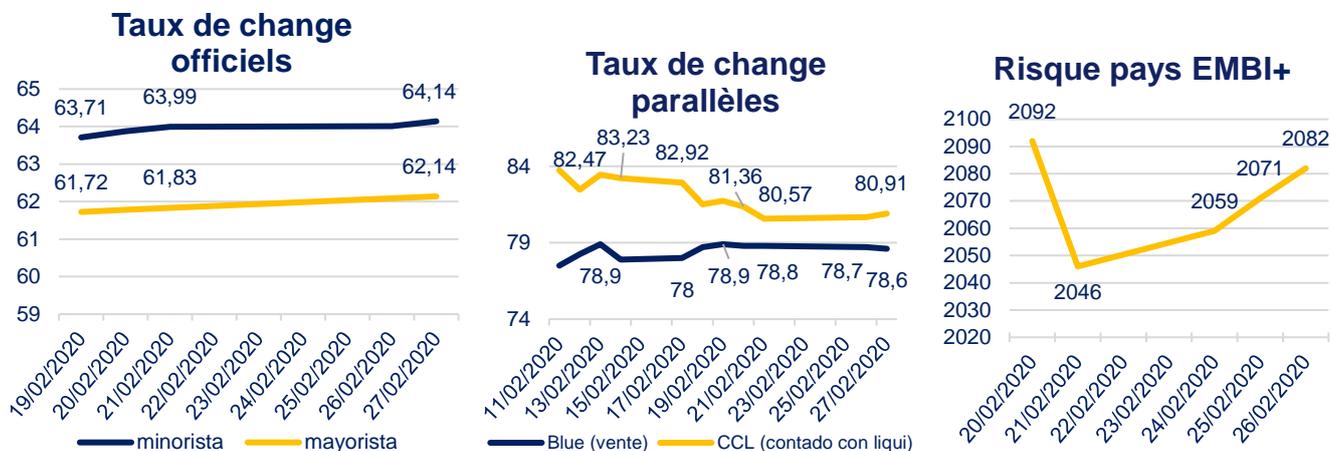
Agro-industrie du soja : pire résultat pour un mois de janvier depuis 2011

## Uruguay

Article IV du FMI : optimisme dans un contexte de ralentissement conjoncturel

Le futur ministre des affaires étrangères, Ernesto Talvi, maintient Valeria Csukasi au poste de négociatrice pour le traité UE-Mercosur

# Argentine



## Echanges fructueux avec le FMI à Riyad

Le ministre de l'économie, Martín Guzmán, s'est de nouveau réuni avec la directrice générale du FMI, Mme Kristalina Georgieva, à Riyad, en marge du G20 finances, en fin de semaine dernière. Des déclarations effectuées sur les réseaux sociaux et d'un communiqué du FMI, on retient, dans les termes de la directrice générale « *l'engagement des autorités argentines à continuer d'approfondir leur relation [avec le Fonds] à travers des consultations au titre de l'article IV et des avancées en direction d'un futur programme soutenu par le Fonds. Les modalités de ces prochaines étapes continueront à être discutées* ». On notera toutefois que le ministre argentin n'a pas évoqué ce dernier point dans sa communication publique.

## Activité économique : -0,3% en g.a. en de décembre ; la contraction de l'activité estimée à -2,1% sur l'année 2019

L'Institut national des statistiques a fait connaître cette semaine les chiffres de l'estimateur mensuel d'activité économique (EMAE) pour décembre, en baisse de 0,3% en glissement annuel. L'activité a en revanche légèrement rebondi en termes mensuels désaisonnalisés (+0,2%, après -1,6% en novembre). Le secteur de la pêche notamment a fortement progressé en décembre (+13,5% en g.a.), ainsi que celui de l'électricité, du gaz et de l'eau (+3,7%), tandis que la construction est le secteur qui a enregistré la pire chute de son activité (-8%).

La totalité des mois de 2019 ont ainsi affiché une contraction de l'activité en glissement annuel, à l'exception de mai (+2%) et juillet (+0,4%). L'EMAE constitue un indicateur important car il est considéré comme un *proxy* assez fiable du PIB : la récession ressortirait ainsi à -2,1% sur l'année (-2,5% en 2018), soit moins qu'attendu par la plupart des analystes. Le cumul en glissement annuel n'a en outre cessé de diminuer depuis le plus haut enregistré en juillet, à -5,8%.

## Nouvel excédent commercial en janvier, mais seulement grâce à l'effondrement des importations

Après 2,24 Mds USD d'excédent en décembre 2019, le commerce extérieur argentin a de nouveau affiché un excédent confortable en janvier, à 1,02 Md USD. Toutefois, ce résultat n'a été obtenu que grâce à la baisse des importations (-16,1%, à 3,5 Mds USD), généralisée à l'ensemble des rubriques (notamment -35,1% pour les biens intermédiaires et -18,3% pour les biens d'équipement, avec un pic à -47,7% pour les véhicules automobiles).

Les exportations pour leur part sont demeurées étales (-0,8% en g.a., à 4,5 Mds USD), même s'il faut en toute rigueur souligner une hausse des volumes (+1,5%), plus que contrebalancée donc par une baisse des prix (-2,2%). Dans le détail, seuls les produits agricoles primaires (34,2% du total) enregistrent une hausse (+16,5%), les produits issus d'une première transformation de produits agricoles (36,3% du total), les biens industriels (23% du total) et l'énergie et les hydrocarbures (6,5%), affichant tous des baisses : respectivement de 6,4, 9,3 et 11,1%.

## Consommation : -6,3% en g.a. en décembre 2019

La consommation dans les supermarchés a enregistré en décembre une nouvelle baisse en glissement annuel en termes réels. Il s'agit du dix-huitième mois consécutif de contraction de cet indicateur (en territoire négatif depuis juillet 2018). Les ventes se sont donc réduites de 6,3% en g.a. en décembre, après -2,4% en novembre et -1,3% en octobre.

Les ventes en centres commerciaux ont quant à elles chuté de 6,8% en g.a. en volume en décembre, alors qu'elles avaient brièvement rebondi en territoire positif en novembre (+4%) et octobre (+5,2%).

## Mauvais résultats de l'exécution budgétaire en janvier

L'exécution budgétaire au mois de janvier 2020 fait apparaître un déficit de 3,77 Mds de pesos (soit environ 0,18 points de PIB selon les analystes privés), contre un excédent de 16,66 Mds en janvier 2019. Pour la première fois depuis 24 mois, les dépenses progressent plus vite (+50,6% en g.a) que les recettes (+40,3%), ce qui s'explique principalement - à raison de 80% selon les autorités argentines - par les dépenses sociales et les transferts courants. De fait, les prestations sociales (+61,5%) et les subventions aux tarifs publics (+76,4%), notamment pour l'énergie (+125,5%), augmentent beaucoup plus rapidement que l'indice des prix à la consommation (+52,9%), de même que les transferts courants aux provinces (+82,7%). Les dépenses d'investissement sont pour leur part en baisse de 35,2%. Plus que ces évolutions, qui ne sont pas surprenantes à l'égard des orientations sociales des nouvelles autorités, c'est la dynamique des recettes qui inquiète : les recettes fiscales notamment n'augmentent que de 38,5%, soit 14,4 points moins vite que l'inflation. Même si l'évolution des paiements d'intérêts demeure maîtrisée (+13,5%), le solde budgétaire total se dégrade nettement, passant de 60 à 90 Mds de pesos.

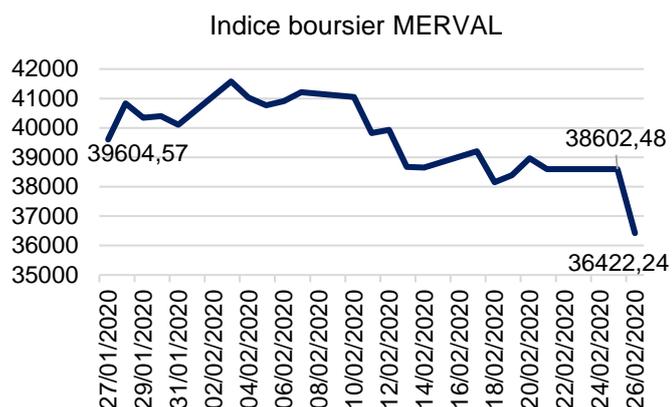
Un décret du gouvernement paru le 26 février dans le journal officiel précise par ailleurs comment seront réparties les recettes de l'impôt PAIS (taxe à 30% sur l'achat de dollars) : 42% pour l'ANSES, 28% pour l'INSSJP (institut de services sociaux pour les retraités), 19,5% pour les travaux publics, 9% pour le fonds d'intégration social urbain, et 1,5% pour le développement du tourisme interne. L'impôt PAIS a rapporté 3,2 Mds ARS (environ 50,8 MUSD) entre sa mise en place le 23 décembre et le 31 janvier.

## Pesification des tarifs pour les producteurs de l'énergie électrique

Le ministère du développement productif a annoncé le 26 février la dé-dollarisation, ou pesification, des tarifs de l'électricité achetée aux producteurs d'électricité opérant sur le marché spot. Le gouvernement espère économiser 318 MUSD par an grâce à cette mesure.

Les tarifs des futurs contrats seront désormais appliqués en pesos, avec une hausse indexée à 60% sur la hausse de l'IPC deux mois auparavant, et à 40% sur la hausse de l'IPIM (prix de gros). La mesure affectera également de manière rétroactive les échanges déjà réalisés en février, en particulier les ventes à la CAMMESA (compagnie administratrice du marché de gros de l'électricité) sur le marché spot, c'est-à-dire sans contrat. Ainsi, aucun contrat en cours n'a été pesifié, ce qui limite les possibilités de recours judiciaires de la part des entreprises concernées.

## Coronavirus : « mercredi noir » pour les actifs boursiers argentins



Le lundi 24 et le mardi 25 février ayant été des jours fériés argentins, le mercredi 26 a vu la place boursière de Buenos Aires réagir aux annonces de l'OMS quant à l'épidémie de Coronavirus. Le Merval a ainsi chuté de -5,65% en une séance.

Depuis le début de la semaine, les prix des ADR (actions argentines sur la place de New York) ont également chuté : jusqu'à -8,5% lundi pour Mercado Libre, -5,8% pour Ternium et -5,5% pour Banco Supervielle.

## Chili

### Commerce extérieur : -7,4% en 2019

D'après la Banque centrale, les importations se sont réduites de 7,2% en 2019 par rapport à 2018, pour atteindre 69,6 Mds USD, et les exportations de 7,6%, pour atteindre 69,7 Mds USD. Ce sont les exportations minières (-8,8%) et industrielles (-8,3%) qui se sont le plus contractées, tandis que celles de produits de l'agriculture et de l'élevage ont augmenté (+2,4%).

Le total des échanges commerciaux a représenté 139,3 Mds USD en 2019, soit -7,4% par rapport à 2018. Le solde commercial a néanmoins demeuré légèrement excédentaire en 2019, à hauteur de 89 MUSD.

### Indice des prix au producteur industriel : -0,7% en g.m. mais +7,3% en g.a. en janvier

D'après l'INE, l'IPP industriel a diminué en janvier (-0,7% en g.m.), mais a néanmoins enregistré une hausse de 7,3% par rapport à janvier 2019. Le secteur des mines a connu un soubresaut : l'IPP minier a diminué de -2,1% en g.m. en janvier, mais demeure en hausse de 11,2% en g.a.. Quant au secteur de la distribution de l'électricité, du gaz et de l'eau, il enregistre une hausse de 1,5% en g.m. en janvier et 15,4% en g.a.. L'industrie manufacturière, au contraire, a connu une trajectoire moins heurtée : +0,6% en g.m. soit +0,2% en g.a..

### Investissement de 200 MUSD de Google pour l'installation d'un nouveau centre de données à Santiago

Le service d'évaluation environnemental du gouvernement chilien a confirmé son accord pour l'implantation d'un nouveau centre de données de Google à Santiago. Après l'implantation d'une 1<sup>ère</sup> installation de ce type dans la capitale chilienne en 2012 (pour un investissement de 150 MUSD), ce nouveau projet, qui devrait être opérationnel fin 2021, représente un nouvel investissement de l'acteur américain de 200 MUSD.

Cette annonce intervient alors que l'impôt à 19% sur les plateformes digitales, qui avait été voté dans le cadre de la réforme fiscale, a été promulgué en début de semaine. Cet impôt entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> juin 2020.

## Nouvelle hausse de trafic aérien à Santiago en 2019

Après une hausse de 8,9% en 2018 (23,3 millions de passagers), le trafic de l'aéroport de Santiago a enregistré une nouvelle croissance de 5,6% en 2019 avec 24,6 millions de passagers (13,6 millions sur le domestique, en croissance de 10,5%, 11 millions sur l'international, stable à +0,14%, cf. impact de la crise sociale de fin 2019 et de la contraction de 12% des flux avec l'Argentine, 1<sup>ère</sup> destination internationale en 2018). Les compagnies *low cost* chiliennes (1/4 du trafic de l'aéroport) ont été le catalyseur de cette croissance avec JetSmart (+45%) et Sky (+9,7%). Les principaux transporteurs de la plateforme aéroportuaire sont le groupe Latam (14,5 millions de passagers, stable à +0,3% / part de marché de 59%) devant Sky (4,2 millions passagers / 17,2%) et JetSmart (2 millions de passagers / 8,4%).

Au niveau international, Avianca a subi une forte baisse (-24%, cf. arrêt de sa filiale Avianca Brésil), tout comme Aerolíneas Argentinas (-11%), alors qu'Iberia a obtenu une hausse de 20% (341 000 passagers, cf. ajout de trois fréquences hebdomadaires supplémentaires sur Madrid), le groupe Air France-KLM (5<sup>ème</sup> position et 1<sup>er</sup> acteur transatlantique avec 386 000 passagers, la compagnie obtenant une croissance de 3,8%). Le concessionnaire de l'aéroport de Santiago (4<sup>ème</sup> plateforme aéroportuaire d'Amérique du sud après les deux aéroports de Sao Paulo et celui de Bogotá) est, depuis 2015, le consortium français Aéroport de Paris - Vinci Airports.

---

# Paraguay

---

## La BCP maintient son taux directeur à 4%

La décision a été prise à l'unanimité lors de la réunion du Comité de politique monétaire (CPM) du 24 février. Le communiqué issu de celle-ci mentionne les risques que l'épidémie de coronavirus fait peser sur l'économie, à travers la baisse de la demande internationale et des cours des matières premières, ainsi que la fuite vers la qualité des indices financiers. Au niveau régional, le CPM cite l'incertitude portant sur la renégociation de la dette Argentine, mais les indicateurs d'activité « favorables » au Brésil. Au niveau paraguayen, le CPM se félicite de la reprise de l'activité économique accompagnée d'une inflation demeurant faible.

## Débats sur l'objectif de plancher pour le déficit public à 1,5%

Le ministère des finances a présenté le 19 février une proposition de modification de la loi de responsabilité fiscale (LRF) afin de permettre de porter la limite de déficit public à 3% en cas de conditions macroéconomiques averses sans avoir besoin de l'aval du Congrès. Le projet de loi propose par ailleurs que la hausse des recettes fiscales lors de la reprise finance automatiquement le déficit l'année suivante (interdisant par exemple d'augmenter les salaires avec cette hausse).

Le 20 février, le vice-ministre de l'économie, Humberto Colman, a reconnu que, si elles « visent 1,5% », les autorités pourraient à nouveau dépasser ce seuil en 2020 (après un déficit de 2,8% du PIB en 2019). Humberto Colman a argué qu'un effort trop important de réduction des dépenses publiques mettrait en péril la reprise économique qui s'amorce.

## Visite du vice-ministre des relations économiques internationales, Didier Olmedo, à Paris

Le vice-ministre paraguayen chargé des relations économiques et de l'intégration, rattaché au ministère des relations extérieures, Didier Olmedo, s'est rendu à Paris cette semaine. Il a rencontré les représentants d'entreprises envisageant d'investir au Paraguay ou d'y augmenter leurs investissements : Alstom, Compagnie nationale du Rhône, Delubac, Egis, Ediline, ADIT et Retia Latina.

Le 24 février, Didier Olmedo a fait une allocution intitulée « le Paraguay et son ouverture économique : croissance, compétitivité, et réduction des inégalités » face au MEDEF, lors d'une rencontre co-organisée par l'association France-Amériques et le REDIEX (réseau d'investissements et exportations, bureau espagnol). Enfin, le vice-ministre s'est réuni avec des représentants des autorités françaises et les responsables Amérique latine de l'OCDE.

## Agro-industrie du soja : pire résultat pour un mois de janvier depuis 2011

La sécheresse qui avait affecté le début de la campagne a porté un coup au pressurage d'oléagineux : seules 34 966 tonnes ont été traitées le mois dernier, soit 116 000 tonnes de moins que la moyenne des trois mois de janvier précédents. Il faut remonter à janvier 2011 (33 000 tonnes) pour trouver un résultat inférieur. La sécheresse avait en effet retardé le semis, ce qui a à son tour retardé la récolte, et les usines ont eu le mois dernier une quantité limitée de fèves à traiter. Les exportations de soja, à 215 656 tonnes, ont été en janvier 59% inférieures à la moyenne des trois années précédentes pour le premier mois de l'année.

# Uruguay

## Article IV du FMI : optimisme dans un contexte de ralentissement conjoncturel

Le FMI a publié le 21 février son rapport dans le cadre de l'Article IV pour l'Uruguay.

Celui-ci salue la stabilité du pays, sa bonne gouvernance et ses institutions solides, ainsi que le degré de cohésion sociale. Après une décennie de croissance soutenue, le revenu par habitant y est élevé, l'inégalité et la pauvreté évoluent à de faibles niveaux et le secteur financier est résilient.

Néanmoins, à plus court terme des défis ont émergé, du fait de l'instabilité économique de la région et du degré d'incertitude au niveau mondial. La croissance et l'investissement ont ralenti, de même que l'emploi, l'inflation demeure supérieure à la cible de la BCU, le déficit budgétaire et la dette publique ont augmenté. L'alternance politique et les travaux d'investissements publics et privés qui en sont à leur début (usine UPM et infrastructures associées) constituent à ce titre une opportunité.

## Le futur ministre des affaires étrangères, Ernesto Talvi, maintient Valeria Csukasi au poste de négociatrice pour le traité UE-Mercosur

Dans le cadre des annonces de nominations de la future administration uruguayenne, le futur ministre Ernesto Talvi a maintenu trois diplomates à leur poste, et désigné 11 nouveaux dignitaires, tous diplomates de carrière, dont six femmes.

Parmi les trois diplomates qui resteront en place, on trouve la directrice des affaires d'intégration et du Mercosur, Valeria Csukasi, qui sera donc notamment chargée des négociations avec l'UE pour le futur traité de libre-échange UE-Mercosur. Valeria Csukasi avait été une des actrices de l'accord politique pour le traité signé en juin.

### Copyright

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

Revu par : Bruno Ménat, Laurent Charpin

Version du 27 février 2020