

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 11 au 17
octobre 2019

Région

Prévisions du FMI : *World Economic Outlook*, édition de septembre 2019

Argentine

Nouvelle accélération de l'inflation : 5,9% en g.m. en septembre ; 53,5% en g.a.

Quinzaine difficile sur le front de la dette : les autorités doivent s'acquitter du paiement d'1,3 Md USD (principal et intérêts) d'ici la fin du mois

Finances publiques : excédent primaire de 0,1% du PIB en janvier-septembre en termes annualisés

Déclarations du ministre des Finances Hernán Lacunza sur le financement de l'Etat

Chili

La Cour Suprême confirme l'obligation pour Uber de lever le secret bancaire

Hausse des exportations d'aliments et de boissons

Ouverture de la semaine des PME

Paraguay

Prévisions du consensus de marché d'octobre

Légère hausse de l'activité économique en août : +0,8%

Uruguay

Consensus de marché d'octobre

Dépréciation du peso uruguayen malgré les interventions de la BCU

Pour la première fois, le *nombre* d'envois de fonds à l'étranger dépasse les fonds reçus (le *montant* des transferts sortants demeure excédentaire)

Hausse de l'indice de production de l'industrie manufacturière

Région

Prévisions du FMI : *World Economic Outlook*, édition de septembre 2019

Le FMI a revu à la baisse les perspectives de croissance en 2019 pour tous les pays du Cône sud et placé l'Argentine parmi les pays sous « stress financier ».

	Amérique Latine et Caraïbes		Argentine		Chili		Paraguay		Uruguay	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Croissance du PIB (en volume)	0,2% ↓	1,8% ↓	-3,1% ↓	-1,3% ↓	2,5% ↓	3% ↓	1% ↓	4%	0,4% ↓	2,3% ↓
Inflation (rythme moyen sur l'année)	7,2% ↑	6,7% ↑	54,4% ↑	51% ↑	2,2% ↓	2,8% ↓	3,5% ↓	3,7% ↓	7,6%	7,2%

Les flèches indiquent les révisions des prévisions du Fonds depuis le WEO d'avril 2019

Argentine



Nouvelle accélération de l'inflation : 5,9% en g.m. en septembre ; 53,5% en g.a.

Après l'épisode d'abrupte dépréciation du peso (qui a perdu 27% de sa valeur face au dollar US en août) déclenché par le résultat de l'élection primaire du 11/08, l'inflation mensuelle est ressortie en septembre à son plus niveau le plus élevé depuis septembre 2018 (mois où elle avait atteint 6,5%, là aussi du fait d'une transmission de la dépréciation du change aux prix). Septembre 2019 est ainsi le deuxième mois où la hausse des prix a été la plus importante depuis janvier 2017 (début de la série de l'INDEC).

Le poste « alimentation et boissons non-alcoolisées », s'il n'a augmenté que de 5,7% en g.m., est celui qui a le plus pesé sur la hausse de l'IPC : son incidence a été de 1,36 p.p. (suivi de l'habillement et des chaussures, contribuant de 0,8 p.p. suite à leur hausse de 9,5%, la plus importante de tous les postes enregistrés par l'INDEC le mois dernier). Les prix de la santé, à +8,3% en g.m., ont eu la troisième incidence la plus forte (0,71 p.p.).

L'inflation sous-jacente, à 6,4% en g.m., 40% depuis le début de l'année et 55,3% en g.a., est plus importante dans tous les cas que la hausse enregistrée par l'IPC, ce qui ne présage pas de décélération à court/moyen terme.

En glissement annuel, l'inflation atteint 53,5% (après 54,5% en août, et un pic de 57,3% en mai), mais le gel d'un certain nombre de prix régulés prend fin en octobre, et celui des autres fin décembre, ce qui pose la question d'un ajustement desdits tarifs à moyen terme, qui pèserait à nouveau sur l'IPC. Les prix régulés ont en effet augmenté de 3,4% en g.m. en septembre, de 33,8% depuis le début de l'année, et de 51,5% en g.a., soit des valeurs systématiquement inférieures à la hausse de l'IPC.

Celle-ci devrait refluer à partir d'octobre, tout en restant à des niveaux élevés (4% ?), du fait notamment de la poursuite de la transition aux prix de la dépréciation du peso, mais aussi des hausses auxquelles on constate de manière empirique que nombre d'entreprises s'adonnent par anticipation. Le cœur des mesures économiques évoquées dans l'entourage du candidat kirchnériste Alberto Fernández, favori des sondages pour l'élection présidentielle du 27 octobre, porte un effet sur un grand accord salaires-prix, qui pourrait comporter des mesures supplémentaires d'encadrement des prix.

Quinzaine difficile sur le front de la dette : les autorités doivent s'acquitter du paiement d'1,3 Md USD (principal et intérêts) d'ici la fin du mois

L'Argentine devra payer cette semaine les intérêts sur les Bontes pour un montant en pesos équivalent à 167 MUSD et ceux du Bonar 25 et Bonar 37, pour un montant de 209 MUSD. A cela s'ajoute un décaissement de 503 MUSD le 22 octobre pour le paiement des intérêts des Globales 2021, 2026 et 2046. A la fin du mois, le paiement des titres rééchelonnés nécessitera 472 MUSD (au total, échéances de principal et intérêts inclus). L'Etat argentin doit donc déboursier plus de 1,3 Mds USD d'ici la fin du mois d'octobre. Les échéances pour 2020 seront de 38,6 Mds USD, dont plus de la moitié est en pesos (56 %), mais avec des taux d'intérêt annuels supérieurs à 50 % ou indexés sur l'inflation.

Finances publiques : excédent primaire de 0,1% du PIB en janvier-septembre en termes annualisés

Le gouvernement du président Macri continue à respecter l'objectif d'équilibre primaire convenu avec le FMI au titre de l'accord de confirmation. Le ministre des finances, Hernán Lacunza, a dévoilé, mardi 15 octobre, les dernières données des comptes publics. En septembre, les recettes ont représenté 331,7 Mds ARS (+45,7% en g.a.), et les dépenses 357,1 Mds ARS (+42,5% en g.a.), ce qui a représenté un déficit de 25,4 Mds ARS sur le mois. La croissance des recettes comme des dépenses a ainsi été inférieure à l'inflation, qui s'est élevée à 53,5% en glissement annuel entre septembre 2018 et septembre 2019.

Inférieur à l'excédent accumulé sur les 8 premiers mois, le déficit constaté en septembre ne remet pas en cause l'objectif d'équilibre primaire : de janvier à septembre, l'excédent primaire s'établit à 22,9 Mds ARS, soit 0,1% du PIB. Les revenus de l'Etat ont en effet crû 12% plus rapidement que les dépenses publiques sur cette période. Il s'agit du premier excédent primaire sur neuf mois depuis 2011. La cible convenue avec le FMI s'élevait à 70 Mds ARS, mais l'excédent enregistré reste dans les limites du programme une fois prises en compte les clauses d'urgence envisagées par le Fonds et mises en œuvre par le gouvernement (augmentation des dépenses sociales jusqu'à 0,3% du PIB, et 0,2% pour financer des travaux publics). En effet, le Trésor a décaissé 49,4 Mds ARS de dépenses sociales (0,2% du PIB) et 23,1% en travaux (0,1% du PIB).

Le déficit financier sur 9 mois a représenté 456,1 Mds ARS (2,1% du PIB). Les paiements d'intérêts se sont élevés à 479 Mds ARS (+107,7 en g.a.).

Déclarations du ministre des Finances Hernán Lacunza sur le financement de l'Etat

Lors de la même conférence, le ministre Lacunza a reconnu que la stratégie actuelle de puiser dans les ressources propres de l'Etat (réserves du Trésor à la BCRA, entités publiques comme l'ANSES) n'était pas soutenable dans le temps et que le pays devait chercher à retrouver l'accès aux marchés de capitaux. Pour cela, il propose de renégocier avec les créanciers « rapidement mais non de manière urgente » (citant une durée de 9 mois comme objectif), et sur une base volontaire. Il a par ailleurs affirmé qu'une renégociation « hostile » aurait des coûts élevés.

Le ministre, ainsi que le président de la Banque centrale Guido Sandleris, sont à Washington ces jeudi et vendredi pour l'assemblée annuelle du FMI. Ils s'entretiendront également avec la nouvelle directrice du Fonds, Kristalina Georgieva, et son adjoint David Lipton. Hernán Lacunza a néanmoins admis que cette visite n'aurait pas pour objet un éventuel déboursement de la tranche de 5,4 Mds USD de l'accord de confirmation du FMI qui était initialement prévu en septembre.

Chili

La Cour Suprême confirme l'obligation pour Uber de lever le secret bancaire

La Cour Suprême a rejeté l'appel de la société Uber contre la décision qui imposait à la Banque du Chili de permettre aux autorités fiscales (SII) d'examiner les comptes locaux d'Uber et vérifier ses virements avec la société mère implantée aux Pays Bas. Uber devra présenter les soldes et les mouvements de capitaux effectués entre le 1^{er} janvier 2015 et le 30 mai 2017 sur deux comptes ouverts à la Banque du Chili.

Uber et les autres applications numériques de covoiturage restent en principe illégales au Chili, puisque leur régulation n'a pas été mise en place en raison d'une forte opposition des syndicats de taxis.

Hausse des exportations d'aliments et de boissons

D'après les chiffres publiés par le ministère de l'agriculture, les exportations d'aliments et de boissons ont augmenté de 10,4% en août en g.a et de 16,7% depuis le début de l'année. Sur la période de janvier à août 31,2 millions de tonnes ont été exportées pour un total de 17,1 Mds USD. L'augmentation a été principalement portée par les exportations de viande, en hausse de 46,6%.

Ouverture de la semaine des PME

Le président Sebastián Piñera et le ministre de l'économie Juan Andres Fontaine ont annoncé l'ouverture officielle de la semaine des PME qui est l'occasion de saluer l'apport des PME à l'économie nationale. En effet, le Chili compte plus d'un million de PME, qui représentent 50% des emplois. En 2019, environ 140 000 nouvelles PME ont été créées grâce à l'environnement favorable impulsé par le gouvernement, comme la loi de paiement à 30 jours, le programme de numérisation des PME, la réforme fiscale et l'agenda d'accélération économique.

Paraguay

Prévisions du consensus de marché d'octobre

L'enquête mensuelle publiée par la BCP prévoit une inflation en 2019 de 3,3%, et de 4% pour 2020, se maintenant donc en-dessous de la cible d'inflation de 4%. Les économistes consultés s'attendent à ce que le taux de change moyen en octobre soit de 6 350 PYG/USD, et de 6 300 PYG/USD sur l'année, niveau qui était prévu le mois dernier pour l'année 2020. Le consensus de marché revoit à la baisse pour la quatrième fois sa prévision de croissance du PIB pour 2019, la passant de 1,3% à 0,9%. La prévision de croissance pour 2020 a elle aussi été réduite, à hauteur de -0,2pp par rapport à l'enquête de septembre, s'élevant désormais à 3,3%.

Légère hausse de l'activité économique en août : +0,8%

La Banque centrale a publié l'indice d'activité économique (Imapep) qui a enregistré une hausse de 0,8% en août en g.a et de 0,1 p.p par rapport à juillet, soutenu principalement par l'activité du secteur de la construction et des services. Toutefois l'activité économique reste ralentie sur les 12 premiers mois de l'année avec une chute de 1,9% depuis janvier 2019.

Uruguay

Consensus de marché d'octobre

La BCU a publié le 16 octobre les résultats de son enquête mensuelle de prévisions économiques auprès d'experts économistes et professionnels du secteur de la finance. En voici les principaux résultats :

- PIB : +0,42% en 2019 ; +1,66% en 2020
- Inflation : 0,5% en g.m. en octobre, 8,32% sur l'année 2019, et 7,9% en 2020
- Emploi : -0,31% en 2019 ; +0,36% en 2020
- Déficit public : -3,4% du PIB en 2019, -3,6% en 2020
- Taux de change : 37,93 UYU/USD fin 2019 ; 40,92 UYU/USD fin 2020

Dépréciation du peso uruguayen malgré les interventions de la BCU

Le taux de change atteint son niveau le plus élevé depuis le début de l'année avec un taux de 37,32 UYU pour 1 USD le 16 octobre. Depuis le début du mois, la BCU a déjà vendu 202 MUSD pour contenir la dépréciation du peso uruguayen. Le comité de coordination macroéconomique avait relevé la semaine dernière les difficultés de la Banque centrale à stabiliser le cours UYU/USD.

Pour la première fois, le *nombre* d'envois de fonds à l'étranger dépasse les fonds reçus (le *montant* des transferts sortants demeure excédentaire)

Le rapport de la Banque centrale uruguayenne relève l'augmentation du nombre de transferts de fonds des migrants sortants (293 000 transferts) qui dépassent pour la première fois les transactions concernant les fonds entrants (229 400 transferts). La structure des pays récepteurs reste la même, à l'exception de la Colombie qui remplace l'Espagne à la 3^{ème} place des pays destinataires avec 11% des transferts, dont la majorité aura pour destination finale le

Venezuela. Cependant, le montant des transferts reçus par l'Uruguay (61 MUSD) reste plus important que celui des transferts envoyés à l'extérieur (65 MUSD).

Hausse de l'indice de production de l'industrie manufacturière

Selon les données publiées par l'INE, la production de l'industrie manufacturière a augmenté de 4,1% en g.a en août et de 5,3% en ne prenant pas en compte l'activité de la compagnie pétrolière nationale Ancap. Le secteur avec l'influence positive la plus importante est celui de la fabrication de papier, en hausse de 5,2% en g.a. Au contraire, le secteur qui s'est le plus contracté a été celui de la production de produits dérivés du pétrole (-7,6%).

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, Jeanne Ollivier

Revu par : Bruno Ménat, Laurent Charpin

Version du 17 octobre 2019