

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 13 au 19  
septembre 2019

## Argentine

Evolution du PIB au 2ème trimestre

Evolution du chômage du T2

Nouveau cadre de politique monétaire

Change : l'écart entre cours officiel et le *contado con liqui* reste important

Mesures d'urgence pour financer le Trésor auprès de l'ANSES et du Fonds des transports

Données sur le système bancaire du mois de juillet : hausse des prêts non-performants

Inflation : +11,2% en g.m. pour les prix de gros en août 2019

Léger desserrement du gel des prix des combustibles

## Chili

1 132 entreprises chiliennes en faillite entre janvier et août 2019

Mesures de déductions fiscales

## Paraguay

Prévisions du consensus de marché de septembre

Le ministère des finances abordera avec le FMI l'éventuelle augmentation de la limite du déficit public au-delà de 1,5%.

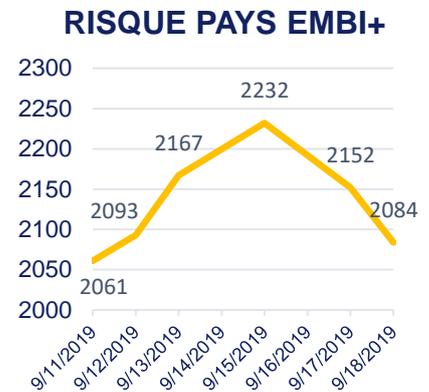
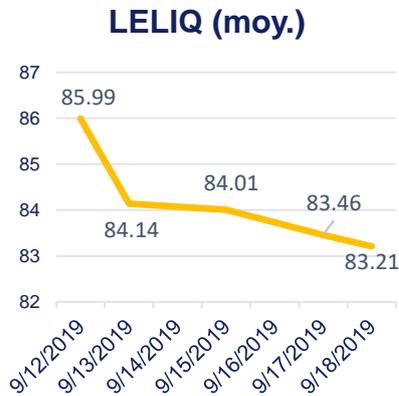
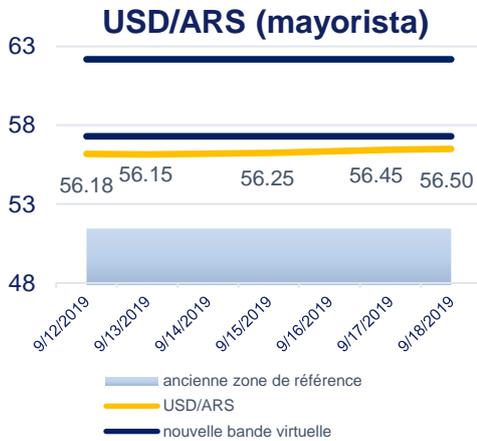
260 000 jeunes entre 15 et 29 ans ne travaillent ni n'étudient (13% de cette classe d'âge)

## Uruguay

Stagnation du PIB : +0,1% en g.a au T2 2019 :

Prévisions du consensus de marché de septembre

# Argentine



## Evolution du PIB au 2ème trimestre

L'INDEC, équivalent local de l'Insee, vient de publier les chiffres préliminaires du PIB pour le second trimestre 2019. Le PIB s'affiche en croissance de 0,6% en glissement annuel (1<sup>ère</sup> variation positive depuis le T1 2018), exclusivement toutefois du fait des exportations (+15%), tandis que la consommation privée s'affiche en repli de 7,7% et l'investissement brut de 18%. En termes sectoriels, l'agriculture (qui profite d'un effet de base très important après un T2 2018 catastrophique) affiche une croissance de 46%, mais seules 5 des 15 autres rubriques de l'indice progressent. Singulièrement, l'industrie manufacturière (-6,7%), la construction (-5,6%) et le commerce de détail (-9,3%) demeurent toujours très mal orientés.

Par comparaison au T1 2019, le PIB affiche une baisse de 0,3% en termes désaisonnalisés, notamment du fait des exportations (-0,6%) et de la consommation publique (-0,8%), avec toutefois des signes de stabilisation en matière de consommation privée (étale) et d'investissement (+1,5%).

## Evolution du chômage du T2

De la même manière, l'INDEC vient de publier les chiffres du marché du travail. Le taux de chômage ressort à 10,6%, en hausse d'un point de pourcentage par rapport au T2 2018 (9,6%) et de 0,5 points par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre de l'année en cours (10,1%). On note en outre une dégradation des indicateurs qualitatifs, avec une nette hausse du sous-emploi, de 11,2 % au T2 2018 à 13,1% au T2 2019 (11,8% au T1 2019).

En termes spatiaux, le taux de chômage est presque deux fois plus élevé dans les grandes agglomérations (plus de 500 000 habitants : 11,6%) que dans les agglomérations de moins de 500 000 habitants (6,1%). D'importantes disparités sont à noter entre les régions, et en reflètent davantage le niveau de développement et de formalité de l'économie que le dynamisme économique : le taux de chômage varie en effet de 2% à Resistencia, capitale du Chaco, et 2,3% à San Juan (régions avec une moindre proportion d'emploi formel) à 13,1% pour Córdoba (province industrialisée).

## Nouveau cadre de politique monétaire

Face à la nouvelle situation financière, et dans un objectif affiché de stabilisation, le Comité de politique monétaire (COPOM) du 18 septembre a annoncé un nouveau changement de cadre de la politique monétaire pour la BCRA.

- La cible de gel de la base monétaire a été abandonnée, au profit d'un objectif de croissance mensuelle de 2,5% pour septembre et octobre. Pour septembre, la cible est ainsi 2,5% supérieure à celle bimensuelle de juillet-août, représentant 1377 Mds ARS.
- Le plancher en-deçà duquel la BCRA s'engage à ne pas diminuer le taux des Leliq a été augmenté, des 58% qui étaient en vigueur jusque-là, à 78% pour septembre et 68% pour octobre.

Le FMI, avec qui le précédent cadre de politique monétaire avait été élaboré, a réagi en annonçant que l'organisme « espère que les réunions avec les autorités argentines dans les semaines qui viennent soient l'occasion de dialoguer sur ces thèmes, ainsi que d'autres. Le personnel du FMI continue à être engagé auprès de l'Argentine et continuera à travailler avec les autorités dans la situation difficile auquel le pays est confronté actuellement ».

## Change : l'écart entre cours officiel et le *contado con liqui* reste important

L'écart entre le dollar boursier (permettant d'acheter des titres en dollars avec des pesos, évitant ainsi les limitations du contrôle des changes) demeure très important dans un contexte de difficulté pour les entreprises à accéder aux devises. Après avoir atteint 27% le vendredi 13 (71,23 pour le CCL contre 56,15 pour le *mayorista*), il s'est maintenu à 24% le mercredi 18 (70,16 ARS/USD pour le CCL contre 56,5 pour le taux officiel). Si ce phénomène n'a pas d'impact à court terme, il peut entraîner un alignement des anticipations sur le cours du dollar parallèle, et susciter par là-même des ajustements anticipés des prix à la hausse.

Depuis la fin de la semaine dernière, on assiste en revanche à la première baisse des taux des LELIQ depuis deux mois. Après avoir atteint 85,99% jeudi dernier, cet équivalent du taux directeur de la BCRA a diminué de 2,7 points depuis, à 83,2% hier soir.

La BCRA a procédé à des ventes de devises (30 MUSD le lundi), de même que les « banques amies » (l'entité publique Banco Nacion le mercredi, notamment) afin d'alimenter l'offre de dollars sur le marché.

## Mesures d'urgence pour financer le Trésor auprès de l'ANSES et du Fonds des transports

N'ayant pas accès aux marchés financiers pour se financer à court terme, le Trésor a dû prendre des mesures exceptionnelles pour faire face à ses besoins de financement cette semaine.

Le 16/09, le Trésor a ainsi émis des titres en dollars et en pesos directement acquis par l'Administration nationale de la Sécurité sociale (ANSES) à hauteur de 35 Mds ARS en obligations en pesos, et des Letes à hauteur de 275 MUSD, tous ces titres arrivant à échéance le 13 mars 2020. Les intérêts seront payés trimestriellement au taux Badlar + 500 pdb pour les titres en pesos, et à un taux de 8% pour les Letes en USD.

De la même manière, le Trésor s'est financé auprès du Fonds pour les infrastructures de transport (FFSIT) pour un montant de 4,1 Mds ARS, en titres qui arriveront à maturité le 16 mars 2020.

## Données sur le système bancaire du mois de juillet : hausse des prêts non-performants

- Le taux de prêts non performants a atteint 4,7% (soit +0,1 p.p. en g.m. ; 2,4 p.p. en g.a.) en juillet : 4,6% pour les entreprises, et 4,8% pour les ménages.
- Les dépôts du secteur privé en pesos ont diminué de 1,7% en termes réels en juillet.
- Les crédits au secteur privé en pesos se sont, quant à eux, contractés de 1,6% en termes réels.

## **Inflation : +11,2% en g.m. pour les prix de gros en août 2019**

L'indice des prix de gros (IPIM) a subi les conséquences de la forte dépréciation du peso en août (-26,6% face au dollar sur le mois), et accuse une hausse de 11,2% en g.m. (il s'agit du pire résultat mensuel depuis les +16% enregistrés par l'IPIM en septembre 2018). Cela correspond à une hausse de 34,4% accumulée sur l'année, et de 62,9% en g.a. Ce soubresaut contraste avec la hausse de seulement 0,1% des prix de gros en juillet, soit son niveau le plus faible depuis huit mois.

Ce sursaut des prix de gros laisse présager un rebond de l'indice des prix à la consommation pour le mois de septembre, qui pourrait approcher les 6%. L'augmentation de l'IPIM a été en grande majorité poussée par la hausse des prix à l'importation (+28,2%) et des produits manufacturés (+12,1%).

## **Léger desserrement du gel des prix des combustibles**

Face à la volatilité internationale du prix du pétrole provoquée par l'attaque en Arabie saoudite, le gouvernement a amendé le gel du prix des combustibles (décrété le 15 août et pour 90 jours), en autorisant une hausse des prix de 4% ainsi qu'une hausse de 5,58% de la valeur de référence du baril de pétrole. La mesure a pris effet le 19 septembre. Le décret instaurant le gel du prix des combustibles prévoyait de fait la possibilité de prendre « les mesures nécessaires pour uniformiser les prix dans le secteur afin de protéger le consommateur et de soutenir le niveau d'activité et d'emploi ».

---

# Chili

---

## **1 132 entreprises chiliennes en faillite entre janvier et août 2019**

Selon les données de la Surintendance de l'insolvabilité et de la réassurance, en août 2019, 1 132 entreprises ont commencé la liquidation de leurs actifs, soit 242 de plus qu'il y a 12 mois et une hausse de 30 % en g.a. Par ailleurs, la Commission des marchés financiers (CMF) a souligné la baisse la plus importante des bénéfices depuis 2015 des 440 sociétés anonymes présentant leurs résultats (-9,53%). Le secteur le plus touché est celui du cuivre, qui a notamment été affecté par les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Le secteur de la construction fait néanmoins figure d'exception, avec une hausse de 50,4% de ses bénéfices en g.a.

## **Mesures de déductions fiscales**

Le ministre des finances a annoncé, mardi, une augmentation à 85% du pourcentage d'exonération d'intérêts et de pénalités fiscales, actuellement fixé entre 75% et 80%. La mesure prendra effet à partir du 1<sup>er</sup> octobre jusqu'à la fin de l'année et bénéficiera à 732 000 contribuables, dont 99% sont des PME et des personnes physiques.

---

# Paraguay

---

## Prévisions du consensus de marché de septembre

Les experts interrogés par la BCP estiment l'inflation 2019 à 3,5%, et à 4% pour l'année 2020, soit des valeurs se maintenant inférieures ou égales à la cible de 4% fixée par la BCP.

La moyenne des prévisions pour le taux de change pour l'année 2019 s'établit à 6200 PYG/USD, et 6300 PYG/USD pour 2020. Le consensus de marché revoit à la baisse pour la troisième fois sa prévision de croissance du PIB, la passant de 1,5% à 1,3% pour 2019, mais maintient à 3,5% sa prévision pour 2020. Les analystes anticipent un maintien du taux directeur de la BCP à 4,25%.

## Le ministère des finances abordera avec le FMI l'éventuelle augmentation de la limite du déficit public au-delà de 1,5%.

Le FMI sera en visite fin septembre dans le cadre des consultations annuelles prévues par l'article IV. Le gouvernement souhaite notamment évoquer l'éventuelle augmentation du plafond du déficit budgétaire au-delà des 1,5% prévus par la loi de finances 2019. Cette augmentation, que la loi autorise en cas de circonstances exceptionnelles, serait toutefois limitée à 3% du PIB. Le déficit cumulé sur les 12 derniers mois (août 2018 à août 2019) s'établit déjà à 1,8% du PIB, phénomène dû en grande partie aux investissements publics et à la baisse des recettes fiscales (due à la sécheresse, la crise régionale et les tensions commerciales internationales).

## 260 000 jeunes entre 15 et 29 ans ne travaillent ni n'étudient (13% de cette classe d'âge)

Selon les données publiées par la Direction générale de la statistique (DGEEC), plus de 260 000 jeunes entre 15 et 29 ans n'ont aucune activité fixe, n'étudient ni ne cherchent un emploi. Le rapport révèle que le chômage déclaré dans cette tranche d'âge a atteint 10,7% en 2018 (soit +1,3 p.p par rapport à 2017). 38% seulement des jeunes fréquentent un établissement scolaire. Des programmes sont mis en œuvre octroyant des emplois aux jeunes à condition qu'ils reprennent leurs études.

---

# Uruguay

---

## Stagnation du PIB : +0,1% en g.a au T2 2019 :

La hausse du PIB au T2 reste proche du niveau atteint en 2019 avec une hausse de seulement 0,1% en g.a, expliquée par les bons résultats obtenus dans le domaine des transports et communication (+5,5%) mais contrebalancée par la contraction du secteur manufacturier (-1,9%) et par une chute de 2,6% dans le commerce, la réparation, l'hôtellerie et la restauration. Les exportations restent à un niveau élevé et ont augmenté de 3,5% alors que les importations sont en baisse de 0,3% par rapport au T2 2018.

## Prévisions du consensus de marché de septembre

Les experts interrogés par la Banque centrale uruguayenne prévoient une inflation de 0,58% pour le mois de septembre et de 7,95% pour les 12 prochains mois. L'estimation médiane pour la croissance du PIB pour l'année 2019 s'est élevée

à 0,4%, et à 1,63% pour l'année 2020. Le consensus estime un taux de change de 37,38 UYU/USD pour la fin de l'année 2019.

#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à [buenaosaires@dgtresor.gouv.fr](mailto:buenaosaires@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 19 septembre 2019