

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine 14 au 20  
février 2020

## Argentine

Conclusion de la visite du FMI : le Fonds juge la dette publique argentine non soutenable.

La BCRA intensifie la baisse des taux : taux directeur à 40%, baisse des taux des crédits au PME et de ceux appliqués aux cartes de crédit.

Annnonce de la nouvelle formule de calcul pour la hausse des retraites

Les prix de gros ont augmenté de 1,5% en g.m. en janvier ; le gouvernement annonce des mesures pour les contrôler.

## Chili

Démission du directeur de l'INE, Guillermo Pattillo, remplacé par Sandra Quijada Javer

Tourisme international : -18,6% en g.a. en janvier

Faillites d'entreprises : +22% en g.a. en janvier

## Paraguay

Activité économique : +3,8% en g.a. en décembre (croissance du PIB en 2019 estimée à +0,2%)

Prévisions du consensus de marché de février

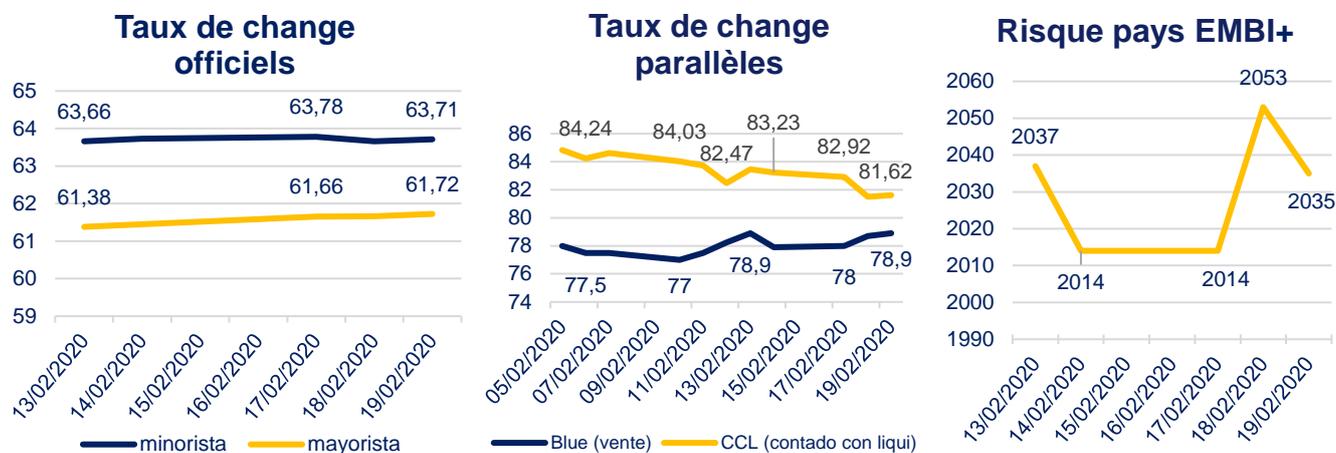
Dette publique : 8,86 Mds USD fin 2019

## Uruguay

Le président élu Luis Lacalle Pou appelle à l'austérité face à la situation financière complexe du pays

Prévisions du consensus de marché de février

# Argentine



## Conclusion de la visite du FMI : le Fonds juge la dette publique argentine non soutenable.

Le FMI vient de terminer une mission d'une semaine à Buenos Aires, conduite par Julie Kozack, directrice adjointe du département de l'hémisphère occidental, et Luis Cubeddu, chef de mission pour l'Argentine.

A l'issue de sa visite, le 19 février, la mission technique du FMI a publié un communiqué résumant ses principales conclusions : (i) la dette publique argentine, qui avait été jugée en juillet « *soutenable, mais pas avec une forte probabilité* » n'est actuellement plus soutenable, les risques identifiés en juillet (notamment la vulnérabilité de la dette à la volatilité du taux de change) s'étant matérialisés entretemps : dépréciation du peso de plus de 40%, augmentation du risque-pays de l'ordre de 1100 points, baisse des réserves de change de plus de 20 Mds USD, etc. ; (ii) l'excédent primaire nécessaire pour réduire la dette publique et les besoins de financement n'est pas atteignable « *économiquement ni politiquement* » dans les conditions actuelles et (iii) une restructuration « *définitive* », impliquant une « *contribution appréciable* » des créanciers privés (avec lesquels les autorités argentines sont invitées à « *poursuivre un processus de collaboration afin de maximiser leur participation* ») à la restructuration est donc nécessaire pour restaurer la soutenabilité de la dette avec haute probabilité.

Le président Alberto Fernández et son ministre de l'économie Martín Guzmán se sont félicités de ces déclarations, estimant qu'elles constituaient une convergence avec la vision du gouvernement.

## La BCRA intensifie la baisse des taux : taux directeur à 40%, baisse des taux des crédits au PME et de ceux appliqués aux cartes de crédit.

La BCRA a réagi à l'annonce de l'inflation de janvier, qui est ressortie sensiblement en-deça des prévisions, à 2,3% en g.m., en abaissant son taux de politique monétaire le 13 février de 48% à 44% puis, le 19 février, à 40%, se fondant sur « *les perspectives de poursuite de la tendance à la baisse de l'inflation* ».

La Banque centrale a par ailleurs mis en place une nouvelle mesure : les banques qui prêteront à des taux inférieurs à 35% aux PME se verront appliquer un taux de réserves obligatoires (*encajes*) 2 p.p. inférieur à celui en vigueur. Le taux sur les dépôts *plazos fijos*, représente, quant à lui, entre 34% et 36,5% annuels dans les grandes banques publiques et privées. Le consensus de marché prévoyant une inflation de 41,7% pour 2020, ces taux sur les crédits et les dépôts en pesos seraient négatifs en termes réels.

Le président Alberto Fernández et plusieurs membres de son gouvernement ont par ailleurs enjoint les établissements bancaires à limiter les taux pratiqués sur les cartes de crédit (autour de 150% pour les découverts chez les banques privées). Un projet de loi pour indexer les taux des cartes de crédit sur celui des Leliq (taux directeur) a été présenté le 19 février au Sénat. La BCRA a également annoncé le 19/02 un plafond réglementaire à 55% pour ces taux.

## Annnonce de la nouvelle formule de calcul pour la hausse des retraites

Les autorités argentines avaient fait adopter par le Parlement, dans le cadre de la loi de solidarité sociale et de réactivation productive votée en décembre, la suspension de la formule de calcul de l'ajustement trimestriel des retraites mise en place par l'administration précédente, qui se serait traduite par une hausse de l'ensemble des retraites de 11,56% au 1<sup>er</sup> mars. Dans l'attente de la définition d'une nouvelle formule, les autorités viennent d'annoncer une hausse discrétionnaire, de 1500 ARS/mois (23,5 USD au taux officiel) +2,3%. Seules les retraites minimum (220 USD environ, 51 % des retraités) percevront une hausse supérieure à l'ancienne formule (+12,97%), la progression se réduisant ensuite de manière dégressive, de 11,05% pour les retraites immédiatement supérieures au minimum retraite (moyenne de la tranche à 269 USD) à 3,77% pour la retraite maximale du régime général (1613 USD).

La hausse moyenne pour l'ensemble des retraités est estimée par les analystes à 8,1% environ, ce qui traduit une certaine désindexation et une économie budgétaire estimée *ceteris paribus* en année pleine entre 0,2 et 0,3 points de PIB.

L'allocation unique pour enfant, versée aux familles les plus modestes, augmentera également de 12,96% au 1<sup>er</sup> mars, passant de 2746 ARS (41,3 EUR) à 3103 ARS (48,5 USD).

## Les prix de gros ont augmenté de 1,5% en g.m. en janvier ; le gouvernement annonce des mesures pour les contrôler.

Les prix de gros (indice IPIM de l'INDEC) ont augmenté de 1,5% en g.m. en janvier, dont +7% pour le tabac, +6,1% pour les produits minéraux non métalliques et +3,7% pour le cuir. Les produits nationaux ont vu leurs prix de gros croître de +1,6% en g.m., contre +0,1% pour les produits importés.

Les prix de gros accumulent ainsi une hausse de +60% en g.a. en janvier, contre +52,9% pour les prix au détail. Si les producteurs reconstituent leurs marges dans les mois à venir, ce manque à gagner pourrait se transmettre à l'IPC.

Le gouvernement a annoncé le 17 février un programme de contrôle des prix (*precios cuidados*) pour les prix de gros de 59 biens de consommation, incluant des aliments non périssables, des boissons et des articles d'hygiène. L'objectif affiché est d'accompagner la trajectoire espérée de désinflation, et d'aligner les prix pratiqués dans les grandes surfaces et les commerces de proximité. Les prix de gros concernés seront revus tous les trois mois.

---

# Chili

---

## Démission du directeur de l'INE, Guillermo Pattillo, remplacé par Sandra Quijada Javer

Le directeur de l'INE, Guillermo Pattillo, a présenté sa démission le 18 février après la révélation, le 14/02, d'une erreur dans le calcul de l'inflation de janvier, qui avait été commise dans le calcul du prix de l'énergie électrique. Le chiffre total a néanmoins été maintenu à +0,6% en g.m.. Le calcul de l'IPC avait déjà été soupçonné de manipulation en août et septembre 2018.

Le ministre de l'économie, Lucas Palacios, a accepté cette démission en affirmant que « les statistiques ne peuvent pas se permettre des erreurs ; cela affecte la confiance ». Le secrétariat d'Etat a annoncé accélérer le projet de restructuration et modernisation de l'INE, qui était déjà prévu depuis les révélations récentes de manipulation, et doit être présenté sous forme de projet de loi en mars.

La nouvelle directrice, qui a pris ses fonctions le 18/02, est la statisticienne et économiste Sandra Quijada Javer, qui était jusque-là sous-directrice technique de l'organisme.

## **Tourisme international : -18,6% en g.a. en janvier**

Le secrétariat d'Etat au tourisme a annoncé que 509 000 étrangers avaient visité le pays en janvier, soit -18,6% en g.a.. Outre la crise sociale déclenchée le 18 octobre et ses répercussions en termes d'image à l'international, le secteur continue aussi d'être particulièrement affecté par la situation en Argentine : 194 000 Argentins seulement ont traversé la frontière le mois dernier, soit -27,8% en g.a. Le nombre de visiteurs brésiliens et colombiens a également chuté.

## **Faillites d'entreprises : +22% en g.a. en janvier**

D'après la Surintendance de l'insolvabilité, 133 entreprises se sont déclarées en faillite en janvier, soit une hausse de 22% en g.a.. Si la situation économique dégradée depuis le début de la crise sociale a joué un rôle en déprimant la demande, la Surintendance attribue la hausse des faillites en outre à la meilleure connaissance, par les citoyens, des démarches à faire en cas de problèmes de solvabilité.

73 000 entreprises affichent des retards de paiement sur leurs dettes, dont 87% de micro-entreprises et petites entreprises, 9% de moyennes entreprises (dette de 40 MUSD en moyenne) et 4% de grandes (dette moyenne de 70 MUSD).

---

# Paraguay

---

## **Activité économique : +3,8% en g.a. en décembre (croissance du PIB en 2019 estimée à +0,2%)**

L'activité a rebondi en décembre, enregistrant une croissance positive pour le sixième mois consécutif, à +3,8% en g.a.. Tout le second semestre a donc été marqué par la reprise économique. En décembre, les services, l'agriculture, la construction, et certaines branches de l'industrie (chimie, papier, produits laitiers, métal), ont contribué à ce rebond. En revanche, d'autres secteurs de l'industrie ont enregistré un repli en glissement annuel (textile, chaussures, minéraux non métalliques, agro-industrie du soja), de même que le secteur hydro-électrique, qui demeure affecté par la sécheresse. Ainsi, l'activité hors agriculture et barrages a crû de 4,2% en g.a. en décembre.

L'IMAEP<sup>1</sup> accumule une croissance totale de 0% en 2019 (+1,4% hors agriculture et secteur hydroélectrique). L'équipe technique de la BCP annonce une estimation de +0,2% pour le PIB 2019.

## **Prévisions du consensus de marché de février**

- PIB : +4% en 2020 et 2021
- Inflation mensuelle : +0,3% en février et mars
- Inflation annuelle : +3,7% en 2020 et +4% en 2021
- Taux de change : 6450 PYG/USD en février, 6405 en mars, 6500 fin 2020 et fin 2021
- Taux de politique monétaire : maintien à 4% jusqu'à fin 2021

---

<sup>1</sup> Indicateur mensuel d'activité économique de la BCP ; données préliminaires au PIB

## Dette publique : 8,86 Mds USD fin 2019

Le ministère des finances a annoncé le montant de la dette publique fin 2019 : 8,86 Mds USD, soit une augmentation de 10,1% en g.a.. La dette publique est désormais estimée à 22,9% du PIB.

La dette publique externe représente 81,7% de ce montant, et a augmenté de 13% par rapport à 2018, alors que la dette interne s'est contractée de 1% sur la même période. Le montant des prêts multilatéraux a augmenté de 251,8 MUSD en 2019 (+8,45%).

# Uruguay

## Le président élu Luis Lacalle Pou appelle à l'austérité face à la situation financière complexe du pays

Le président-élu, Luis Lacalle Pou, qui prendra ses fonctions le 1<sup>er</sup> mars, a déclaré le 13 février que la situation financière du pays était « plus complexe » que prévu et a demandé à son cabinet des ministres « austérité, transparence et gestion active ». Le futur projet de loi d'urgence inclura des réductions de dépenses publiques et une recherche d'amélioration de l'efficacité et de la réduction des coûts pour les entreprises publiques.

## Prévisions du consensus de marché de février

- PIB : +0,4% en 2019, +1,75% en 2020
- Inflation mensuelle : 0,8% en février
- Inflation annuelle : 8,2% en 2020 ; 7,7% en 2021
- Taux de change : 38 UYU/USD fin février, 41,3 UYU/USD fin 2020 ; 44,43 fin 2021 et 44,98 fin 2022
- Taux d'emploi : -0,02% en 2020 mais +0,63% en 2021

### 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

Revu par : Bruno Ménat et Laurent Charpin

Version du 20 février 2020