

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

**Trésor**  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 4 au 10  
octobre 2019

## Argentine

Financement de la dette publique : utilisation de réserves du Trésor auprès de la BCRA pour le paiement d'échéances

Le Trésor se finance auprès du Fonds de Garantie et Stabilité de l'ANSES (sécurité sociale)

Baisse des réserves de la BCRA : 48,1 Mds USD au 7 octobre, soit une chute de 38% depuis le sommet atteint en avril

Baisse du taux directeur : 71% le 9 octobre (-15 p.p. en un mois)

Taux d'utilisation des capacités : 60,5% en août (-2,5 p.p. en g.a.)

Le tourisme international demeure déficitaire, malgré une hausse du tourisme récepteur en août (+6% en g.a.)

## Chili

Début des négociations collectives annuelles du secteur public

Le solde sur les neuf premiers mois de l'année demeure excédentaire (3,2 Mds USD) malgré un déficit commercial en septembre (-19 MUSD)

Inflation nulle en g.m. en septembre, 2,1% en g.a.

## Paraguay

Augmentation du plafond du déficit budgétaire pour 2019

Partenariat public-privé pour financer les travaux de construction routière

Signature d'un accord entre le ministère de la Santé et AP-HP International en vue de la réhabilitation de l'hôpital d'Itaugua

## Uruguay

Chômage : 9,1% au mois d'août

Politique monétaire : maintien de la cible d'inflation

# Argentine



## Financement de la dette publique : utilisation de réserves du Trésor auprès de la BCRA pour le paiement d'échéances

Un total de 600 MUSD de titres en USD arrivent à échéance cette semaine. Ce mardi 8 octobre, le Trésor a décaissé 117,8 MUSD pour payer une tranche du Bonar 2020. Le gouvernement devra par ailleurs régler 464 MUSD, le 11 octobre, pour le remboursement de titres de dette à court terme (Lete U1109). Le Trésor a utilisé des dollars déposés à la Banque centrale sous forme de réserves (incluant une partie des déboursements du FMI) pour honorer ses engagements. Les 7,2 Mds USD déposés à la Banque centrale lors du premier décaissement du FMI en juin 2018 étaient considérés comme intouchables par le marché, le Trésor a pourtant dû les mobiliser dans un contexte de fermeture des marchés (international comme local) et de suspension des décaissements du FMI.

## Le Trésor se finance auprès du Fonds de Garantie et Stabilité de l'ANSES (sécurité sociale)

Le 8 octobre, le FGS (fonds de garantie de soutenabilité de la sécurité sociale) a été mobilisé, dans le cadre d'un décret du ministère des Finances paru le même jour, pour l'achat de titres publics pour financer le Trésor. Lui ont été attribués 12 Mds ARS de titres en pesos (dont les intérêts seront payés au taux Badlar + 500 pdb) et des titres en dollars pour 57 MUSD (à un taux de 8% annuel). Les titres émis ce lundi arriveront à échéance en avril.

## Baisse des réserves de la BCRA : 48,1 Mds USD au 7 octobre, soit une chute de 38% depuis le sommet atteint en avril

Les réserves totales de la BCRA représentent 48,1 Mds USD au 7 octobre, soit leur niveau le plus bas depuis le 29 octobre 2018 (avant le décaissement de la seconde mouture du prêt du FMI). Depuis le sommet de 77,5 Mds USD atteint le 9 avril de cette année, les réserves ont chuté de 29,6 Md USD soit 38%.

Cela s'explique notamment par la chute des dépôts du secteur privé, qui sont à leur niveau le plus bas en presque trois ans (21,2 MD USD le 4/10). Entre le 12 août, début de la crise qui a suivi les élections primaires (PASO), et le 4 octobre, les dépôts du secteur privé ont chuté de 40%. Or, les dépôts du secteur privé en devises se répercutent sur les réserves de la BCRA par le biais des réserves obligatoires.

La chute des réserves s'explique également par les décaissements du Trésor depuis son compte auprès de la BCRA (cf. brève supra), ainsi que les ventes de devises de la BCRA pour maintenir le taux de change (un total de 3,8 Mds USD entre le 12/08 et le 4/10).

## **Baisse du taux directeur : 71% le 9 octobre (-15 p.p. en un mois)**

A 71% le 9 octobre, le taux des LELIQ (taux directeur) affiche une baisse de 15 p.p. en un mois (il s'élevait à 86% le 9 septembre) et s'établit à son niveau le plus bas depuis le début de la crise post-PASO. La Banque centrale semble avoir changé de stratégie depuis la mise en place des contrôles de change et de capitaux le 1<sup>er</sup> septembre. Le maintien de taux d'intérêt élevés n'ayant pas empêché la fonte des dépôts (cf. brève supra), la BCRA souhaite désormais alléger le poids du taux d'intérêt sur le financement de l'économie réelle.

## **Taux d'utilisation des capacités : 60,5% en août (-2,5 p.p. en g.a.)**

L'utilisation des capacités industrielles est tombée à 60,5% en août, soit -2,5 p.p en g.a. Le secteur le plus touché reste l'industrie automobile (43,5%), suivie de l'industrie « métal-mécanique » (47,5%). Les industries aux capacités les plus occupées sont l'industrie métallique basique (81,8%) et la raffinerie de pétrole (79,8%).

## **Le tourisme international demeure déficitaire, malgré une hausse du tourisme récepteur en août (+6% en g.a.)**

Le tourisme récepteur enregistre une hausse de 6% en g.a. en août, mais chute de 7,9% en g.m. Les Brésiliens demeurent les principaux touristes non-résidents à visiter l'Argentine.

L'Argentine a néanmoins accueilli 106 800 touristes de moins en août que le nombre d'Argentins qui ont visité des pays étrangers. Le tourisme émetteur est en effet en hausse (+3,7% en g.a.). Le tourisme sortant a pour destination principale l'Europe (27,6%).

---

# Chili

---

## **Début des négociations collectives annuelles du secteur public**

La table ronde du secteur public (*Mesa del Sector Público*), regroupant les quinze syndicats de fonctionnaires a présenté ses revendications au gouvernement autour de 5 axes principaux : la santé, l'éducation, les conditions de travail, la rémunération et les prévisions pour 2019-2020. Au centre de la discussion, la revendication d'une hausse du salaire nominal de 7% pour la période décembre 2019-novembre 2020 et le droit à un « travail décent » que le gouvernement garantirait à tous ses fonctionnaires. Le projet de réforme des retraites sera également un point abordé dans les négociations à venir dans les deux prochaines semaines avec le gouvernement.

## **Le solde sur les neuf premiers mois de l'année demeure excédentaire (3,2 Mds USD) malgré un déficit commercial en septembre (-19 MUSD)**

Après avoir enregistré un excédent au mois d'août (+143 MUSD), le commerce extérieur chilien redevient déficitaire au mois de septembre : -19 MUSD pour la deuxième fois de l'année (-29 MUSD en juillet). Les exportations se sont fortement contractées (-6,1% en g.a), atteignant leur niveau le plus bas depuis avril 2017 (5,2 Mds USD en septembre 2019 et 5 Mds en avril 2017). Le secteur du cuivre accuse une baisse importante de ses exportations (-4,2% en g.a en

valeur du fait de l'atonie des cours mondiaux). De leur côté, les importations se sont aussi réduites de -6,2% en g.a pour atteindre un montant total de 5,2 Mds USD.

Sur les mois de janvier-septembre, les exports cumulent un total de 52,8 Md USD (-6,2% en g.a.) tandis que les imports se sont contractés de 4% en g.a. (à 49,6 Md USD). L'excédent de 3,2 Md USD de la balance commerciale affiche quant à lui une contraction de 27% en g.a. sur les neuf premiers mois de l'année.

## **Inflation nulle en g.m. en septembre, 2,1% en g.a.**

Selon l'institut chilien de statistiques, l'IPC est resté stable au mois de septembre, l'inflation en g.a. s'établissant à 2,1%, pour un objectif de 3% fixé par la Banque centrale. Parmi les catégories dont les prix ont baissé, le prix des transports s'est réduit de -0,4% tout comme celui de l'équipement ménager et d'entretien (-0,4%).

Dans ce contexte d'inflation basse, la Banque Centrale chilienne poursuit sa politique de baisse des taux d'intérêt entamée le 7 juin (quand elle a réduit celui-ci à 2,5%, soit -500 pdb) : elle a en effet abaissé celui-ci de nouveau à 2% le 3 septembre dernier (soit son niveau le plus bas depuis 9 ans).

---

# Paraguay

---

## **Augmentation du plafond du déficit budgétaire pour 2019**

Le gouvernement a affirmé que le déficit budgétaire dépasserait le plafond fixé à 1,5% du PIB et devra donc proposer une loi pour suspendre cette limite cette année (ce qui permettrait un déficit s'élevant jusqu'à 3% du PIB). Selon le ministre des Travaux publics, le déficit cumulé sur 9 mois atteint déjà 2% du PIB et les trois derniers mois de l'année concentrent généralement les dépenses les plus importantes. Le ministre des Finances a également précisé dans son rapport que la dette publique s'élevait à 8,56 Mds USD, soit 21,7% PIB. La contraction du PIB au T2 de -3% en g.a., pourrait justifier l'application de l'article 11 de la loi de responsabilité fiscale qui prévoit le dépassement du plafond en cas de circonstances exceptionnelles.

## **Partenariat public-privé pour financer les travaux de construction routière**

Le ministre des Travaux publics et le ministre des Finances ont annoncé l'émission d'obligations sur le marché international pour couvrir le coût du développement des routes 2 et 7 reliant Asunción à Ciudad del Este. Le projet de 520 MUSD est financé par le biais d'un partenariat public-privé avec l'entreprise espagnole Sacyr et l'entreprise paraguayenne Ocho A.

Pour financer la partie publique, 290 MUSD de titres venant à échéance en 2036 seront émis par le consortium, dont les intérêts seront de 5%. La BID financera 200 MUSD. Les travaux commenceront en août 2020 pour une durée de 3 ans.

## **Signature d'un accord entre le ministère de la Santé et AP-HP International en vue de la réhabilitation de l'hôpital d'Itaugua**

Le ministre paraguayen de la Santé et le directeur général d'AP-HP International, ont signé, le 7 octobre, un protocole d'accord pour la réalisation d'une étude en vue de la réhabilitation de l'hôpital national d'Itaugua, dans la banlieue d'Assomption. Cette étude est financée par un FASEP, instrument de financement de l'aide-projet du ministère de l'Economie et des Finances français, pour un montant maximal de 787 000 EUR. Vinci et Egis font également partie du consortium chargé de l'étude.

# Uruguay

## Chômage : 9,1% au mois d'août

Le taux de chômage est resté stable à 9,1% en août (+0 p.p. en g.m. ; +0,1 p.p. en g.a.). En ce contexte d'année électorale, cette nouvelle n'aura donc probablement pas d'effet notable sur la campagne, contrairement aux élections de 2014 où le chômage avait connu une hausse marquée de 1 p.p entre le mois de juillet et d'août.

Cependant le chômage a atteint son niveau le plus élevé depuis 2007 (où il s'était élevé à 9,4%). Les femmes restent plus touchées que les hommes : 10,1% contre 8,2%. Le taux d'activité féminin est inférieur de 14,7 p.p à celui des hommes.

Le taux d'activité poursuit sa diminution (62,2% soit -0,5 p.p. en g.a.), de même que le taux d'emploi (56,6% contre 57% un an plus tôt).

## Politique monétaire : maintien de la cible d'inflation

Le 9 octobre, le comité de coordination macroéconomique a relevé l'extrême volatilité du taux de change ces derniers mois avec des pressions à l'appréciation du peso en juillet et à la dépréciation en août, ces dernières ayant motivé l'intervention de la BCU. L'excédent du compte courant de la balance des paiements représente 0,2% du PIB (139 MUSD). Pour les deux prochaines années, l'intervalle ciblé par la BCU est maintenu à 3%-7%. L'inflation s'est élevée à 7,8% en septembre en g.a, et l'évolution de M1 s'est située dans la fourchette prévue. Le prochain comité de coordination macroéconomique se réunira en décembre prochain.

### 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

Revu par : Bruno Ménat

Version du 10 octobre 2019