

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

**Trésor**  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 12 au 18  
juillet 2019

## Région

Sommet des chefs d'Etat du MERCOSUR

### Argentine

Nouvelle décélération de l'inflation en juin : 2,7% en g.m.

Le conseil d'administration du FMI approuve le cinquième déboursement du programme pour un montant de 5,4 Mds USD.

Légère dépréciation du peso argentin, contenue par une intervention de la Banque centrale

Excédent budgétaire primaire au premier semestre 2019

Financement de la dette : le Trésor argentin lève 900 MUSD et 74 Mds ARS

Moody's revoit à la baisse la perspective de la notation souveraine argentine.

Amélioration de l'utilisation des capacités industrielles

### Chili

S&P prévoit 2,6% de croissance du PIB en 2019 et maintient sa notation.

Nouveau financement multilatéral pour un grand projet d'énergies renouvelables à Tarapaca

Les Chiliens consomment 42% de plus de données mobiles que la moyenne de l'OCDE, mais sont moins nombreux à disposer d'un abonnement (91,4%).

### Paraguay

Ralentissement économique : PIB et consommation en baisse en mai

Le gouvernement a respecté sa cible de déficit public au premier semestre.

Le guarani emprunte une trajectoire de réappréciation.

Seuls 27% de la population bénéficient d'une couverture sociale

### Uruguay

La Banque centrale maintient sa politique monétaire

Nouvelles données de consensus de marché

La production de l'industrie manufacturière continue de se contracter en volume.

# Région

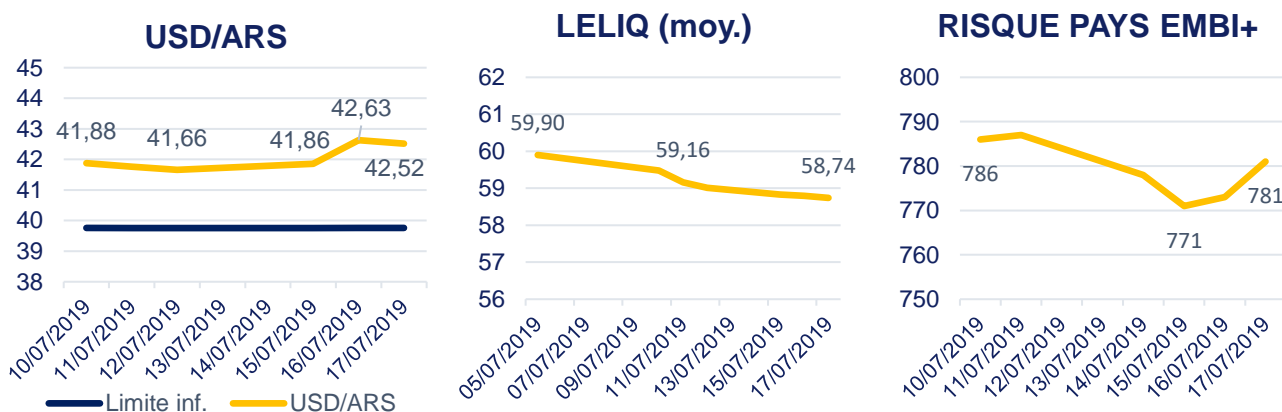
## Sommet des chefs d'Etat du MERCOSUR

Les Chefs d'Etat du MERCOSUR (Argentine, Brésil, Paraguay, Uruguay) se sont réunis à Santa Fe, en Argentine, le 17 juillet. Entre autres questions, les sujets suivants ont été abordés dans le domaine économique lors de cette rencontre.

- **Accord politique entre l'UE et le MERCOSUR** : les quatre Etats membres ont salué la signature d'un accord politique entre l'UE et le MERCOSUR le 28 juin dernier et souligné que des discussions étaient en cours en vue d'accords de libre-échange avec l'Association européenne de libre-échange (AELE), le Canada, la Corée du Sud et Singapour. En marge de l'événement, l'Argentine a annoncé qu'elle explorait la faisabilité d'une entrée en vigueur provisoire de l'accord avec l'UE sur une base bilatérale, une fois l'accord approuvé par le Parlement européen et le Congrès argentin.
- **Suppression des frais d'itinérance (roaming) au sein du MERCOSUR** : un accord a été trouvé pour mettre fin au paiement de frais supplémentaires pour l'itinérance des données au sein du MERCOSUR (cet accord doit être ratifié par les Parlements et ensuite passer par une commission qui fixera les dates d'entrée en vigueur et les compensations éventuelles pour les opérateurs téléphoniques).
- **Modification du tarif extérieur commun** : des travaux ont été lancés en vue d'une modification du tarif extérieur commun (TEC).

Parmi les autres thèmes du sommet, les chefs d'Etat ont notamment évoqué la situation au Venezuela, la lutte contre le terrorisme, le renforcement de la démocratie et les droits des populations indigènes. Cette réunion marquait la fin de la présidence argentine du MERCOSUR, la présidence tournante ayant été transmise au Brésil.

## Argentine



## Nouvelle décélération de l'inflation en juin : 2,7% en g.m.

D'après l'INDEC, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,7% au mois de juin, ce qui constitue sa variation mensuelle la plus faible depuis le début de l'année 2019. Le poste « communications » a affiché une hausse de 7,1%, « divertissements et culture » de 3,7% et la santé de 3,6%. La plus forte contribution à l'inflation de juin provient des aliments et boissons non alcoolisées (+2,6%) en raison de leur poids dans le panier.

Depuis le début de l'année, les prix ont augmenté de 22,4%. L'inflation se situe par ailleurs à 55,8% en glissement annuel (contre un pic à 57,3% au mois de mai 2019).

Les prix de gros n'ont augmenté que de 1,7% en juin, grâce à une réduction de 1,1% du prix des produits importés qui a été permise par l'appréciation du peso. La hausse des prix de gros totalise donc 20,7% au S1 2019 et 60,8% en g.a..

## **Le conseil d'administration du FMI approuve le cinquième déboursement du programme pour un montant de 5,4 Mds USD.**

Le conseil d'administration du FMI a approuvé, le 12 juillet, la quatrième revue de l'accord de confirmation avec l'Argentine, accord conclu le 20 juin 2018 pour une période de 36 mois. L'adoption de cette revue autorise le déboursement d'une cinquième tranche de 5,4 Mds USD (3,9 Mds DTS), portant le total des déboursements sous le programme à 44,1 Mds USD. Le directeur général par intérim du Fonds a notamment salué le respect des engagements pris par l'Argentine dans le cadre de cet accord et le retour d'une certaine stabilité financière.

## **Légère dépréciation du peso argentin, contenue par une intervention de la Banque centrale**

Le peso s'est légèrement déprécié en début de semaine (environ -2,5%), du fait (i) d'une certaine correction après la phase d'appréciation la plus longue depuis 2008 (5 semaines), (ii) d'une baisse de l'offre de devises de la part du secteur agricole (27 MUSD lundi contre 135 MUSD en moyenne au mois de juin), (iii) de réajustements financiers : importante émission de titres cette semaine, changement de stratégies de portage à l'approche des primaires obligatoires (iv) d'une tendance globale à l'appréciation du dollar US (l'indice dollar contre un panier de six devises a ainsi augmenté de 0,2% lundi).

La BCRA est toutefois intervenue sur le marché à terme pour freiner cette dépréciation et le peso argentin s'est légèrement réapprécié le 17 juillet, fermant à 42,5 pesos pour un dollar. Les réserves de la BCRA ont fermé le mois de juin à 64,4 Mds USD (soit -3,3 Mds depuis fin mai).

## **Excédent budgétaire primaire au premier semestre 2019**

La balance primaire du budget argentin enregistre un excédent de 30 Mds ARS (environ 700 MUSD, soit 0,1% du PIB) au premier semestre 2019 (contre un déficit de 106 Mds ARS au premier semestre 2018). L'Argentine respecte ainsi sa cible budgétaire sur six mois avec une marge d'environ 48 Mds ARS. On notera toutefois un déficit primaire sur le seul mois de juin, à hauteur de 6,6 Mds ARS (155 MUSD).

## **Financement de la dette : le Trésor argentin lève 900 MUSD et 74 Mds ARS**

Le 16 juillet, le Trésor argentin a procédé à une émission de plusieurs types d'instruments avec diverses maturités allant jusqu'en mai 2020.

S'agissant des Letes (lettres du Trésor à court terme en dollars), l'Etat a levé un total de 900 MUSD : 623 MUSD arrivant à échéance le 25/10/2019 à un taux annuel moyen de 4% et 277 MUSD arrivant à échéance le 14/02/2020 (après l'élection présidentielle) à un taux annuel moyen de 7,19%.

S'agissant des Lecaps (lettres du Trésor capitalisables, accessibles en dollars ou en pesos), le Trésor a levé un total de 74 Mds ARS (l'équivalent d'environ 1,7 Md USD) : 43,5 Mds arrivant à échéance le 11 octobre à 57,99% et 30,6 Mds à échéance au 29 mai 2020 à 61,13%.

## **Moody's revoit à la baisse la perspective de la notation souveraine argentine.**

L'agence de notation a maintenu la note du pays (B2) mais a passé sa perspective de « stable » à « négative » le 12 juillet. Moody's cite l'incertitude vis-à-vis de la poursuite des politiques qui permettraient au pays de retrouver accès au

financement sur les marchés internationaux de capitaux et de mettre fin au risque de change, ainsi que les effets du risque politique sur les conditions de financement du pays.

## Amélioration de l'utilisation des capacités industrielles

L'utilisation des capacités industrielles a représenté 62% en mai, soit son meilleur niveau depuis novembre dernier (mais restant néanmoins inférieur aux 65,1 de mai 2018). En mai, les secteurs les plus occupés étaient la raffinerie de pétrole (78,3%), les industries métalliques basiques (77,5%), les substances et produits chimiques (70,8%) ainsi que le tabac (70,8%). En revanche, l'automobile affiche le pire résultat (36,6%), suivie de l'industrie « métal-mécanique sauf automobile » (44,9%) et des produits de caoutchouc et plastique (50,9%).

---

# Chili

---

## S&P prévoit 2,6% de croissance du PIB en 2019 et maintient sa notation.

Dans un communiqué du 12 juillet, l'agence de notation Standard and Poor's a revu à la baisse sa prévision de croissance de l'économie chilienne en 2019 de 0,2 p.p., pour la porter à 2,6 % (et 2,9% en 2020). Le ministre des finances Felipe Larraín a réagi, en affirmant toujours tabler sur la prévision officielle de 3,2%.

S&P a néanmoins maintenu la note du pays (A+) ainsi que la perspective associée (stable).

## Nouveau financement multilatéral pour un grand projet d'énergies renouvelables à Tarapaca

Les projets *Espejos y Cielos de Tarapaca* a reçu un financement de 60 MUSD de la part du Fonds vert pour le climat. Le projet *Espejos de Tarapaca* consistera en une centrale hydroélectrique de 300 MW fonctionnant à l'eau de mer, celle-ci étant située à 100km au sud d'Iquique (nord du Chili). Le projet *Cielos de Tarapaca* prévoit la construction d'une centrale photovoltaïque de 600 MW-AC. La combinaison de ces deux centrales permettra de compenser l'intermittence inhérente à la génération d'électricité de source renouvelable.

Le coût total du projet est estimé à 1,1 Md USD. Outre le Fonds vert pour le climat, l'entreprise Valhalla Energia investira 28,5 MUSD, un investisseur privé 360,9 MUSD, et le reste, soit 647,3 MUSD, sera financé grâce à des prêts privés.

## Les Chiliens consomment 42% de plus de données mobiles que la moyenne de l'OCDE, mais sont moins nombreux à disposer d'un abonnement (91,4%).

D'après une étude de l'OCDE, les Chiliens disposant d'un abonnement haut débit mobile ont en moyenne consommé 6,62 Go de données par mois en 2018, contre 4,65 en moyenne dans l'OCDE en 2018 et 3,8 au Chili en 2017.

Le taux de pénétration des abonnements au haut débit mobile représentait 110% dans les pays de l'OCDE en décembre 2018, contre 91,4% au Chili.

---

# Paraguay

---

## Ralentissement économique : PIB et consommation en baisse en mai

D'après l'indicateur mensuel d'activité économique de la Banque centrale, sur les cinq premiers mois de l'année 2019, le PIB a au total diminué de 3,1% en g.a.. Il s'agit du sixième mois consécutif de contraction mensuelle de l'activité. Les secteurs de l'agriculture, de la construction, de l'industrie manufacturière et de l'énergie hydroélectrique sont particulièrement touchés, tandis que le dynamisme du secteur des services compense en partie cette atonie.

Le consensus de marché paru le 15 juin prévoit 3% de croissance en 2019, alors que la prévision de la Banque centrale (BCP) est de 3,2%.

Dans le cadre de l'estimateur des chiffres d'affaires de la BCP, la contraction de la consommation au détail est estimée à 4,6% en g.a. en mai et -3,5% au total en g.a. sur les cinq premiers mois de l'année. L'automobile, les carburants, et équipements des foyers sont particulièrement atteints.

## Le gouvernement a respecté sa cible de déficit public au premier semestre.

Le déficit public a représenté 1,4% du PIB en termes annualisés au S1. L'investissement public du gouvernement central, néanmoins, a crû de 9% sur cette période (pour représenter 357,4 MUSD au total).

## Le guarani emprunte une trajectoire de réappréciation.

Le guarani s'est réapprécié de 3,6% depuis le début du mois par rapport au dollar, passant sous la barre des 6000 guarani pour un dollar US le 18 juillet pour la première fois depuis début mars, et fermant à 5975,65 PYG/USD ce jeudi.

## Seuls 27% de la population bénéficient d'une couverture sociale

D'après un rapport de la direction des statistiques et enquêtes, un peu moins de 2 millions de personnes disposaient d'une couverture sociale en 2017, soit 27% de la population. Ce résultat représente néanmoins un progrès de 1 p.p. par rapport à l'année 2016. C'est dans les zones rurales que l'accès à la sécurité sociale est le plus restreint : seuls 14,5% des habitants de ces zones en disposent et les centres régionaux de santé sont à la fois épars et moins équipés que ceux de la capitale.

L'IPS (sécurité sociale publique) couvre 20% des habitants du pays, dont 25% en zones urbaines et 10% en zones rurales.

---

# Uruguay

---

## La Banque centrale maintient sa politique monétaire

Le communiqué du comité de politique monétaire de la BCU du 12 juillet a maintenu sa cible d'inflation de 3 à 7% pour les 24 prochains mois. L'inflation représente en effet 7,36% en g.a. en juin (dernières données disponibles) et le comité de coordination macroéconomique estime les conditions réunies pour atteindre son objectif.

Le COPOM a également maintenu une politique monétaire qualifiée de « modérément contractive » dans un contexte de ralentissement économique : sa cible de croissance de M1' est maintenue entre 8 et 10% au T3 2019.

## Nouvelles données de consensus de marché

Les analystes interrogés par la BCU dans le cadre de son enquête de juillet font part des prévisions suivantes (médiane) :

- 0,7% de croissance du PIB en 2019 et 1,7% en 2020 ;
- réduction de l'emploi de 0,7% en 2019 mais croissance de 0,5% en 2020 ;
- taux de change à 35,3 UYU/USD fin juillet ; 36,2 fin décembre et 40,85 en juin 2021 ;
- inflation à 0,64% en juillet ; 2,3% au S2 2019 ; 7,7% sur l'année 2019 et 7,41% en 2020.

## La production de l'industrie manufacturière continue de se contracter en volume.

D'après un indicateur de l'institut uruguayen de statistiques, la production industrielle s'est réduite de 2,5% en g.a. en mai (-0,6% si l'on exclut le secteur de la raffinerie de pétrole) et 1,8% en g.a. sur les 5 premiers mois de l'année. Il s'agit du dixième mois consécutif enregistrant une contraction. Les secteurs majeurs qui ont vu leur activité la plus touchée par ce ralentissement sont : l'industrie métallique basique (-22,4% en g.a. en mai), la raffinerie de pétrole et traitement du charbon (-10,9%) et la production de papier (-4,1%)

L'IHT (indicateur d'heures travaillées par ouvrier) s'est quant à lui contracté de 3,3% en g.a. en mai.

### 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, Bruno Ménat

Revu par : Bruno Ménat

Version du 18 juillet 2019