

---

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

## Semaine du 7 au 13 septembre 2018

---

### Argentine

- Inflation : l'IPC a augmenté de 3,9% en août par rapport à juillet
- Vente de Letes (obligations du Trésor) à un taux de 7% annuels en dollars et 54,7% en pesos
- Budget 2019 : accord entre le gouvernement et les provinces sur une réduction de 100 milliards de pesos des transferts fédéraux
- Le cours du dollar en pesos atteint 39,34 le 13 septembre, malgré une intervention de la BCRA
- Indicateurs divers : la crise financière se transmet à l'économie réelle ; cependant le risque pays diminue

### Chili

- Les ménages chiliens s'endettent moins et épargnent davantage
- Importance de la consommation des ménages dans l'économie chilienne : 62% du PIB
- En août, l'inflation s'élève à 2,6% en glissement annuel

### Paraguay

- Incertitude sur les effets de la crise argentine
- L'activité industrielle devrait croître de 7,5% en 2018, et atteindre 20,6% du PIB

### Uruguay

- Croissance du PIB : +2,5% en glissement annuel au deuxième trimestre
- Les prix des exportations ont décliné de -2,4% en juillet par rapport à juin (-2% en glissement annuel)

## Argentine

### **Inflation : l'IPC a augmenté de 3,9% en août par rapport à juillet**

---

L'inflation a ainsi accéléré, après une hausse mensuelle des prix de 3,1% en juillet. L'inflation cumulée entre janvier et août 2018 atteint ainsi 24,3%, et l'inflation en glissement annuel 34,4%.

Les acteurs privés ont revu leurs prévisions à la hausse. Ainsi, l'estimation de Goldman Sachs du 12 septembre prévoit une augmentation des prix de 44,5% en 2018, et 29% en 2019. Le cabinet de conseil Economía & Regiones s'attend quant à lui à un niveau d'inflation de 45% sur l'année 2018 si le dollar se stabilise, et jusqu'à 50% si ce n'est pas le cas.

## Vente de Letes (obligations du Trésor) à un taux de 7% annuels en dollars et 54,7% en pesos

Les 11 et 12 septembre, 69% des Letes arrivant à échéance ont été renouvelées, pour un montant de 763 M USD. Ces titres ont une maturité de 196 jours et ont été servis à un taux de 7% annuels, le plus élevé depuis le lancement des Letes. La capacité du gouvernement à renouveler le stock de Letes pèse sur la question du financement 2019. Mais la soutenabilité de taux d'intérêt élevés en devises pose question, dans un contexte où le pays a déjà des besoins de financement importants en devises.

Des titres en monnaie nationale ont également été émis, pour un montant de 42,6 milliards de pesos, ce qui correspond à un renouvellement de 85% de ces titres arrivés à échéance. Deux types d'obligations ont été émis : à 105 jours à un taux de 54,7% annuels, et 196 jours pour un taux de 50%.

## Budget 2019 : accord entre le gouvernement et les provinces sur une réduction de 100 milliards de pesos des transferts fédéraux

Le gouvernement fédéral est parvenu à un accord avec les gouverneurs des provinces du pays sur le budget 2019. Les provinces verront leur transfert depuis les finances de l'état fédéral réduit de 100 milliards de pesos (sur 500 milliards de réductions de dépenses totales du gouvernement), et elles compenseront cette diminution de ressources en augmentant certaines recettes fiscales locales.

Le projet de budget sera présenté au Congrès le 17 septembre. L'objectif du gouvernement est de faire adopter un budget prévoyant un solde primaire nul en 2019 et de négocier un versement anticipé des futures tranches du financement du FMI. Une délégation du FMI, dirigée par Roberto Cardarelli, est actuellement à Buenos Aires et renégocie l'accord de confirmation avec le gouvernement. Christine Lagarde a affirmé le 11 septembre que le FMI examinerait les demandes des autorités argentines, mais que le Fonds exigerait en retour des réformes « sérieuses », davantage de clarté, et une meilleure communication vis-à-vis des acteurs du marché.

Pour le reste de l'année 2018, le gouvernement a annoncé le 10 septembre des dépenses supplémentaires pour un montant de 40 milliards de pesos, essentiellement consacrées aux aides sociales.

## Le cours du dollar en pesos atteint 39,34 le 13 septembre, malgré une intervention de la BCRA



Le 7 septembre, le cours du dollar en pesos avait diminué de 1,2% (appréciation du peso), et la BCRA n'a pas fait d'intervention de change jusqu'au 13 septembre. Cependant, le 13, suite à une tension sur le taux de change, la BCRA est intervenue en fin de journée, en vendant 50 millions de dollars ; le change à l'incertain a néanmoins augmenté de 2,9% en une journée. Cette dépréciation est liée notamment à l'excès de liquidités en pesos du fait de la partie non-renouvelée des Letes arrivées à échéance les 11 et 12 septembre.

## Indicateurs divers : la crise financière se transmet à l'économie réelle ; cependant le risque pays diminue

---

L'utilisation des capacités industrielles a atteint 60,1% en juillet, soit une baisse de 1,7 points par rapport à juin, atteignant une valeur 5 points en deçà du même mois de l'année précédente. L'industrie automobile est particulièrement touchée par la crise, avec une utilisation de 48,1% de ses capacités.

Une perte de pouvoir d'achat des retraités de 13% est prévue pour 2018.

Cependant, le risque pays a diminué : après avoir plafonné à 783 points le 4 septembre, il est revenu à 699 points le 13 septembre.



## Chili

### Les ménages chiliens s'endettent moins et épargnent davantage

---

Selon les résultats d'une enquête de la banque centrale chilienne, les ménages ont tendance à moins s'endetter fin 2017 que fin 2014 (66% reconnaissent avoir au moins un crédit contre 73% en 2014) et à épargner davantage (36% font des économies contre 26% en 2014). Les crédits à la consommation représentent 55% de l'endettement des foyers, suivis des crédits hypothécaires (21%) et éducatifs (12%). Cependant, pour les foyers endettés, la charge financière des crédits a augmenté et représente en moyenne 25% de leurs revenus (contre 20% en 2014).

### Importance de la consommation des ménages dans l'économie chilienne : 62% du PIB

---

La banque centrale révèle également que la consommation des foyers chiliens représente 64% de la demande interne et 62% du PIB. Quant à l'épargne des ménages (dont 88% s'effectue par le biais des fonds de pension), elle représente 7% du PIB et 35% de l'épargne nationale brute. Parallèlement, la dette des foyers s'élève à 46% du PIB (dont 57% de crédits hypothécaires). Enfin, 29% des dépôts et comptes épargnes sont réalisés par les foyers.

### En août, l'inflation s'élève à 2,6% en glissement annuel

---

Selon l'INE, l'indice des prix à la consommation (IPC) enregistre une légère hausse de 0,2% en août, soit 2% depuis le début de l'année et 2,6% sur les 12 derniers mois. Le logement (+0,6%) et les aliments et boissons non alcoolisées (+0,5%) sont les rubriques ayant le plus contribué à cette hausse en août. Selon les dernières

estimations de la banque centrale (rapport IPoM de septembre), l'inflation atteindrait les 3% sur l'exercice 2018, sous l'effet notamment de la dépréciation du peso.

## Paraguay

### **Incertitude sur les effets de la crise argentine**

---

Carlos Carvallo, membre du conseil d'administration de la banque centrale paraguayenne (BCP), a déclaré le 8 septembre ne pas s'attendre à un fort impact de la crise argentine, et des effets de court terme seulement.

Cependant, par contrecoup de la crise que traversent le Brésil et l'Argentine, les réexportations du Paraguay ont diminué de 7% sur la période janvier-août en glissement annuel. En effet, ces deux voisins sont les principaux destinataires finaux des produits réexportés par le Paraguay (électronique et parfumerie principalement).

Des organisations professionnelles manifestent également leur inquiétude : le président de la Chambre des Centres Commerciaux s'inquiète d'une potentielle hausse de la contrebande (les produits argentins de l'autre côté de la frontière devenant plus attractifs du fait de la dépréciation du peso) et de ses effets sur l'activité nationale.

### **L'activité industrielle devrait croître de 7,5% en 2018, et atteindre 20,6% du PIB**

---

D'après les prévisions de la BCP, le développement de l'industrie paraguayenne devrait se poursuivre cette année (après une hausse de 9,4% en 2017). Ce secteur représentait 19,1% du PIB en 2016 et 20% en 2017.

Les activités concernées sont essentiellement le traitement de la viande, des boissons, du tabac et du textile.

## Uruguay

### **Croissance du PIB : +2,5% en glissement annuel au deuxième trimestre**

---

En glissement annuel, le secteur des transports a connu une croissance de 4,5%, expliquant 0,9 points des 2,5% de croissance. L'industrie a crû de 6,8% (expliquant 0,9 points de la croissance), grâce à la réouverture de la raffinerie Ancap notamment.

En termes désaisonnalisés par rapport au trimestre précédent, le secteur primaire a crû de 2,3% grâce au dynamisme des activités agricoles, tandis que la construction a décréu de -1,9%.

Malgré cet acquis positif sur les deux premiers trimestres (+1% au T1 2018 par rapport au T4 2017, et +0,2% au T2 2018 par rapport au T1), la contagion de la crise argentine génère du pessimisme sur les anticipations pour le reste de l'année. D'après l'enquête FocusEconomics Consensus Forecast LatinFocus, les banques et entreprises de conseil interrogées ont revu à la baisse les prévisions de croissance pour l'année 2018, les fixant à 2,5%. Les prévisions d'inflation pour l'année s'établissent à 7,9%.

## **Les prix des exportations ont décliné de -2,4% en juillet par rapport à juin (-2% en glissement annuel)**

---

L'indice des prix des exportations en dollars de la Chambre d'Industries uruguayenne (CIU) enregistre ainsi une diminution pour le cinquième mois consécutif. En juillet, le prix des produits industriels a diminué de -0,1% par rapport à juin.

Les prix des aliments et boissons ont quant à eux augmenté de 5,7% en glissement annuel, grâce à la hausse des prix de la viande notamment.

Clause de non-responsabilité - Le service économique 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.