
Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Semaine du 7 au 13 décembre 2018

Argentine

- Les prix ont augmenté de 3,2% en novembre par rapport à octobre ; l'inflation atteint 48,5% en glissement annuel
- Indicateurs monétaires : stabilité du cours de change, baisse progressive des taux d'intérêt, réduction de la masse monétaire ; contraction du crédit
- Le risque pays ferme à 741 points le 12 décembre, proche de ses maxima de cette année.
- Emissions de titres de dette publique
- Nouveau prêt multilatéral : la Banque mondiale déboursera 1,25 Md USD pour financer une croissance plus inclusive
- Indicateurs de l'économie réelle

Chili

- Croissance : l'activité économique a augmenté de 4,2% en g.a. en octobre
- La part d'immigrés sur le marché du travail est passée de 4% en 2015 à 8,8% en 2017

Paraguay

- Fitch augmente la note du Paraguay de BB à BB+, avec perspective stable
- Les exportations sont dynamiques (+3,8% en g.a. sur janvier-novembre), tirées par les réexportations (+57%)

Uruguay

- Inflation : les prix ont augmenté de 0,36% en novembre (8,05% en g.a.)
- Budget public : le FMI recommande un ajustement supplémentaire de 0,3% du PIB en 2019

Argentine

Les prix ont augmenté de 3,2% en novembre par rapport à octobre ; l'inflation atteint 48,5% en glissement annuel

La hausse des prix est supérieure aux prévisions des analystes, qui pour la plupart s'attendaient à une inflation mensuelle en deçà de 3% (2,7% en moyenne selon les spécialistes interrogés le 12 décembre par le journal La Nacion). Les postes qui ont le plus augmenté sont la santé (+5,7%), les boissons alcoolisées et le tabac (+4,6%), les autres biens et services (+4,4%), les biens d'équipement du foyer (+3,6%) et l'alimentation (+3,4%). La hausse des prix atteint ainsi 43,9% depuis décembre 2017, dont +62,9% pour le poste transports et +48,6% pour le poste alimentation.

Indicateurs monétaires : stabilité du cours de change, baisse progressive des taux d'intérêt, réduction de la masse monétaire ; contraction du crédit

- Le cours du dollar en pesos a fermé à 37,81 le 13/12, confirmant sa tendance à la stabilité depuis environ deux mois.
- Conformément à ses engagements, la BCRA a annulé début décembre le plancher de 60% pour le taux d'intérêt des LELIQ (utilisé comme taux directeur). Celui-ci a atteint 59,16% le 13/12 (après une moyenne de 60,75% sur le mois de novembre et un pic à 74% en octobre).
- La BCRA a dépassé son objectif de maintien de la base monétaire en novembre : celle-ci s'est réduite de 1,1% par rapport au mois de septembre, atteignant 1256 Mds pesos argentins.
- Les crédits au secteur privé en pesos ont diminué de 4,6% en novembre par rapport à octobre (en termes réels et désaisonnalisés).
- Les derniers titres LEBAC arriveront à maturité le 19 décembre et la BCRA ne prévoit pas d'en émettre de nouveaux. Ainsi, l'organisme aurait accompli un de ses engagements conclus avec le FMI.

Le risque pays ferme à 741 points le 12 décembre, proche de ses maxima de cette année.

Dans un contexte de fébrilité globale des marchés, le risque pays (indice EMBI+ de JP Morgan) continue à évoluer à des niveaux proches des pics de l'année 2018 atteints au mois de septembre (783 points le 04/09). Il a fermé à 741 points le 12 décembre, après avoir atteint à 757 points le 11/12.

Le ministre des finances Nicolas Dujovne a réaffirmé le 11 décembre ne pas prévoir de se financer sur les marchés internationaux en 2019, mais d'utiliser les décaissements du FMI pour honorer ses dettes en devises. Il a également annoncé que, en cas de besoin, son ministère financerait les dépenses courantes par des

Risque pays de l'Argentine



émissions de dette en pesos et sur le marché domestique uniquement (les annonces précédentes du gouvernement laissaient supposer que le ministère n'aurait pas besoin de se financer sur les marchés, ni internationaux ni le marché local). L'enjeu pour l'Argentine serait de retrouver un niveau de risque pays soutenable en 2020, au moment où les décaissements du FMI ne couvriront plus l'intégralité de ses besoins de financement en devises.

Emissions de titres de dette publique

Le 11/12, le gouvernement a annoncé procéder à l'émission d'environ 3 Mds USD de Letes, allouées au Fonds fiduciaire pour le développement des énergies renouvelables (Foder) dans le cadre de la deuxième partie du programme de fourniture d'énergie électrique à partir de sources renouvelables, RenovAR.

Une nouvelle émission de Letes qui seront remboursées en dollars a été annoncée pour le 14 décembre : ces titres représenteront un montant de 1,1 Md USD et auront une maturité de 196 jours (échéance le 28 juin

2019). Il est possible de les souscrire en dollars ou en pesos, la totalité des intérêts étant payée à l'échéance finale et le taux d'intérêt étant implicite (déterminé par la différence entre la valeur faciale, prédéfinie, et le prix de vente, qui sera défini par enchère hollandaise).

Nouveau prêt multilatéral : la Banque mondiale déboursa 1,25 Md USD pour financer une croissance plus inclusive

Le 13 décembre, les autorités argentines ont annoncé que la Banque Mondiale, par le biais de la BIRD (Banque Internationale pour la Reconstruction et le développement), allait déboursa un prêt de 1,25 Md USD pour financer des politiques de développement inclusif : développement du secteur privé et lutte contre la corruption (500 MUSD), couverture universelle de santé (300 MUSD) et protection de l'enfance (450 MUSD).

Indicateurs de l'économie réelle

- Le taux de prêts non performants a atteint 2,6% en octobre, ce qui représente une hausse mensuelle de 0,3 points et une augmentation de 0,8 points en g.a..
- D'après le *think tank* ITE-FGA, la consommation aurait chuté de 9,6% en novembre en g.a., ce qui représenterait sa chute la plus importante depuis 2002
- En novembre, la consommation dans les supermarchés a chuté de 5,9% en g.a. (cabinet de conseil Scentia).
- En septembre, la consommation de services s'est réduite de 4,6% (INDEC).
- Les voyages à l'étranger ont diminué de 60% en novembre (après 48% en octobre et 52% en septembre) selon les agences de voyage interrogées par le journal El Cronista.

Chili

Croissance : l'activité économique a augmenté de 4,2% en g.a. en octobre

D'après la Banque centrale, l'IMACEC (indicateur mensuel d'activité économique, données mensuelles préliminaires au PIB) est en croissance de +4,2% en g.a. en octobre 2018, malgré une diminution de 6,1% de l'activité minière. L'activité non-minière a crû de 5,1%, tiré par le commerce et l'industrie manufacturière.

Les spécialistes interrogés par la Banque centrale lors de son enquête mensuelle de prévisions économiques prévoient désormais 3,6% de croissance pour 2019 (contre 3,5% lors de l'édition précédente).

La part d'immigrés sur le marché du travail est passée de 4% en 2015 à 8,8% en 2017

D'après une enquête de la Banque centrale, le nombre d'immigrés travaillant au Chili a donc augmenté de 340 000 à 800 000 sur cette période. En pourcentage de la population, les immigrés représentaient 2,8% en 2015 et 5,9% en 2017 (ce qui est supérieur aux 3,4% en moyenne dans le monde, mais en deçà des 12,2% moyens au sein de l'OCDE). Ainsi, 80% des immigrés sont actifs, contre 61% des Chiliens. 34% des immigrés ont fait des études supérieures (70% pour les Vénézuéliens), contre 29% des Chiliens. Les Péruviens représentent 27% des immigrés employés, les Colombiens 15% et les Vénézuéliens 12%.

Paraguay

Fitch augmente la note du Paraguay de BB à BB+, avec perspective stable

Le 11 décembre, le ministère des finances a annoncé la revalorisation de la notation du Paraguay. L'agence de notation salue la résistance du Paraguay aux chocs externes récents, la croissance dynamique et la discipline des politiques macroéconomiques. Fitch prévoit une croissance de 3,9% en 2019-2020.

Les exportations sont dynamiques (+3,8% en g.a. sur janvier-novembre), tirées par les réexportations (+57%)

Le 10 décembre, l'économiste en chef de la BCP a expliqué que le commerce extérieur bénéficiait de l'évolution du change : les réexportations ont atteint 462 MUSD en novembre, soit une hausse mensuelle de 13% et une augmentation de 57% en g.a.. Les réexportations en direction du Brésil concernent principalement l'électronique (ordinateurs et téléphones). Les exportations totales du Paraguay ont atteint sur la période de janvier-novembre 12,9 Mds USD, ce qui représente une augmentation de 3,8% en g.a..

Uruguay

Inflation : les prix ont augmenté de 0,36% en novembre (8,05% en g.a.)

Le mois dernier, le secteur qui a le plus contribué à la hausse des prix est celui de la santé (+6,03%), notamment du fait de l'augmentation des cotisations aux mutuelles. Selon l'INE, l'inflation atteint ainsi 8,05% en glissement annuel, demeurant ainsi supérieure à la limite haute de l'intervalle ciblé par la banque centrale (entre 3 et 7%).

Budget public : le FMI recommande un ajustement supplémentaire de 0,3% du PIB en 2019

La mission du FMI en Uruguay a conclu que pour atteindre la cible des autorités du pays, qui représente un déficit public de 2,5% du PIB en 2020, les projets actuels étaient insuffisants. La chef de mission Pelin Berkmen a suggéré le 12 décembre qu'il faudrait que le gouvernement fasse au moins un ajustement supplémentaire de 0,3% du PIB en 2019 pour amener le déficit fiscal à 3,2% du PIB l'année prochaine.

Le FMI prévoit une croissance du PIB de 2,1% en 2019 et 1,9% en 2020.

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.