

---

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

## Semaine du 26 octobre au 1<sup>er</sup> novembre 2018

---

### Argentine

- Le CA du FMI approuve la nouvelle mouture du programme, dont le montant total s'élève désormais à 56,3 Mds USD
- Appréciation du peso de 14,7% en octobre : un dollar s'échange contre 35,7 pesos le 1<sup>er</sup> novembre
- Le risque pays (EMBI+) a augmenté de 3,5% en octobre ; le Merval a baissé de 12,4%
- Baisse du pouvoir d'achat : la hausse des salaires 12,5 points inférieure à celle des prix en g.a. ; hausse des prix des biens de première nécessité
- Déficit commercial : le déficit énergétique se réduit grâce au développement de la production de pétrole et de gaz
- Nouveau prêt multilatéral : la BID approuve un programme de 900 M USD d'aide aux dépenses sociales

### Chili

- Le taux de chômage repart à la baisse au T3, atteignant 7,1%
- Le gouvernement a présenté la réforme des retraites, qui sera examinée par le Congrès la semaine du 5 novembre

### Paraguay

- La BCP revoit sa prévision de croissance à la baisse : 4,3% en 2018
- Stabilisation du cours de la devise paraguayenne : fermeture à 5988 guaranis pour un dollar le 31 octobre

### Uruguay

- Pessimisme sur les perspectives économiques
- Malgré la hausse de la pression fiscale, le déficit public se maintient à 3,9% du PIB
- Le nombre de projets d'investissements en hausse de 60% en g.a., et leur montant de 238%

## Argentine

### **Le CA du FMI approuve la nouvelle mouture du programme, dont le montant total s'élève désormais à 56,3 Mds USD**

---

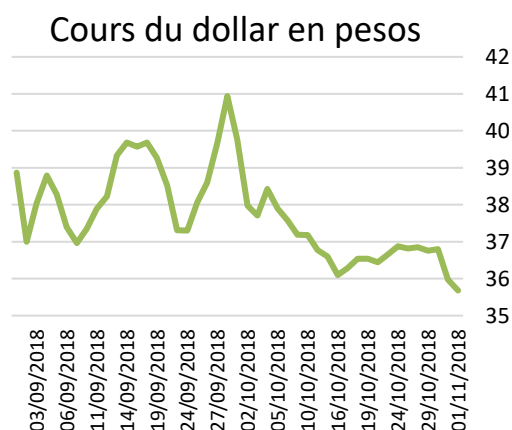
Le 26 octobre, le CA du FMI a adopté la nouvelle version du programme argentin, dont le montant est passé de 50 Mds USD en juin à 56,3 Mds USD. La révision du programme prévoit également, entre autres, des déboursements accélérés et effectifs permettant de couvrir les besoins de financement de l'Argentine, des règles monétaires plus strictes, une accélération de l'ajustement budgétaire et un renforcement des filets sociaux. Cette décision a déclenché le décaissement de 5,7 Mds USD le 30 octobre.

Les prochains versements prévus sont de 7,7 Md USD en décembre et 11 Mds USD en mars 2019. Le porte-parole du FMI a annoncé que le Fonds prévoyait d'envoyer une nouvelle mission en Argentine dans les semaines qui viennent. Les conditionnalités de l'accord comprennent notamment une réforme structurelle du système des retraites.

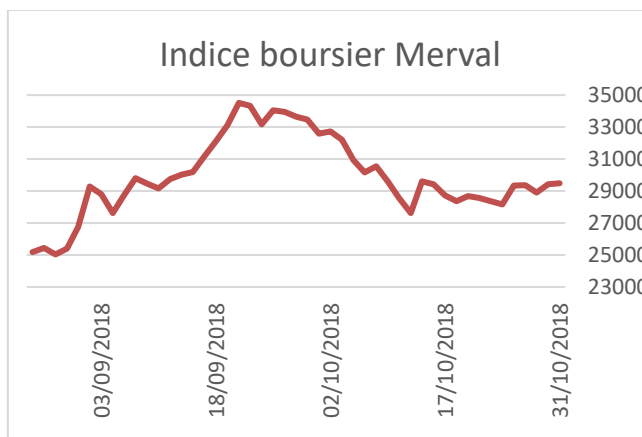
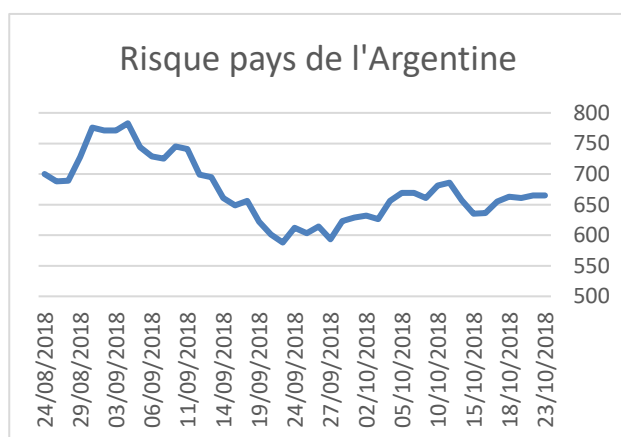
## Appréciation du peso de 14,7% en octobre : un dollar s'échange contre 35,7 pesos le 1<sup>er</sup> novembre

Le 1<sup>er</sup> octobre, le cours ARS/USD s'élevait à 39,8 pesos pour un dollar.

Le mouvement enregistré en octobre représente ainsi la plus forte appréciation mensuelle du peso depuis la fin de la convertibilité. Les placements en pesos sont en effet attractifs du fait de taux d'intérêt se maintenant à un niveau élevé : celui des LELIQ s'élève à 68,8% le 1<sup>er</sup> novembre. La BCRA est autorisée à intervenir en achetant des dollars afin de freiner l'appréciation du peso si le cours atteint son plancher défini par la bande de flottaison (qui est entrée dans sa deuxième étape : 35,02 à 42,32 pour le mois de novembre).



## Le risque pays (EMBI+) a augmenté de 3,5% en octobre ; le Merval a baissé de 12,4%



Malgré l'appréciation du peso, les spreads et les actifs boursiers montrent des signes de nervosité sur le mois d'octobre, avec néanmoins une tendance à la stabilisation la deuxième moitié du mois. Les exportations de maïs en décembre marqueraient la prochaine entrée importante de devises à destination non-financière ; la question est si la stabilité financière parviendra à se maintenir d'ici cette échéance.

## **Baisse du pouvoir d'achat : la hausse des salaires 12,5 points inférieure à celle des prix en g.a. ; hausse des prix des biens de première nécessité**

---

Les salaires ont augmenté de 15,3% en termes nominaux sur les huit premiers mois de l'année : cela représente neuf points de moins que l'inflation, et donc une perte de pouvoir d'achat. Sur les douze derniers mois, la hausse des salaires est 12,5 points inférieure à celle des prix.

Le dispositif de prix gelés jusqu'en janvier 2019 sur des produits de premières nécessité (*precios cuidados*) a été aménagé. En effet, les produits concernés ont vu leur prix augmenter de 5% en moyenne en dépit de la mesure. Le secrétariat du commerce intérieur a annoncé autoriser ces hausses, jusqu'à +12% sur la durée du dispositif, préférant laisser les prix augmenter plutôt que de risquer la pénurie des produits en question devant la hausse des coûts pour les distributeurs.

## **Déficit commercial : le déficit énergétique se réduit grâce au développement de la production de pétrole et de gaz**

---

La part de l'énergie dans le déficit commercial s'est réduite entre janvier et septembre grâce à une augmentation de 129% en g.a. des exportations de carburants, mais elle s'élève toujours à 48% (sur un déficit total de 846 MUSD depuis le début de l'année).

YPF a annoncé que sa production de pétrole et de gaz allait augmenter de jusqu'à 40% sur les cinq années qui viennent. La compagnie pétrolière publique a présenté le 26 octobre à Wall Street son plan stratégique 2019-2023, citant comme raisons d'optimisme l'amélioration de sa production à Vaca Muerta, une augmentation du prix du pétrole et son désendettement.

## **Nouveau prêt multilatéral : la BID approuve un programme de 900 M USD d'aide aux dépenses sociales**

---

Le 1 novembre, la BID a annoncé un prêt de 900 M USD à l'Argentine, dont 600 M seront décaissés en 2018. Ce programme prévoit de bénéficier à plus de 4 millions de personnes vulnérables, dans le cadre de programmes sociaux publics préexistants. Ceux-ci concernent les domaines de l'éducation des jeunes (programme *Becas Progresar*), la formation professionnelle (programme *Haciendo Futuro*) et l'accès au transport public (subventions du tarif des billets pour les personnes à faibles revenus).

Ce programme, qui sera amorti sur 25 ans avec une période de grâce de 5 ans et demi, représente la première phase d'un plan d'investissement de 1,5 Md USD.

## **Chili**

### **Le taux de chômage repart à la baisse au T3, atteignant 7,1%**

---

Sur la période juillet-septembre, le chômage des femmes a atteint 7,4%, contre 6,8% pour les hommes. L'augmentation de 0,9% de la population active a donc été compensée par la hausse du taux d'emploi.

Les quatre trimestres glissants précédents avaient été marqués par une hausse du chômage. La période de juillet-septembre marque donc la première diminution de cet indicateur, depuis une hausse ayant commencé

depuis un niveau de 6,7% en février-avril. Cependant, le taux chômage est toujours supérieur de 0,4 point à son niveau du T3 2017.

## **Le gouvernement a présenté la réforme des retraites, qui sera examinée par le Congrès la semaine du 5 novembre**

---

Le 28 octobre, le président Piñera a présenté son projet de réforme des retraites, avec un objectif affiché d'augmenter le montant des pensions pour les classes moyennes et inférieures, ainsi que d'améliorer la soutenabilité du système dans le temps. Le projet inclut une augmentation du Pilier Solidaire (partie universelle à destination des plus démunis) de 0,8 à 1,2% du PIB sur le budget de l'Etat et une hausse graduelle de 4,2% sur environ huit ans des cotisations retraite des travailleurs, qui s'élèvent aujourd'hui à 10%. Le montant collecté pourra ensuite être alloué par les travailleurs à des fonds de pensions ou compagnies d'assurance.

## **Paraguay**

### **La BCP revoit sa prévision de croissance à la baisse : 4,3% en 2018**

---

Dans son communiqué de politique monétaire du 26 octobre, la banque centrale, qui avait décidé le 23 octobre de maintenir son taux directeur à 5,25%, a fait le point sur son évaluation des perspectives macroéconomiques du pays. Au T2 2018, le PIB a augmenté de 6,2% en g.a., contre 4,1% au T1, mais le contexte extérieur a amené l'organisme à réduire sa prévision de croissance pour l'année 2018 (qui s'élevait à 4,7% auparavant).

### **Stabilisation du cours de la devise paraguayenne : fermeture à 5988 guaranis pour un dollar le 31 octobre**

---

Après une phase continue de dépréciation (la devise paraguayenne a perdu 7,6% de sa valeur par rapport au dollar US entre le mois d'avril et le 26 octobre, date où le cours fermait à 6016 guaranis pour un dollar), le guarani s'est stabilisé, le cours fermant à 5988 le 31 octobre et ce sans intervention exceptionnelle de la banque centrale. Cette dernière a maintenu son dispositif standard en vigueur, consistant à vendre 5 MUSD par jour.

## **Uruguay**

### **Pessimisme sur les perspectives économiques**

---

- Le pouvoir d'achat des ménages s'est réduit de 1% en g.a. en septembre, enregistrant son troisième mois de baisse consécutive.
- Selon l'institut de sondages Cifra, seul un Uruguayen sur cinq considère que la situation économique est bonne.
- D'après le cabinet de conseil Deloitte, 81% des entrepreneurs considèrent que la situation économique est pire qu'un an plus tôt et 60% pensent qu'elle va empirer en 2019.
- L'Uruguay a baissé au classement « Doing Business » 2019 de la Banque Mondiale, passant à la 95<sup>ème</sup> place, tandis qu'il était à la 94<sup>ème</sup> place au classement 2018 (et la 90<sup>ème</sup> en 2017). L'indice a

notamment été affecté par la complexité des démarches pour obtenir des permis de construire, ainsi que le coût de celles autorisant à importer et exporter.

## **Malgré la hausse de la pression fiscale, le déficit public se maintient à 3,9% du PIB**

---

La pression fiscale a atteint 34% du PIB (dont 20,2 points de PIB représentant le budget de l'Etat, fédéral et régional, et 13,8 points la sécurité sociale), un sommet depuis 1997. Cela n'a pas empêché les recettes du secteur public non financier de diminuer de 0,1% en glissement annuel.

Malgré cela, le déficit fiscal représente 3,9% du PIB sur 12 mois de septembre 2017 à septembre 2018. La cible officielle du gouvernement est de 3,3% pour l'année 2018 (et 2,9% pour l'année 2019).

## **Le nombre de projets d'investissements en hausse de 60% et leur montant de 238% en g.a.**

---

D'après l'UNASEP (unité d'appui au secteur privé du ministère de l'économie et des finances), les projets d'investissement ont donc fortement augmenté en g.a. sur les neuf premiers mois de l'année 2018. Le ministère attribue ce résultat à l'effet des exonérations d'impôts introduites par la loi sur les investissements du 20 janvier.

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.