
Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

21 décembre 2018 au 3 janvier 2019

Argentine

- Après avoir atteint des niveaux similaires à ceux de 2014, le risque pays repasse sous la barre des 800 points.
- La BCRA modifie le fonctionnement du système de réserves obligatoires.
- La dette publique atteint 95,4% du PIB au troisième trimestre, son plus haut niveau depuis 2004.
- Politique monétaire : la banque centrale lance la 3ème étape de sa politique de bande de fluctuation du change
- Economie réelle : les indicateurs d'activité continuent de chuter
- Le secrétaire d'Etat à l'énergie Javier Iguacel a présenté sa démission.

Chili

- Légère hausse du chômage entre septembre et novembre 2018 : +0,3 points en glissement annuel.
- La chute des prix du cuivre continue de faire pression sur le peso chilien : -4% face au dollar en 1 mois.
- Le tourisme en hausse au mois de novembre : +4,8% de nuitées en glissement annuel.
- L'indice de production industrielle de l'INE augmente de 0,4% en novembre (en glissement annuel).

Paraguay

- Décélération de la croissance au troisième trimestre 2018
- Inflation de 3,2% en 2018
- Budget 2019 : respect de la règle d'or budgétaire

Uruguay

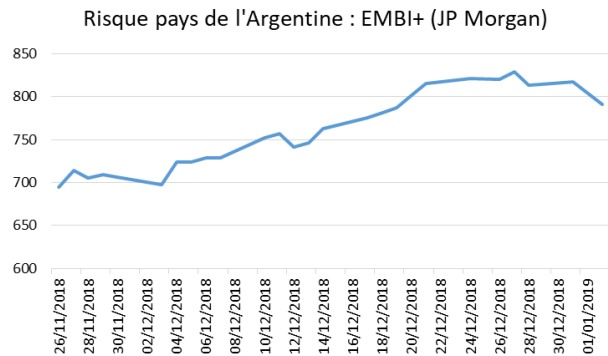
- Projections de croissance du PIB pour 2019 : un consensus autour d'un ralentissement de l'activité.
- La banque centrale poursuit sa politique d'achats massifs de dollars pour défendre le peso uruguayen.
- En 2018, les exportations de biens augmentent de 0,4% et les importations de biens (hors produits pétroliers) de 3%.

Argentine

Après avoir atteint des niveaux similaires à ceux de 2014, le risque pays repasse sous la barre des 800 points.

Après 8 semaines consécutives de hausse, le risque-pays argentin a enregistré une baisse de 26 points depuis le début de l'année 2019, pour se situer à 791 points à la clôture des marchés ce mercredi 2 janvier. Plusieurs facteurs peuvent expliquer la hausse continue de l'indice EMBI+ en fin d'année 2018 :

- le scepticisme persistant des acteurs financiers quant à la viabilité de la dette souveraine argentine à moyen terme ;
- l'incertitude politique à 10 mois de l'élection présidentielle ;
- les doutes quant à la santé de l'économie mondiale et la volatilité croissante des places boursières internationales.



Les bourses argentines et brésiliennes ont pour ailleurs toutes les deux réagi favorablement à l'investiture de Jair Bolsonaro au poste de Président de la République du Brésil : le Bovespa a clôturé avec une hausse de 3,6% et le Merval de 2,7%.

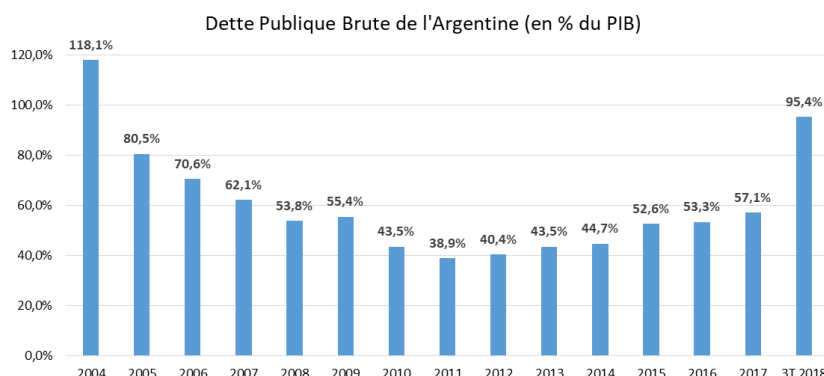
La BCRA modifie le fonctionnement du système de réserves obligatoires.

L'entité modifie notamment les proportions d'actifs comptabilisés comme réserves obligatoires pour adapter ce système au nouveau régime de ciblage de la masse monétaire. Cette réforme marque un tournant par rapport aux mesures instaurées en septembre 2018 qui autorisaient les institutions financières à constituer des réserves obligatoires entièrement composées de LELIQ (lettres de liquidité de la Banque centrale), celles-ci ne pouvant désormais représenter qu'une partie minime des réserves (10% pour la plupart des institutions).

Selon la banque centrale, ces mesures ne devraient pas avoir d'effet sur la base monétaire. Elles viseraient à « simplifier la structure actuelle et inciter à augmenter les dépôts à terme en vigueur depuis le 1^{er} octobre à l'aide d'un stimulus visant à prolonger les placements ». Le FMI a annoncé qu'il soutenait cette mesure dans le cadre du programme en cours.

La dette publique atteint 95,4% du PIB au troisième trimestre, son plus haut niveau depuis 2004.

Selon le ministère des finances, la dette publique totalise 307,7 Mds USD au troisième trimestre 2018. La dette en monnaies étrangères s'élève à 75,4% du PIB, soit 79% du total de la dette. En comparaison, l'Etat avait clôturé l'année 2017 avec une dette publique à hauteur de 57,1% du PIB et 39,2% du PIB exprimée en monnaies étrangères. Cette augmentation de l'endettement public est due à l'importante dépréciation qu'a connue le peso argentin au cours de l'année 2018.



Politique monétaire : la banque centrale lance la 3^{ème} étape de sa politique de bande de fluctuation du change

Comme cela était prévu dans l'accord passé avec le FMI, la politique de zone de non-intervention entame une nouvelle étape. L'indexation mensuelle de la bande passe de 3% à 2%, ce qui signifie que la bande de fluctuation n'augmentera désormais plus que de 2% par mois. Pour le mois de janvier 2019, le plancher est fixé à 37,117 ARS/USD et le plafond à 48,034 ARS/USD. Au 3 janvier 2019, le taux de change se situe à un niveau proche du plancher (37,45 ARS/USD).

Zones prévues de non-intervention		
	Minimum	Maximum
1er janvier	\$ 37,141	\$ 48,065
1er février	\$ 37,886	\$ 49,030
1er mars	\$ 38,642	\$ 50,007
31-mars	\$ 39,389	\$ 50,974

Cette politique a permis de réduire la volatilité de la devise argentine, qui a connu une appréciation de 4,7% au dernier trimestre de 2018. Le gouvernement prévoit de la maintenir jusqu'au mois de juin.

Economie réelle : les indicateurs d'activité continuent de chuter

L'activité économique estimée par l'institut national de statistiques (INDEC) enregistre une baisse pour le 7^{ème} mois consécutif : au mois d'octobre 2018, elle est de 4% inférieure à celle d'octobre 2017 (en g.a.). En cumulé, l'activité s'est réduite de 1,7% au cours des 10 premiers mois de l'année (en g.a.). Pour rappel, ces chiffres sont établis par l'INDEC à l'aide de son estimateur mensuel d'activité économique qui permet d'anticiper le taux de variation du PIB.

Par ailleurs, à prix constant, les ventes en supermarché ont diminué de 10% en octobre par rapport à octobre 2017 (en g.a.). Octobre fait ainsi figure de mois le plus morose pour le secteur qui souffre d'un 4^{ème} mois consécutif de baisse des ventes à prix constant. La baisse est de 18,6% pour les ventes en centres commerciaux.

Le secrétaire d'Etat à l'énergie Javier Iguacel a présenté sa démission.

Le 28 décembre, Javier Iguacel a présenté sa démission du poste de secrétaire d'Etat à l'énergie. Il avait été nommé ministre de l'Energie en juin 2018, puis été devenu secrétaire d'Etat en septembre dernier dans un contexte de réduction du nombre de ministères. Le jour même, Gustavo Lopetegui, ancien conseiller du président Macri, a été désigné pour lui succéder.

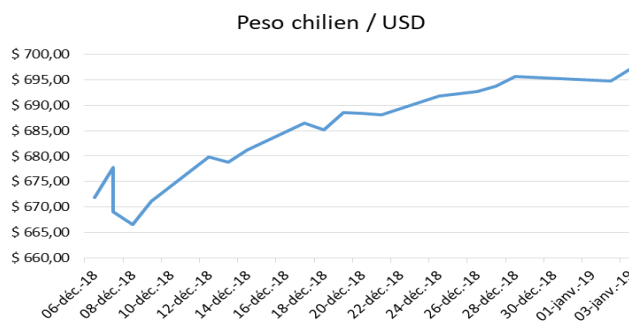
Chili

Légère hausse du chômage entre septembre et novembre 2018 : +0,3 points en glissement annuel.

Les derniers chiffres de l'institut national de statistiques affichent une légère hausse du taux de chômage de 0,3 points au cours du 3^{ème} trimestre de 2018 par rapport à la même période de 2017. En 12 mois, le taux de chômage des femmes a augmenté de 0,4 points pour atteindre 7,3% et celui des hommes de 0,3 points en atteignant 6,5%. Les jeunes de 15 à 24 ans connaissent quant à eux un taux de chômage de 17%, 0,4 point supérieur à celui de l'année précédente. Sous forme dessaisonnalisée, le taux de chômage se maintient au même niveau qu'au 2^{ème} semestre à 7,1%.

La chute des prix du cuivre continue de faire pression sur le peso chilien : -4% face au dollar en 1 mois.

Alors que le cuivre s'échangeait à Londres pour 6 306 USD/tonne le 3 décembre dernier, le métal ne s'échange plus qu'à 5 838 USD/tonne en ce début d'année. Cette baisse de 7,4% sur les marchés mondiaux pèse sur la valeur du peso face au dollar qui a perdu près de 4% de sa valeur au cours du mois décembre. Pour rappel, les exportations de cuivre représentaient en 2017 la moitié des exportations totales du pays. Le prix du métal est une variable essentielle pour l'économie du Chili.



Le tourisme en hausse au mois de novembre : +4,8% de nuitées en glissement annuel.

La bonne santé du secteur touristique au cours du mois de novembre s'explique par la hausse de 11,6% (en g.a.) des nuitées consommées par les résidents chiliens. Ces bons chiffres font suite à 7 mois consécutifs de baisse pour le secteur. Le taux d'occupation était lui de 45,2%, soit 1,59 point au-dessus des chiffres de novembre 2017 (en g.a.). Néanmoins, cette hausse est tempérée par le nombre de nuitées consommées par des étrangers qui a baissé de 5,5% par rapport à novembre 2017. Cette chute est principalement expliquée par une diminution de la durée des séjours de 6,3% (en g.a.).

L'indice de production industrielle de l'INE augmente de 0,4% en novembre (en glissement annuel).

La production minière permet à l'indice de production de rester dans le vert grâce à une hausse de 5,7% de son indice en novembre par rapport au même mois de 2017 (en g.a). La production manufacturière (-4,7% en glissement annuel) est, quant à elle, touchée par une baisse importante de la production de saumon et de truite congelés et par la fermeture d'une usine importante du secteur automobile qui voit sa production se contracter de 42% (en g.a.).

Paraguay

Décélération de la croissance au troisième trimestre 2018

La croissance du PIB paraguayen a ralenti au 3ème trimestre 2018 : elle a été de +1,1% par rapport au même trimestre de 2017 (contre +5,2% et +6,4% au premier et au deuxième trimestre respectivement). Sur les trois trimestres cumulés, la croissance enregistrée reste dynamique, à 4,2% par rapport aux trois premiers trimestres de 2017. Plusieurs facteurs contribuent à cette décélération, entre autres le ralentissement des travaux publics, la perte de compétitivité par rapport aux pays voisins (cf. notamment la dépréciation de la devise argentine) et des secteurs de la construction et de l'élevage moins dynamiques que prévu.

La Banque centrale paraguayenne a par ailleurs revu à la baisse sa prévision de croissance pour 2019, de 4,2% à 4%. La croissance paraguayenne demeure toutefois parmi les plus dynamiques de la région.

Inflation de 3,2% en 2018

Les prix à la consommation ont connu une hausse de 3,2% sur l'ensemble de l'année 2018, contre 4,5% en 2017. Le Paraguay continue donc de respecter son objectif de ciblage de l'inflation (cible de 4% avec un intervalle de tolérance de +/-4%). L'indice d'inflation a enregistré une chute de 0,3% au mois de décembre 2018, après une hausse de 0,7% sur le seul mois de novembre. Les principales hausses des prix en 2018 se situent dans le secteur des services (+3,9%) et des biens non-alimentaires (+5,5%).

Budget 2019 : respect de la règle d'or budgétaire

La loi de finances adoptée pour 2019 prévoit un déficit budgétaire de 1,5% du PIB, ce qui correspond à la limite prévue par la loi de responsabilité budgétaire. Les dépenses publiques augmentent de 6,7% par rapport à 2018 et représentent 31,3% du PIB. La loi de finances autorise l'émission de bons du trésor à hauteur de 600 MUSD en 2019 et prévoit des revalorisations salariales pour plusieurs catégories de fonctionnaires (enseignants et magistrats notamment).

Uruguay

Projections de croissance du PIB pour 2019 : un consensus autour d'un ralentissement de l'activité.

Un groupe d'expert interrogé par le quotidien El Observador prévoit une croissance du PIB de 1,4% pour l'Uruguay en 2019. Pour mémoire, la CEPAL estime, quant à elle, que le PIB croîtra de 1,5% en 2019 soit 0,4 point de moins qu'en 2018. Le FMI se montre plus optimiste en prévoyant une croissance de 1,9% en 2019, de 0,2 points inférieurs à ses estimations pour 2018. Enfin, l'association rurale uruguayenne prévoit de son côté une croissance de 1,5% en 2019.

La banque centrale poursuit sa politique d'achats massifs de dollars pour défendre le peso uruguayen.

La BCU a procédé à l'achat de 102,1 MUSD au cours de la 3^{ème} semaine de décembre après avoir acheté plus de 60 MUSD précédemment dans le mois (166,5 MUSD en tout). Comme précédemment, ces opérations ont été réalisées dans l'optique de maintenir le peso uruguayen au-dessus de la barre des 32 UYU/USD, notamment pour soutenir la compétitivité du pays.

En 2018, les exportations de biens augmentent de 0,4% et les importations (hors produits pétroliers) de 3%.

Les exportations de biens totalisent 9,08 Mds USD en 2018, elles sont ainsi 0,4% supérieures à celles de 2017 selon l'institut Uruguay XXI. En excluant le soja, les exportations enregistrent une hausse de 9% sur l'année. Les principaux biens exportés sont : la pâte à papier (1,66 Mds USD, +25%), la viande bovine (1,63 Mds USD, +8%), les produits laitiers (682 MUSD, +16%) et le soja (525 MUSD, -56%).

Les importations hors produits pétroliers sont en hausse de 3% par rapport à 2017, atteignant un total de 7,63 Mds USD en 2018. Les principaux biens importés hors produits pétroliers sont : les véhicules (571 MUSD, -19%), les produits vestimentaires (463 MUSD, stables), les plastiques (388 MUSD, +3%), les pièces automobiles (241 MUSD, +17%).

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.