

---

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

## Semaine du 2 au 8 novembre 2018

---

### Argentine

- La BCRA dépasse son objectif de gel de la masse monétaire en octobre (celle-ci a diminué de 1,5%) ; le taux d'intérêt directeur poursuit sa baisse (67,4% le 7/11).
- Le risque pays (EMBI+) a diminué de 11,1% entre le 29 octobre (672 points) et le 7 novembre (597 points).
- Une équipe du FMI est arrivée à Buenos Aires le 8 novembre pour évaluer l'application de l'accord.
- Les rendements des obligations émises en USD par les provinces atteignent 16,5%.
- Le gouvernement a fait des concessions pour désamorcer la contestation de l'austérité.
- Agriculture : le gouvernement prévoit une récolte « record » de grains pour la saison 2018/2019.

### Chili

- L'activité économique a crû de 2,3% en g.a. en septembre.
- La réforme des retraites réduirait l'inégalité de pensions entre les hommes et les femmes de 29% à 3%.
- Le budget 2019 présente des coupes de subventions pour la recherche, la culture et la santé.
- Les consommateurs sont restés pessimistes au mois d'octobre.

### Paraguay

- Inflation : 0,6% mensuelle en octobre, soit 2,8% cumulés depuis décembre 2017 et 4,1% en glissement annuel.
- La dette publique atteint 18,7% du PIB (7,8 Mds USD) au T3 2018.
- Pour soutenir le guarani, la Banque centrale a vendu entre janvier et octobre 2018 3,9 fois plus de devises que sur l'ensemble de l'année 2017.
- Le Paraguay est descendu de 5 places au classement mondial du climat des affaires.

### Uruguay

- Le dynamisme des exportations au mois d'octobre (+10% en g.a.) fait passer l'acquis depuis le début de l'année 2018 en territoire de hausse (+1% en g.a.).
- Le FMI et BBVA Research avertissent sur les risques financiers et commerciaux de contamination de la crise argentine.
- Le gouvernement s'attend à une autorisation des exportations de bœuf uruguayen au Japon d'ici la fin de l'année et en Chine courant 2019.

## Argentine

### **La BCRA dépasse son objectif de gel de la masse monétaire en octobre (celle-ci a diminué de 1,5%) ; le taux d'intérêt directeur poursuit sa baisse (67,4% le 7/11).**

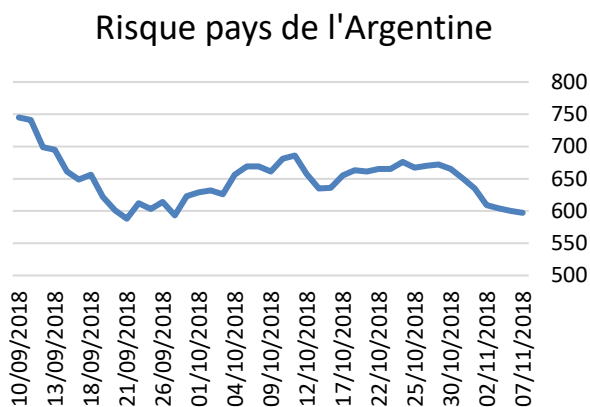
---

Le taux des LELIQ (équivalent du taux directeur bien que déterminé par les enchères du marché) avait atteint les 73,5% le 10 octobre, et adopté une trajectoire baissière, qu'il poursuit depuis le 21 octobre. Le stock d'obligations de la BCRA est passé de 11,2% du PIB en avril à 5,2% en octobre (le stock des LELIQ atteint à lui seul 3,4% du PIB).

Le crédit privé s'est contracté de -1,25% en octobre, enregistrant une baisse en termes réels pour la première fois depuis douze mois, du fait des taux d'intérêt élevés.

## Le risque pays (EMBI+) a diminué de 11,1% entre le 29 octobre (672 points) et le 7 novembre (597 points).

---



La réduction de la volatilité des titres financiers accompagnent cette amélioration de l'indice. Pour certains, cette bouffée d'air apportée aux marchés constitue une seconde étape vers un retour aux financements étrangers.

## Une équipe du FMI est arrivée à Buenos Aires le 8 novembre pour évaluer l'application de l'accord.

---

Cette délégation rencontrera des membres du gouvernement et de la banque centrale en plus de représentants du secteur privé, du monde académique et de la société civile. La mission veillera à l'application de la cible d'équilibre primaire du budget 2019 et du nouveau programme de politique monétaire. L'évaluation du Fonds déterminera le décaissement de la prochaine tranche de 7,6 Mds USD en soutien budgétaire en décembre.

Dans le même temps, l'économiste jamaïcain Trevor Alleyne doit prendre ses fonctions de représentant de l'institution internationale à la fin du mois de novembre. Il rouvrira pour l'occasion une représentation fermée depuis 2012.

## Les rendements des obligations émises en USD par les provinces atteignent 16,5%.

---

Malgré un risque plus élevé que celui de la dette souveraine et un climat persistant d'incertitude, les marchés financiers n'anticipent pas que le gouvernement puisse refuser son soutien à l'une de ses collectivités. Ces titres restent donc très attractifs. Des doutes restent cependant exprimés sur la capacité des provinces à accéder aux marchés au vu de l'instabilité des derniers mois.

## Le gouvernement a fait des concessions pour désamorcer la contestation de l'austérité.

---

Le gouvernement, en la personne du ministre de la production et du travail Dante Sica, a annoncé le 6 novembre l'adoption d'un décret obligeant les entreprises à verser une prime extraordinaire de fin d'année de

5000 pesos pour tous les travailleurs du secteur privé. D'après le patronat, 60% des entreprises auraient des difficultés pour effectuer ce paiement, en particulier les PME. Le ministère a annoncé qu'il prendrait des mesures pour que toutes les entreprises y parviennent, dont les détails n'ont pas encore été rendu publics. La CGT avait annoncé son intention d'appeler à la grève générale, mais a suspendu cette décision depuis l'annonce de la prime, tandis que les syndicats les plus combatifs (camionneurs et CTA, Centrale des Travailleurs Argentins, notamment) déclarent que la mesure est insuffisante et confirment leur intention d'appeler au mouvement social.

Dans le budget 2019, les députés ont introduit le 6 novembre 21 Mds de pesos de dépenses non financées, qui devront être compensées par des mesures complémentaires afin de maintenir l'objectif d'équilibre budgétaire primaire.

D'après le sondage D'Alessio IROL/Sergio Berensztein d'octobre, les préoccupations majeures des Argentins à un an des élections sont : l'inflation, l'incertitude sur la situation économique du pays, les tarifs publics (électricité, gaz, transports), et la pression fiscale. 91% des interrogés affirment que la situation économique est pire qu'en 2017, et 63% estiment qu'elle empirera en 2019.

## **Agriculture : le gouvernement prévoit une récolte « record » de céréales et oléagineux pour la saison 2018/2019.**

---

Le Secrétariat de l'Agro-Industrie a présenté cette semaine ses estimations de récolte de grandes cultures pour la saison 2018/2019. Alors que les récoltes de la saison 2017/2018, caractérisée par des conditions climatiques défavorables (sécheresse), ont été moins élevées que prévu, la prochaine saison devrait être marquée par une récolte record : elle s'est élevée à 112 millions de tonnes pour la saison 2017/2018 et celle de la saison prochaine est, pour le moment, estimée à 142 millions, soit une hausse de +25%. Le gouvernement s'attend aux hausses de production suivantes : +8% pour le blé (18,5 à 20,1 millions de tonnes) ; +14% pour le maïs (43,3 à 49,7 millions de tonnes) ; +44 % pour le soja (37,780 à 54,25 millions de tonnes).

## **Chili**

### **L'activité économique a crû de 2,3% en g.a. en septembre.**

---

L'indicateur mensuel d'activité économique (IMACEC de la Banque centrale du Chili) a augmenté de 0,4% par rapport à août en termes désaisonnalisés. L'activité minière a reculé de -2% tandis que l'activité non-minière a crû de +2,5%.

### **La réforme des retraites réduirait l'inégalité de pensions entre les hommes et les femmes de 29% à 3%.**

---

D'après le gouvernement, le projet de réforme des retraites par capitalisation serait favorable aux pensions des classes moyennes et des femmes. Cette réduction prévue de 26 points des inégalités de pensions entre les genres est le résultat d'un calcul du gouvernement, qui a été effectué en appliquant le système proposé par la réforme aux données de l'année 2015. La réforme est entrée au Congrès national pour débat parlementaire le 5 novembre.

## **Le budget 2019 présente des coupes de subventions pour la recherche, la culture et la santé**

---

Le projet de budget présenté par le gouvernement affiche une réduction du budget de la science de 32 Mds de pesos, soit une réduction de -4,6% par rapport au budget 2018. Les subventions à six grandes institutions du secteur de la culture (musées, théâtres, etc.) seraient réduites de 30%. Le budget de la santé renonce à un plan de 18 Mds pesos de lutte contre le SIDA pour 2019, qui avait été annoncé en mai 2018 aux acteurs du secteur.

## **Les consommateurs sont restés pessimistes au mois d'octobre**

---

L'Indice de Perception de l'Economie (IPEC) du cabinet de conseil GfK Adimark a atteint 46,7 points le mois dernier, demeurant dans la zone de pessimisme (sous les 50 points) pour le troisième mois d'affilée. Cependant, il est légèrement remonté depuis septembre, où il affichait 46,1 points. La défiance des consommateurs serait due aux tensions sur le marché du travail (marqué par une stagnation des salaires réels), la hausse des prix des carburants ainsi que des transports publics et l'incertitude sur le taux de change.

## **Paraguay**

### **Inflation : 0,6% mensuelle en octobre, soit 2,8% cumulés depuis décembre 2017 et 4,1% en glissement annuel.**

---

Au même mois de l'année 2017, l'IPC avait crû de 0,5% mensuels, 3,2% en cumulé et 4,9% en g.a..

La hausse des prix en octobre 2018 a été tirée par le prix du transport aérien (+6,9%), des fruits frais (+5,4%), des carburants (+3,4) et viandes bovines (+2,9%).

### **La dette publique atteint 18,7% du PIB (7,8 Md USD) au T3 2018.**

---

La dette a ainsi crû de 9,1% en g.a. entre janvier et septembre. La dette interne est restée stable : 1,6 Md USD en décembre 2017 comme en septembre 2018 ; tandis que la dette externe est passée de 5,6 Mds USD à 6,2 Mds USD sur la même période.

Cette dette est constituée de prêts des organismes multilatéraux (BID, Banque Mondiale et Fonplata notamment) pour 64,2% ainsi que des émissions de bons souverains (35,8%).

### **Pour soutenir le guarani, la Banque centrale a vendu entre janvier et octobre 2018 3,9 fois plus de devises que sur l'ensemble de l'année 2017.**

---

La BCP a ainsi vendu 1,2 Md USD depuis le début de l'année, dont 178,6 MUSD en octobre (dont 115 M en contrepartie du compte du ministère des finances, et 63,3 M d'interventions additionnelles). En effet, le prix du dollar en guaranis avait dépassé le plafond des 6000 en octobre, en hausse de 8% depuis le début de l'année.

## **Le Paraguay est descendu de 5 places au classement mondial du climat des affaires**

---

Dans le classement effectué par la Banque Mondiale pour l'année 2019, le Paraguay est passé à 113<sup>ème</sup> place (contre la 108<sup>ème</sup> en 2018). Le pays est affecté par la difficulté des démarches administratives pour l'ouverture d'entreprises et par les protections des investisseurs minoritaires.

## **Uruguay**

### **Le dynamisme des exportations au mois d'octobre (+10% en g.a.) fait passer l'acquis depuis le début de l'année 2018 en territoire positif (+1% en g.a.).**

---

Les exportations uruguayennes ont augmenté de 10% en octobre par rapport au même mois en 2017. Cette hausse permet de renverser la tendance baissière constatée tout au long de l'année 2018.

Selon Uruguay XXI, l'institut chargé de la promotion du commerce extérieur, ce rebond s'explique principalement par la bonne santé des exportations de cellulose (+24% en g.a.), de viande bovine (19% en g.a.), de produits laitiers (+32% en g.a.), de soja (+67% en g.a.) et de concentré pour boisson (+30% en g.a.). A noter que la quasi-totalité des exportations de produits bovins en octobre était destinée au marché turc (99%).

Au total, l'Uruguay a exporté 7,66 Mds USD de biens depuis janvier 2018, une hausse constatée de 1% par rapport à la même période en 2017. La Chine reste le premier marché destinataire.

### **Le FMI et BBVA Research avertissent sur les risques financiers et commerciaux de contamination de la crise argentine.**

---

Selon Jorge Roldos, directeur de l'hémisphère occidental du FMI, les canaux de transmission de la crise argentine vers ses pays limitrophes font peser sur l'Uruguay des risques multiples. Le pays est exposé à un renforcement de l'aversion au risque et à une possible fuite des capitaux de la région.

Néanmoins, les analystes de BBVA Research indiquent que le pays est moins exposé qu'en 2002. L'Argentine n'est aujourd'hui plus que le 4<sup>ème</sup> destinataire des exportations uruguayennes. 60% des visiteurs étrangers étant argentins, le secteur du tourisme serait le plus affecté par la forte dévaluation de la devise argentine.

### **Le gouvernement s'attend à une autorisation des exportations de bœuf uruguayen au Japon d'ici la fin de l'année et en Chine courant 2019.**

---

A l'occasion d'une tournée en Chine, le ministre des affaires étrangères uruguayen, Rodolpho Nin Novoa, a annoncé que le pays serait habilité à exporter son maïs, sa viande bovine et son orge vers la Chine dès 2019.

Cette autorisation devrait être actée après la signature de 2 protocoles lors de la venue prochaine de l'administrateur général des douanes chinois en Uruguay.

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.