

---

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

## Semaine du 14 au 20 décembre 2018

---

### Argentine

- Crise de l'économie réelle : l'Argentine entre officiellement en récession avec une baisse du PIB de 0,7% au T3 2018 (après -4,1% au T2). Hausse du chômage de 0,7 points en g.a. au T3
- L'Argentine enregistre en novembre son excédent commercial le plus élevé depuis 2014
- Finance : le risque pays atteint un niveau maximal en 2018 de 787 points ; les entreprises ont émis sur les marchés 20,8 Md ARS de dette en novembre ; le ministère des Finances annonce ses projets pour les Lecap en 2019
- Banque centrale : l'extension de l'accord de swap avec la Chine est entré en vigueur le 17/12 ; les LEBAC ont entièrement disparu le 19/12
- Deuxième revue du FMI : validation des politiques économiques argentines et versement de la nouvelle tranche de 7,6 Md USD

### Chili

- L'écart salarial femme/homme s'est réduit de 1,4 point de pourcentage en 2017

### Paraguay

- Nouveaux prêts multilatéraux pour des projets d'infrastructures
- Emission de bons du Trésor
- Sécheresse : les producteurs de soja craignent de perdre 50% de la première récolte de l'année

### Uruguay

- Le PIB enregistre une croissance de 2,1% en g.a. au T3 2018
- La banque centrale intervient massivement sur le marché de change en achetant plus de 100 M USD en décembre afin de défendre la compétitivité

## Argentine

**Crise de l'économie réelle : l'Argentine entre officiellement en récession avec une baisse du PIB de 0,7% au T3 2018 (après -4,1% au T2). Hausse du chômage de 0,7 points en g.a. au T3**

---

Le PIB a enregistré un second trimestre consécutif en baisse : 0,7% par rapport au T2 2018 et 3,5% par rapport au T3 2017. Les importations ont chuté de 10,2% en g.a., et la FBCF de 11,2%, tandis que les exportations se sont réduites de 5,9%. La consommation privée s'est réduite de 4,5% et la consommation publique de 5%.

Par ailleurs, le taux de chômage a atteint les 9% (il était de 8,3% au T3 2017, et 9,6% au T2, reflétant des variations saisonnières).

Les prix de gros (indice IPIM de l'INDEC) ont marqué une décélération, augmentant de 0,1% en novembre (incluant notamment une baisse de 7,1% des prix du pétrole et du gaz), mais accumulant cependant 71,3% de hausse au total depuis le mois de janvier.

L'association des concessionnaires automobiles argentins prévoit une chute de 10% des ventes de voitures en 2018 par rapport à 2017, et table sur une réduction supplémentaire de 25% en 2019, soit un retour à un volume équivalent à celui de 2009.

## L'Argentine enregistre en novembre son excédent commercial le plus élevé depuis 2014

La balance commerciale s'est affichée en novembre en excédent de 979 MUSD, qui résulte à la fois de la compression drastique des importations (-29,5% et même -46,5% pour les biens d'équipement, ce qui n'est pas sans inquiéter), mais aussi désormais d'une reprise des exportations (+14,5%), stimulée notamment par le secteur primaire (+30,6%) et par les exportations à destination de la Chine (+196% ; effet soja).

Le solde de la balance commerciale argentine sur les 11 premiers mois de l'année demeure cependant déficitaire, à -5,2 Md USD.

## Finance : le risque pays atteint un niveau maximal en 2018 de 787 points ; les entreprises ont émis sur les marchés 20,8 Md ARS de dette en novembre ; le ministère des Finances annonce ses projets pour les Lecap en 2019



L'indice EMBI+ de JP Morgan ferme à un niveau maximal de l'année 2018, à 787 points, le 17 décembre.

Les entreprises ont réalisé 14 émissions de dette en novembre, dont 9,7 Md ARS d'obligations négociables en pesos, soit 42% du total.

Le ministère des finances a publié le 17 décembre son programme d'émission d'obligations en pesos et dollars pour l'année 2019 : 21 émissions seront réalisées en USD et 12 en pesos. Le ministère des Finances a

annoncé qu'à partir de janvier il commencerait progressivement à accompagner les banques et autres entités financières dans la création d'un marché secondaire pour les Lecap, appelé à succéder à celui des LEBAC.

## **Banque centrale : l'extension de l'accord de swap avec la Chine est entré en vigueur le 17/12 ; les LEBAC ont entièrement disparu le 19/12**

---

Grâce à l'arrivée de l'extension de l'accord de swap avec la Chine, les lignes de crédit avec la PBOC ont été activées le 17 décembre : les réserves de la BCRA ont donc augmenté d'environ 8,7 Md USD (60 Mds RMB).

Les derniers LEBAC sont arrivés à maturité le 19 décembre : les derniers 68 Mds ARS de ces titres ont disparu ce jour. Au T2 2018, le stock total avait dépassé les 1200 Md ARS, et ces titres avaient joué un rôle dans le *carry trade* et la crise de change du T2. L'élimination totale des LEBAC d'ici la fin de l'année 2018 était une promesse des autorités argentines dans le cadre de l'accord avec le FMI.

## **Deuxième revue du FMI : validation des politiques économiques argentines et versement de la nouvelle tranche de 7,6 Md USD**

---

Le 19 décembre, le CA du FMI a conclu sa deuxième revue trimestrielle du programme du FMI par un rapport positif. Le Fonds a salué les effets du nouveau programme de politique monétaire : la stabilisation du peso, et le niveau moins élevé du *pass-through* que lors de précédents épisodes de dépréciation. Le Fonds reconnaît que l'économie est en contraction mais prévoit une reprise au T2 2019.

La validation de la deuxième revue a déclenché le décaissement d'une nouvelle tranche du prêt : 7,6 Mds USD.

## **Chili**

### **L'écart salarial femme/homme s'est réduit de 1,4 point de pourcentage en 2017**

---

Après 3 années consécutives de hausse, les inégalités salariales selon le sexe ont diminué en 2017 de 1,4 point par rapport à 2016 selon l'Institut National de Statistique (INE). Les hommes sont en moyenne payés 29,3% plus que leurs collègues féminines au Chili.

Des écarts substantiels perdurent cependant à plusieurs niveaux. 39,9% des femmes chiliennes ne perçoivent pas de revenus propres contre seulement 14,3% des hommes (les étudiants n'étant pas comptabilisés). Les femmes sont également surreprésentées parmi les catégories de la population percevant les revenus les plus faibles : 27,1% d'entre-elles font partie du quintile le plus bas dans l'échelle de distribution des revenus, contre seulement 14,4% des hommes.

## Paraguay

### **Nouveaux prêts multilatéraux pour des projets d'infrastructures**

---

La CAF et la banque régionale SAECA ont approuvé le 19 décembre un accord de 120 M USD afin de soutenir la chaîne productive du secteur agricole et de l'industrie agroalimentaire, à travers le développement d'infrastructures de logistique, transport et efficacité énergétique.

Le Mercosur a approuvé le 18 décembre un projet de désenclavement de la région de San Pedro à travers l'amélioration de sa connexion aux réseaux de transport. Le projet représente 155,7 M USD dont 93 seront prêtés par le Focem (fonds pour la convergence économique du Mercosur) et 62,7 par le Paraguay.

Le Fonplata a approuvé le 13 décembre une ligne de financement de 70 M USD pour la construction d'infrastructures électriques dans la région de Cordillera.

### **Emission de bons du Trésor**

---

Le 18 décembre, le ministère des finances a émis 18,7 Md Guarani (environ 3,1 M USD) de bons sur la place financière locale.

En 2018, le ministère des Finances a émis 600 M USD de dette dont 530 M USD de dette sur les marchés internationaux et le reste sur le marché domestique. La même somme est prévue par la loi de finances 2019.

### **Sécheresse : les producteurs de soja craignent de perdre 50% de la première récolte de l'année**

---

L'union syndicale des producteurs de soja souligne le fait que le manque de précipitations enregistré ces dernières semaines risque de réduire de moitié la récolte de la variété de soja qui est la première à être cueillie.

## Uruguay

### **Le PIB enregistre une croissance de 2,1% en g.a. au T3 2018**

---

D'après la Banque centrale, cette hausse sur la période juillet-septembre est principalement due à une demande interne supérieure à celle de la même période en 2017. Néanmoins, sous forme dessaisonnalisée, comme il était attendu, le PIB a stagné par rapport au second trimestre de 2018. De nouveau, c'est la santé des exportations qui est pointée du doigt. Selon le rapport de l'institut d'émission, elles sont 10,4% inférieures à celles du T3 2017 en volume.

### **La banque centrale intervient massivement sur le marché de change en achetant plus de 100 M USD en décembre afin de défendre la compétitivité**

---

En près de deux semaines, la banque centrale a acheté 108,2 M USD afin d'éviter que le Peso uruguayen ne tombe en dessous de la barre des 32 UYU/USD. Dans un contexte d'incertitude pour la monnaie de référence américaine, les banquiers centraux uruguayens ont préféré intervenir afin d'éviter que le pays pâtisse d'une

perte de compétitivité. Nombreux sont ceux qui s'inquiètent d'une baisse de compétitivité pour le pays dans la région à la suite des dépréciations importantes (bien que d'ordres de grandeur différents) qu'ont connues le real brésilien et le peso argentin en 2018.

Pour mémoire, les chiffres des exportations uruguayennes en 2018 sont peu réjouissants. En novembre, les demandes d'exportation ont baissé de 9,7% par rapport au même mois de 2017, et en cumulé sur les 11 premiers mois, elles ressortent en baisse de 0,2% en glissement annuel.

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.