

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 29 mars au
4 avril 2019

Argentine

Politique monétaire : maintien du taux directeur au-dessus de 62,5% en avril et projet de réforme de la BCRA

Les anticipations d'inflation repartent à la hausse : le consensus mesuré par la BCRA s'élève désormais à 3,8% en avril et 36% en 2019.

Nouvelle mesure de soutien à la consommation

La production industrielle manufacturière recule de 8,5% en g.a. en février

L'OCDE publie un nouveau rapport sur les perspectives économiques de l'Argentine.

Chili

La Banque centrale revoit ses prévisions macroéconomiques.

Le vote sur la réforme fiscale est reporté au 10 avril.

Paraguay

Le PIB a crû de 1,2% en g.a. au T4 2018 ; 3,6% sur l'année

Baisse du taux directeur de 25 pdb dans un contexte de ralentissement de la croissance et de l'inflation.

Le guarani s'est déprécié de 2% face au dollar en mars malgré les interventions de la BCP.

Uruguay

Inflation : 0,55% en mars (7,78% sur les 12 derniers mois)

La BCU assouplit sa politique économique au vu du ralentissement de l'activité

La balance du compte courant est passée en territoire négatif en 2018.

Argentine



Politique monétaire : maintien du taux directeur au-dessus de 62,5% en avril et projet de réforme de la BCRA

- La Banque centrale a annoncé que le taux des LELIQ se maintiendrait au-dessus de 62,5% pour la durée du mois d'avril.
- La BCRA a également annoncé une nouvelle mesure pour mieux transmettre le taux des LELIQ (taux directeur *de facto*) à celui des dépôts, en augmentant la part autorisée des LELIQ dans les dépôts des banques auprès de la BCRA de 65 à 100%.
- Le projet de la réforme des statuts de la BCRA a été transmis au Parlement le vendredi 29 mars. Il a pour but de renforcer l'indépendance de l'institution et d'inscrire dans la loi l'interdiction du financement monétaire du Trésor. La transmission de cette réforme au Parlement fait partie des engagements pris par le gouvernement envers le FMI.

Les anticipations d'inflation repartent à la hausse : le consensus mesuré par la BCRA s'élève désormais à 3,8% en avril et 36% en 2019.

Les experts interrogés par la BCRA prévoient une inflation de 30,7% sur les 12 prochains mois (une valeur supérieure de 1,7 p.p par rapport à leurs estimations relevées un mois plus tôt) et 21,0% pour les 24 prochains mois (+1,7 p.p. également). Le consensus des prévisions pour la valeur de l'inflation en mars s'élève à 3,8% et pour avril à 3,5% (en hausse de 0,8 p.p. chacune).

Pour l'année 2019 la prévision d'inflation des experts s'élève désormais à 36% (+4,1 p.p. par rapport à leurs estimations de février), tandis qu'ils estiment que le PIB va se contracter de 1,2%. Ils prévoient un taux des LELIQ à 65% en moyenne en avril, qui tomberait graduellement jusqu'à 45% en fin de l'année.

Nouvelle mesure de soutien à la consommation

Le ministère de la Production a annoncé une baisse des taux de ses programmes de paiements en plusieurs tranches à coût réduit, à la suite de l'annonce de la Banque centrale du maintien de son taux directeur au-dessus de 62,5% en avril. Les programmes concernés (paiement de dépenses de consommation en 3, 6, 12 ou 18 mensualités) ont vu leur coût financier chuter au 1^{er} avril (à respectivement 46%, 50% et 4653% et 55%).

La production industrielle manufacturière recule de 8,5% en g.a. en février

Cette contraction du secteur manufacturier correspond néanmoins à une reprise de +2,4% par rapport à janvier en termes désaisonnalisés et à une baisse moins forte de l'activité (la réduction de 8,5% en g.a. en février succède à -10,9% en janvier, -14,8% en décembre et -13,8% en novembre). La chute de la production industrielle cumulée sur les 12 derniers mois représente -9,7%.

En février, la production d'équipements, appareils et instruments s'est contractée de 27% en g.a., celle de minerais non métalliques et métalliques basiques de 22,4%, le secteur des produits métalliques, machinerie et équipement de 18,2%, et celui de l'automobile de 15,8%. Seul le secteur de l'alimentation, des boissons et du tabac affiche une hausse en glissement annuel (+0,1%) mais demeure néanmoins en contraction sur 12 mois cumulés : -0,9%.

L'OCDE publie un nouveau rapport sur les perspectives économiques de l'Argentine.

L'OCDE a publié un rapport exhaustif sur l'Argentine fin mars, dans lequel elle prévoit une contraction du PIB de -1,5% en 2019 puis une croissance de 2,3% en 2020. Elle recommande de poursuivre les réformes économiques entreprises, ainsi que le respect des cibles budgétaires et les politiques d'assistance sociale. L'organisation insiste également sur la nécessité de poursuivre le mouvement de réduction progressive des barrières tarifaires et non-tarifaires au commerce international.

Chili

La Banque centrale revoit ses prévisions macroéconomiques.

Le comité de politique monétaire table désormais sur une croissance située entre 3 et 4% cette année (contre 3,25% à 4,25% auparavant), mais il a revu à la hausse ses prévisions pour 2020 (entre 3 et 4% également, contre 2,75 à 3,75% prévus jusque-là). Le taux d'intérêt directeur a été maintenu à 3%. D'après la Banque centrale, l'inflation devrait être de 2,6% en 2019.

Le vote sur la réforme fiscale est reporté au 10 avril.

L'exécutif et le Parlement n'ont pas trouvé de terrain d'entente à ce stade sur le projet de réforme fiscale en discussion. L'opposition a notamment refusé de procéder au vote le 3 avril et donné 48 heures au ministère des finances pour modifier le projet de loi et compenser la perte de 833 MCLP (1,25 MUSD) de recettes fiscales qu'impliquerait le projet de réforme et qui toucherait au premier chef les budgets des régions. Plusieurs pistes sont en considération (notamment une augmentation de la taxe sur les services digitaux ou sur l'alcool).

Paraguay

Le PIB a crû de 1,2% en g.a. au T4 2018 ; 3,6% sur l'année

La croissance de l'année a été inférieure aux prévisions, qui s'élevaient à 4%, du fait d'un T4 atone (-2,1% dans la construction, -3,3% dans l'élevage, -0,1% dans l'industrie manufacturière). La sécheresse a également affaibli la

production d'énergie (affectant les barrages hydroélectriques) et l'agriculture en fin d'année. De plus, le contexte régional était déprimé, ce qui a brimé les exportations (qui ont contribué négativement à la croissance de la demande, à -0,4 p.p. au T4 après -7,6 p.p. au T3). Les prévisions de croissance de la BCP pour 2019 s'élèvent toujours à 4%, mais elles doivent être révisées au cours du mois d'avril.

Baisse du taux directeur de 25 ppb dans un contexte de ralentissement de la croissance et de l'inflation.

Le 22 mars, le comité de politique monétaire de la BCP a décidé de réduire le taux directeur de 25 points de base, à 4,75%. Cette décision intervient alors que les derniers chiffres de la croissance sont décevants (voir ci-dessus) et que l'inflation ralentit. L'IPC a en effet augmenté de 0,1% en mars, ce qui porte la hausse des prix sur les trois premiers mois de l'année à 0,7% en cumulé (contre 1,1% sur la même période en 2018), et l'inflation en g.a. à 2,8% (contre 4,1% un an plus tôt).

Cette stabilisation des prix a eu lieu alors même que le crédit est dynamique : le stock de crédit en guaranis est en hausse de 18,7% en g.a. en février et celui de crédit en devises de 6,8%, tandis que les dépôts en guarani ont augmenté de 9,1% sur la même période et ceux en devises de 1,8%.

Le guarani s'est déprécié de 2% face au dollar en mars malgré les interventions de la BCP.

Le cours a atteint un plafond de 6189 guarani pour un USD le 29 mars (mais s'est stabilisé depuis, cotisant à 6180 PYG/USD le 3 avril). La Banque centrale a vendu 104 MUSD de dollars au cours du mois de mars pour freiner cette évolution. Depuis le début de l'année, le guarani s'est déprécié de 3,4% face au dollar, participant à un mouvement général de défiance face aux devises émergentes.

Uruguay

Inflation : 0,55% en mars (7,78% sur les 12 derniers mois)

Les prix à la consommation ont donc augmenté de 3,73% en cumulé sur les trois premiers mois de l'année. En mars 2018, l'inflation mensuelle était de 0,28%. Les transports ont vu leurs prix croître de 0,97%, l'hôtellerie/restauration de 0,62% et les aliments de 0,39% (la catégorie dont les prix ont le plus augmenté étant les « biens et services divers », à +1,77%).

La BCU assouplit sa politique économique au vu du ralentissement de l'activité

Dans son communiqué du 2 avril, la Banque centrale annonce opter pour une politique « modérément restrictive » au vu du contexte macroéconomique (elle annonçait une politique « restrictive » dans le communiqué précédent). La BCU maintient sa cible d'inflation (entre 3 et 7% pour les 24 prochains mois) malgré les prévisions du marché s'élevant à 7,25% à l'heure actuelle et fixe un objectif de croissance de la masse monétaire M1' d'entre 8 et 10% en g.a. au T2 2019.

La balance du compte courant est passée en territoire négatif en 2018.

Elle a fermé l'année à -0,6% du PIB (-342 MUSD) contre +0,8% en 2017. Cette situation est due à l'augmentation des importations de pétrole et à la contraction de l'excédent de la balance des services (+6,3% pour les importations de services et -1,8% pour leurs exportations par rapport à 2017).

Le compte financier a enregistré une entrée de 342 MUSD, dirigée essentiellement vers le secteur public. En effet, pour sa part le secteur privé a accumulé une sortie nette de fonds (-660 MUSD, contre +1,7 Md USD en 2017), due tant aux mouvements des IDE que de ceux des investissements de portefeuille.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à buenosaires@dgtresor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service économique régional 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.



Directeur de la publication : Laurent Charpin
Service économique régional de Buenos Aires
Ambassade de France en Argentine

Adresse : Av. del Libertador 498 - Piso 17 C1001 ABR
Buenos Aires

Rédigé par : Maria Roubtsova

Revu par : Bruno Ménat et Laurent Charpin

Version du 4 avril 2019