

---

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

## Semaine du 19 au 25 octobre 2018

---

### Argentine

- A la veille du passage de la nouvelle version de l'accord devant le CA du FMI, le président Macri obtient l'approbation de la majorité de l'Assemblée nationale pour le budget 2019
- Dépassement des objectifs d'ajustement budgétaire du gouvernement sur les neuf premiers mois de l'année 2018 : le déficit primaire s'est réduit de 47% en g.a.
- La Banque centrale met en œuvre de manière déterminée sa nouvelle politique monétaire, dont elle assure qu'elle est soutenable à moyen terme
- Début d'ajustement du déficit commercial, mais pas encore pour les raisons espérées
- Economie réelle : une embellie toute relative, et sans doute temporaire.
- Inflation : les prix de gros ont augmenté de 16% en septembre ; ceux des aliments de 1<sup>ère</sup> nécessité de 8,5%.

### Chili

- La banque centrale a relevé son taux directeur de 25 points de base, le fixant à 2,75%
- L'application des dispositifs existants permet une diminution du prix des carburants
- Le nombre de candidatures de projets environnementaux fut inférieur de 23,5% à la moyenne au T3 2018

### Paraguay

- Le guarani poursuit sa dépréciation, son cours dépassant le seul des 6000 PYG pour un dollar le 24 octobre
- Le ministère des finances a émis des bons du Trésor sur le marché local pour 52 M Guarani (8,6 M USD)

### Uruguay

- Les recettes des impôts sur la consommation ont diminué de -0,6% en g.a.
- Résultats de l'enquête de prévisions économiques d'octobre de la banque centrale

## Argentine

**A la veille du passage de la nouvelle version de l'accord devant le CA du FMI, le président Macri obtient l'approbation de la majorité de l'Assemblée nationale pour le budget 2019**

---

Après un débat parlementaire particulièrement houleux le 24 octobre à l'intérieur de l'Assemblée, et des affrontements entre manifestants « contre le budget du FMI », et forces de l'ordre, à l'extérieur, le gouvernement a fini par obtenir un accord avec une majorité de députés. En effet, ce jeudi 25 octobre, le gouvernement a obtenu 138 votes en faveur du budget (contre 103 contre, et 8 abstentions), grâce à 106 députés de la majorité, et le ralliement de représentants de certaines franges du péronisme non-kirchnériste. Le projet va désormais être examiné par le Sénat (normalement à partir du 13 novembre).

Il s'agit d'un budget d'austérité, avec notamment un objectif de déficit primaire nul en 2019, conformément aux termes de l'accord avec le FMI (qui doit être entériné demain 26 octobre, et qui comprend notamment une augmentation de 7,1 Md USD du montant de l'enveloppe).

## **Dépassement des objectifs d'ajustement budgétaire du gouvernement sur les neuf premiers mois de l'année 2018 : le déficit primaire s'est réduit de 47% en g.a.**

---

Le déficit primaire est ressorti sur les 9 premiers mois de l'année à 1,1% du PIB, contre 2,1% sur la même période de l'année précédente, et un objectif de 2,8% pour la totalité de 2018. Les autorités sont ainsi en avance de 0,6 points de PIB sur leur objectif pour les 9 premiers mois, tandis que les dépenses publiques en termes réels sont retombées à leur niveau de 2012.

Cependant, les paiements d'intérêts ont augmenté de 55,2% en g.a. (atteignant 1,7% du PIB), pour un déficit total de 2,8% du PIB.

## **La Banque centrale met en œuvre de manière déterminée sa nouvelle politique monétaire, dont elle assure qu'elle est soutenable à moyen terme**

---

Pour mémoire, la BCRA met en œuvre depuis le 1<sup>er</sup> octobre une nouvelle politique monétaire particulièrement restrictive, fondée sur une stricte maîtrise de la masse monétaire (0% en moyenne par mois jusqu'à juin 2019, et 1% au-delà jusqu'à fin 2019). L'institut d'émission a de fait annoncé dans un communiqué le 18 octobre que la base monétaire avait diminué de 1,7% sur la 1<sup>ère</sup> quinzaine d'octobre par rapport à la même période de septembre.

Cela a pour contrepartie le maintien des taux d'intérêt à des niveaux très élevés, de nature à étrangler l'activité s'ils étaient maintenant durablement : au 25 octobre, le taux d'intérêt des LELIQ à 7 jours s'élevait à 71,9% annuels, ce qui marque toutefois un certain plafonnement depuis le plus haut de 73,5% atteint le 8 octobre.

Lors de sa présentation de politique monétaire du 22 octobre, le président de la BCRA est revenu sur la politique de remplacement des LEBAC par les LELIQ. Le stock d'obligations en pesos de la BCRA est passé de 11-12% du PIB à leur pic en avril, à 5-6% du PIB actuellement. D'après Guido Sandleris, les LELIQ ne représentent pas un risque financier, car même si les taux d'intérêt se maintenaient à 70% pendant un an, le stock des LELIQ ne dépasserait pas 8-9% du PIB.

## **Début d'ajustement du déficit commercial, mais pas encore pour les raisons espérées**

---

Pour la première fois depuis 20 mois, la balance commerciale argentine a présenté au mois de septembre un excédent (+314 MUSD), contre un déficit mensuel moyen de 692 MUSD en 2017 et de 846 MUSD depuis le début de l'année. Force est toutefois de constater que cette amélioration ne résulte pas d'un rebond des exportations (elles sont au contraire en baisse de 4,8% à 5,01 Mds USD), mais bien d'un véritable effondrement des importations (-21,2% à 4,7 Mds), plus accusé encore pour ce qui est des biens d'équipement (-42,3%).

## **Economie réelle : une embellie toute relative, et sans doute temporaire**

---

Selon les estimations provisoires de l'institut national des statistiques (INDEC), l'indicateur d'activité économique vient d'enregistrer deux mois consécutifs de hausse après 5 mois en territoire neutre ou négatif. Il enregistre en effet une hausse de 1,3% en août par rapport à juillet (donc en termes désaisonnalisés), après déjà 1,4% en juillet.

L'indicateur reste en revanche négatif en glissement annuel (-1,6% par rapport à août 2017), mais la pente se réduit (-5,2% en mai, -6,8% en juin et -2,7% en juillet). Sur les huit premiers mois de l'année, la récession cumulée atteint ainsi 0,9%. L'impact récessif des mesures d'austérité mises en place dans le cadre de l'accord avec le FMI – et notamment celui de la nouvelle politique monétaire sur le taux directeur – devrait toutefois être particulièrement fort sur les quatre derniers mois de l'année.

## **Inflation : les prix de gros ont augmenté de 16% en septembre ; ceux des aliments de première nécessité de 8,5%**

---

L'augmentation des prix de gros de 16% en septembre, et celle de l'indice des prix de production (+16,2%), laissent craindre que la dépréciation du peso intervenue en août (-26%) ne se soit pas encore totalement transmise aux prix (pour mémoire, l'IPC a augmenté de +6,5% en septembre).

Le prix du panier des produits de base a augmenté de 8,1% en septembre d'après l'INDEC, et de 8,5% pour sa partie alimentaire.

L'anticipation d'inflation par les consommateurs est de 40% pour les 12 prochains mois, et la confiance des consommateurs s'est réduite de -3,1% en octobre par rapport à septembre, d'après le centre de recherche en finances de l'université Torcuato di Tella.

Une augmentation de 8,5% des cotisations des *prepagas* (mutuelles) a été autorisée par la Surintendance des services de santé pour le 1<sup>er</sup> décembre, ces tarifs augmentant pour la cinquième fois dans l'année.

Cependant, la crise de l'économie réelle s'est traduite en une baisse des prix de l'immobilier : dans la ville de Buenos Aires, ceux-ci se sont réduits de -9,4% en g.a. depuis juin.

## **Chili**

### **La banque centrale a relevé son taux directeur de 25 points de base, le fixant à 2,75%**

---

Avant cette décision annoncée suite à la réunion de politique monétaire du 18 octobre, le taux était fixé à 2,5% depuis 17 mois, et il n'avait pas été augmenté depuis décembre 2015.

La banque centrale a annoncé que malgré une hausse de l'IPC moindre que prévue en septembre (+0,3% mensuels), attribuée à des facteurs ponctuels, elle maintient sa prévision d'inflation à +3% en g.a. pour les trimestres à venir. Sergio Lehmann, l'économiste en chef de l'institution, a annoncé que l'économie croîtrait de 3,4% en 2019, s'approchant de son potentiel, et que cette hausse des taux éviterait des pressions inflationnistes.

## **L'application des dispositifs existants permet une diminution du prix des carburants**

---

La hausse continue des prix à la pompe depuis 11 semaines provoquait des protestations des consommateurs. Le gouvernement a maintenu les paramètres préexistants du mécanisme de stabilisation des prix des carburants (Mepco). Ainsi, le carburant « gasolina 93 » diminue de 5,8 pesos par litre ce jeudi. Sans le Mepco (impôt pour constituer un coussin d'amortissement des fluctuations du prix du pétrole, qui a augmenté de 7,1 pesos par litre), cette baisse aurait été de 13 pesos. En effet, ce dispositif s'autofinance.

## **Le nombre de candidatures de projets environnementaux inférieur de 23,5% à la moyenne au T3 2018**

---

D'après la chambre chilienne de construction (CChC), les données du Système d'évaluation de l'impact environnemental (SEA) ont enregistré 181 dépôts de projets au T3 2018, une quantité inférieure de 23,5% à la moyenne enregistrée depuis 2009. Ces projets représentent un montant de 6,3 M USD, soit 35,4% de moins que ladite moyenne.

## **Paraguay**

### **Le guarani poursuit sa dépréciation, son cours dépassant le seul des 6000 PYG pour un dollar le 24 octobre**

---

La trajectoire actuelle de dépréciation du guarani a débuté en avril. Ainsi, entre le 1/04/2018 et le 24/10/2018, la devise paraguayenne a perdu 7,6% de sa valeur par rapport au dollar US.

Néanmoins, le comité de politique monétaire de la banque centrale, réuni le 23 octobre, a décidé de maintenir son taux directeur à 5,25%, son communiqué évoquant la stabilité des prévisions d'inflation et de croissance, et ne citant pas le taux de change comme variable déterminante pour sa politique. Le président de la BCP, José Cantero, avait déclaré le 22 octobre que la banque centrale continuera à surveiller la demande de dollars pour chercher à éviter les soubresauts et l'incertitude cambiales, mais l'institution n'a pas communiqué sur le montant d'un éventuel changement de ses ventes de devises (aujourd'hui 5 M USD par jour), afin d'éviter que le marché ne s'y adapte et que des pratiques spéculatives s'installent.

### **Le ministère des finances a émis des bons du Trésor sur le marché local pour 52 M guarani (8,6 M USD)**

---

De cette émission, 22 M guarani (3,6 M USD) sont des bons à 4 ans à un taux de 7%, et 30 M guarani (5 M USD) sont des bons à 10 ans à 7,9%. Il s'agit de la première émission de l'année 2018 de bons à 10 ans sur le marché local (à la BVPASA, la bourse d'Asunción). Entre janvier et septembre, le ministère des finances avait émis 650 millions (108 M USD) de titres sur le marché local, et 530 M USD de bons à 30 ans sur les marchés internationaux.

## Uruguay

### **Les recettes des impôts sur la consommation ont diminué de -0,6% en g.a.**

---

Entre janvier et septembre, les recettes des impôts sur la consommation, la TVA et l'IMESI (l'un ou l'autre s'appliquant selon le produit concerné), ont diminué de -0,6% en g.a.. Ces deux impôts représentent 54% des revenus totaux de la Direction générale des impôts (DGI), pour un montant de 155 M pesos uruguayens sur les neuf premiers mois de l'année.

### **Résultats de l'enquête de prévisions économiques d'octobre de la banque centrale**

---

La BCU a publié cette semaine le résultat de son enquête mensuelle interrogeant les acteurs des marchés, du système bancaire et des analystes financiers.

- Croissance du PIB en volume : 1,69% en 2018 et 1,46% en 2019.
- Inflation : 8,20% en 2018, 7,78% en 2019.
- Résultat fiscal consolidé : -3,81% du PIB en 2018 et -3,82% en 2019.
- Taux de change : 33,29 pesos pour un dollar à la fin de l'année 2018, et 35,79 en décembre 2019.

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.