
Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Semaine du 21 au 27 septembre 2018

Argentine

- Aménagements à l'accord avec le FMI : montant augmenté à 57,1 Mds USD, révision de la politique monétaire et validation de l'objectif d'équilibre budgétaire primaire dès 2019
- Luis Caputo démissionne de la tête de la BCRA, remplacé par Guido Sandleris
- Grève générale les 24 et 25 septembre contre l'austérité et le programme du FMI
- Le taux de chômage a atteint 9,6% au deuxième trimestre 2018
- Crise de l'économie réelle : l'activité économique chute de 2,7% en g.a. en juillet ; la production industrielle de 7,2% en août
- Le nouvel accord avec le FMI ne provoque pas l'enthousiasme des marchés

Chili

- Courbe des taux : anticipant une croissance dynamique, les investisseurs tablent sur une prochaine remontée des taux par la banque centrale
- Projet de loi de finances 2019 : objectif de réduction du déficit primaire et de stabilisation du ratio dette publique/PIB
- Immobilier : baisse des taux d'intérêt et augmentation du nombre de prêts
- Nouvelle baisse des ventes au détail dans la capitale en août : -3,4% en g.a.

Paraguay

- Révision à la hausse du PIB, à la baisse des déficits et dette publics
- Croissance solide du secteur bancaire : hausse des crédits (+12% en g.a.) et légère baisse des défauts
- Evolution du secteur énergétique en 2017

Uruguay

- Taux de change : le cours du dollar en pesos uruguayens fluctue autour de 32,5
- Secteur agricole : hausse des exportations de viande, augmentation des importations de lait, et réduction de la production de riz

Argentine

Nouvel accord avec le FMI : montant augmenté à 57,1 Mds USD, changements de la politique monétaire et maintien de l'objectif d'équilibre budgétaire primaire dès 2019

L'accord de confirmation conclu en juin a ainsi été augmenté de 7,1 Mds USD après une négociation entre les autorités argentines et les services du FMI, conclue le 26 septembre. Les nouveaux paramètres de l'accord doivent désormais être ratifiés par le conseil d'administration du Fonds. 8 Mds seront déboursés cette année

(en plus des 15 Mds prévus en juin) comme soutien budgétaire (plus à titre de précaution comme prévu initialement) et 11 Mds en 2019.

Le FMI table désormais sur une diminution du PIB de -2,8% en 2018 et -1,7% en 2019.

Les objectifs budgétaires (déficit primaire à -2,7% du PIB en 2018 et 0% en 2019) sont ceux qui avaient déjà été annoncés par le gouvernement début septembre.

Les cibles d'inflation sont remplacées par des cibles d'agrégats monétaires dans le but d'ancrer les anticipations. De plus, des critères ont été définis pour limiter les interventions de change de la BCRA : à compter du 30 septembre, elle ne sera plus autorisée à intervenir que si le cours ARS/USD sort de la bande de fluctuation définie (de +/-15% par rapport au cours moyen de la semaine 17 au 21 septembre soit entre de 34 à 44 pesos pour un dollar).

Luis Caputo a démissionné de la tête de la BCRA, il a été remplacé par Guido Sandleris

Luis Caputo, président de la Banque centrale argentine depuis moins de trois mois, a annoncé sa démission le 25 septembre, à la veille de l'annonce des nouveaux paramètres de l'accord avec le FMI. Il a été remplacé par l'économiste Guido Sandleris, jusque-là secrétaire d'Etat chargé de la politique économique du ministère des finances. Ce même jour, la ligne de swap de la BCRA avec la Chine a été augmentée d'un montant équivalent à 9 Mds USD.

Le premier jour du mandat de Guido Sandleris, le 26 septembre, la BCRA a vendu des dollars à la fin de la journée afin de freiner la dépréciation du peso. Les 26 et 27 septembre, la BCRA a également réagi à la hausse du cours ARS/USD en intervenant sur le marché des *futures*. La BCRA a annoncé le 26 septembre la suppression du concept d'un taux directeur de la politique monétaire, et le fait que le taux sur les Leliq pourrait fluctuer (au-delà du plancher à 60%) et n'aurait pas de raison d'affecter les taux pratiqués envers le public. Cette annonce est cohérente avec celle du ciblage d'agrégats monétaires dans le nouvel accord du FMI : l'échec de l'utilisation du canal des taux pour endiguer l'inflation est, de fait, entériné.

Grève générale les 24 et 25 septembre contre l'austérité et le programme du FMI

A l'appel de la CGT, de la CTA (Centrale des Travailleurs d'Argentine) et du syndicat des camionneurs, une grève générale a été organisée les 24 et 25 septembre, pour protester contre la réduction des dépenses publiques et le nouvel accord avec le FMI. Les transports étaient à l'arrêt dans les principales villes du pays et des manifestations se sont succédées. La CTA a annoncé organiser une mobilisation la semaine prochaine pendant 5 jours devant le Congrès pour protester contre le vote du budget 2019.

Le taux de chômage a atteint 9,6% au deuxième trimestre 2018

D'après l'INDEC, le chômage a ainsi atteint un sommet depuis 12 ans. Sa hausse s'élève à 1 point en glissement annuel. De plus, d'après SIPA (le Système Intégré Prévisionnel Argentin, service de retraites), la moitié des emplois trouvés au premier semestre 2018, soit 220 000 personnes, concernent le secteur informel (une proportion en hausse).

Le cabinet de conseil Ecolatina affirme que le premier semestre ne représente que le début de la hausse du chômage, les effets de la première crise de change (mai-juin) sur l'emploi s'étant faits sentir avec plusieurs mois de décalage. Ainsi, Ecolatina s'attend à une détérioration supplémentaire de l'emploi sur la deuxième moitié de l'année, les PME et l'industrie devant être particulièrement touchées.

Crise de l'économie réelle : l'activité économique chute de 2,7% en g.a. en juillet ; la production industrielle de 7,2% en août

L'indicateur mensuel d'activité économique¹ a chuté de 2,7% en glissement annuel entre juillet 2017 et juillet 2018. Les secteurs les plus touchés sont l'agriculture (-10,1% en juillet en glissement annuel, du fait de la sécheresse), le commerce (-6,6%) et l'industrie manufacturière (-5,1%). La crise de ce dernier secteur est confirmée par l'indice de production industrielle² du mois d'août : celui-ci a chuté de 7,2% en glissement annuel.

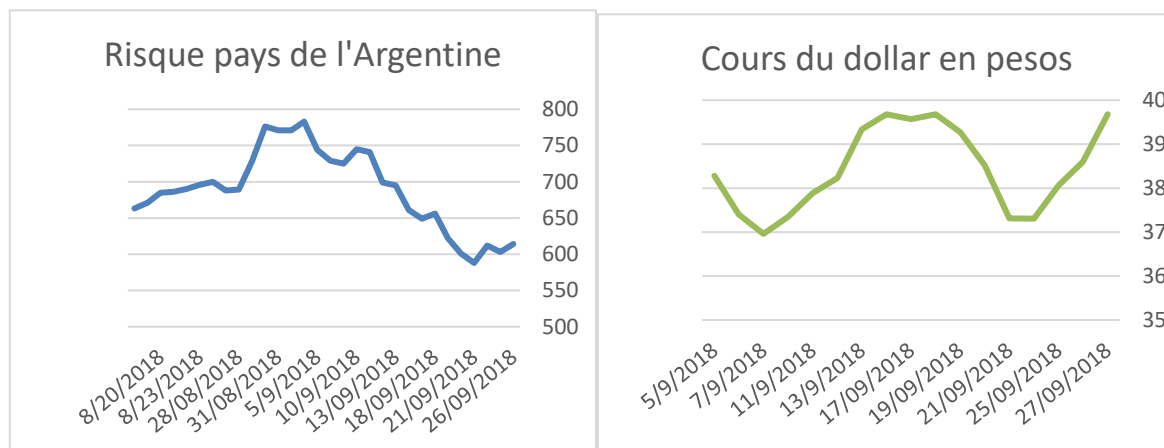
D'après l'INDEC, le déficit de la balance commerciale a augmenté en août, atteignant 1,1 milliards de dollars. Les exportations ont atteint 5,2 milliards de dollars et les importations 6,3.

La consommation est également en berne : après une hausse sur les six premiers mois de l'année, les ventes dans les centres commerciaux ont chuté de -3,8% en g.a. en juillet, et celles dans les supermarchés de -3,7%.

Le nouvel accord avec le FMI ne provoque pas l'enthousiasme des marchés

Le risque pays (Embi+ de JP Morgan) a baissé de presque 200 points ces deux dernières semaines, à un plancher à 588 points le 21 septembre (toujours au-dessus de la moyenne d'émission de dette à 10 ans de l'administration Macri : 400 points, et de son niveau lors de la dernière émission le 5 janvier : 385 points). On observe une légère remontée ces derniers jours (614 points le 27 septembre) malgré l'annonce d'un nouvel accord avec le FMI).

De même, l'annonce de l'accord avec le FMI n'a pas eu d'effet marqué le cours ARS/USD, le dollar s'étant même légèrement apprécié (39,7 le 27/09 contre 38,5 la veille), malgré l'intervention de la BCRA.



¹ Données mensuelles préliminaires au PIB publiées par l'institut national de statistiques INDEC

² Estimation de la fondation pour la recherche latinoaméricaine FIEL

Chili

Courbe des taux : anticipant une croissance dynamique, les investisseurs tablent sur une prochaine remontée des taux par la banque centrale

D'après l'analyse par Bloomberg du marché des titres à revenu fixe en pesos chiliens et en devises, le taux directeur implicite de la politique monétaire a augmenté de 19 points de base depuis début septembre, atteignant 2,705%. En effet, les acteurs du marché prévoient une croissance du PIB de 4% sur l'année 2018, et une remontée des taux par la banque centrale plus tôt que prévu. Le taux directeur, actuellement fixé à 2,5%, pourrait donc augmenter dès octobre 2018 alors qu'auparavant le marché anticipait une hausse en 2019.

Projet de loi de finances 2019 : objectif de réduction du déficit primaire et de stabilisation du ratio dette publique/PIB

Le 25 septembre, le président Piñera a présenté les principales tendances du projet de loi de finances 2019, qui prévoit une hausse des dépenses limitée à 3,2%, soit la plus faible augmentation depuis 2011. Le budget 2019 s'élèverait à 73,5 Mds USD, avec 7 priorités : sécurité, enfance, santé, éducation, croissance et emploi, personnes âgées, régions.

Immobilier : baisse des taux d'intérêt et augmentation du nombre de prêts

Selon un rapport de la Surintendance des banques et institutions financières (Sbif) réalisé auprès de 11 entités bancaires concernées, le taux d'intérêt moyen des crédits immobiliers s'est établi à 3,5% en juillet 2018, soit la moyenne plus faible depuis novembre 2017. Les taux oscillent entre 2,9% et 4,2%, selon l'entité bancaire. De janvier à juillet 2018, les prêts ont augmenté de 1% en volume (près de 64000 opérations sur cette période) et de 3,5% en valeur (6,5 Mds USD), en glissement annuel. Banco Falabella (+74%), Banco Itau (+27%) et Banco Santander (+26%) ont enregistré les plus fortes hausses en volume.

Nouvelle baisse des ventes au détail dans la capitale en août : -3,4% en g.a.

Selon la Chambre de commerce nationale, les ventes au détail dans la région métropolitaine de Santiago enregistrent une baisse de 3,4% en août 2018 en glissement annuel, pour le deuxième mois consécutif. Sur les 8 premiers mois 2018, elles ont connu une hausse de 0,7%, contre +3% sur la même période en 2017. Cette tendance baissière concerne notamment les supermarchés et plus particulièrement les produits périssables.

Paraguay

Révision à la hausse du PIB, à la baisse des déficits et dette publics

A la suite d'un ajustement méthodologique de la BCP, l'estimation du PIB 2018 à prix courants vient d'être revue à la hausse (de 38,5 à 47,8 Mds USD). Le ratio dette publique/PIB est donc estimé aujourd'hui à 17% (contre 24% auparavant).

Les estimations pour 2019 ont également été revues à la hausse, libérant 150 MUSD de marge de dépenses supplémentaires pour un budget 2019 respectant le maximum légal de 1,5% de déficit.

Croissance solide du secteur bancaire : hausse des crédits (+12% en g.a.) et légère baisse des défauts

Le stock de crédits du pays a crû de 12% en août en glissement annuel, atteignant 79 000 Mds de guarani (soit 13,4 Mds USD). Le crédit enregistre ainsi son quatrième mois de croissance consécutif, profitant des taux d'intérêt relativement bas (15,56% en moyenne) et de la liquidité abondante dans le système financier.

Le taux de défauts du portefeuille de crédit bancaire est passé à 2,98% en août contre 3,04% en juillet. Les secteurs où les retards de paiement sont les plus fréquents sont la construction (5,65%) et les crédits à la consommation (5,55%, un chiffre en baisse de 1,1 point en glissement annuel).

Evolution du secteur énergétique en 2017

La production totale d'énergie en 2017 a été de 8200 Ktep³, soit une croissance de 2,9% par rapport à l'année précédente. L'importation de produits dérivés du pétrole a crû de 4,2% et les exportations de charbon ont augmenté de 12,6%. Du côté des énergies renouvelables, la production d'hydroélectricité a chuté de 18,5% (représentant 7,6% du total), tandis que la production de biomasse a augmenté de 1,8%.

Uruguay

Taux de change : le cours du dollar en pesos uruguayens fluctue autour de 32,5

Contaminée par la crise que traverse le voisin argentin, mais également la remontée des taux de la Fed et l'incertitude globale, la devise uruguayenne s'est dépréciée de 12,6% par rapport au dollar depuis le début de l'année. La banque centrale uruguayenne a vendu 562,1 MUSD sur 5 jours pour limiter la dépréciation, parvenant à stabiliser la devise uruguayenne, qui s'est réappréciée depuis le 20 septembre (où le cours UYU/USD atteignait 33,2).

³ Kilo Tonnes d'Equivalent Pétrole

Secteur agricole : hausse des exportations de viande, augmentation des importations de lait, et réduction de la production de riz

Sur les huit premiers mois de l'année 2018, les exportations de viande ont crû de 8% en g.a., et rapporté 1,4 Mds USD, essentiellement grâce à la viande bovine (83,4% des revenus). Les principaux clients de l'Uruguay ont été la Chine (42%) et l'UE (20%).

Le ministère de l'agriculture a autorisé l'importation de 300000 litres de lait depuis le Brésil, car l'évolution du change a rendu le prix de ce produit plus attractif pour les Uruguayens. Les représentants des producteurs de lait ont exprimé leur inquiétude face à cette concurrence moins chère.

Enfin, le secteur du riz a vu sa surface se réduire de 10% et le nombre de producteurs de 8% cette année ; la quantité de riz semée est la plus faible depuis 25 ans.

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.