

---

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

## Semaine du 3 au 9 août 2018

---

### Argentine

- Politique monétaire : maintien du taux directeur à 40% ; nouvel instrument
- Finances publiques : la dépense de subventions pour l'énergie et les transports augmente ; les financements pour l'énergie renouvelable sont suspendus
- Bourse : chute du Merval (-8,7% sur la semaine) et hausse du risque pays (+6,8%)
- Le gouvernement prévoit d'augmenter le salaire minimum de 25%, en deçà de la hausse des prix
- Baisse de l'utilisation des capacités industrielles : 61,8% en juin

### Chili

- Hausse de l'activité économique : +4,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2018
- Les salaires réels ont diminué de 0,9% au premier semestre
- Inflation : les prix ont augmenté de 0,4% en juillet 2018 par rapport au mois précédent
- Forte croissance des IDE : les flux entrants dépassent largement les flux sortants ; le solde a augmenté de 206% en glissement annuel au 1<sup>er</sup> semestre 2018

### Paraguay

- Nouveau dispositif SML (« Système de paiements en monnaie locale ») pour les échanges économiques avec le Brésil
- Prévision d'émission de dette publique pour 600 millions de dollars en 2019
- Marchés financiers : augmentation des opérations de change pour stabiliser le guarani ; crédits en hausse de 12,9% en glissement annuel ; augmentation des transactions boursières

### Uruguay

- Inflation : l'IPC a augmenté de 0,6% en juillet par rapport à juin
- La BCU maintient son objectif d'inflation de 3 à 7% pour les 24 prochains mois

## Argentine

### Politique monétaire : maintien du taux directeur à 40% ; nouvel instrument

---

Dans son communiqué mensuel de politique monétaire paru le 7 août, la banque centrale a défini un nouvel instrument comme taux directeur : le taux des LELIQ à 7 jours remplace le centre du couloir de repos comme taux de référence. Les LELIQ (*Letras de Liquidez*, bons de liquidité) sont des obligations de la banque centrale, vendues uniquement aux banques. Leur taux a été fixé le 7 août à 40% (contre 37% auparavant).

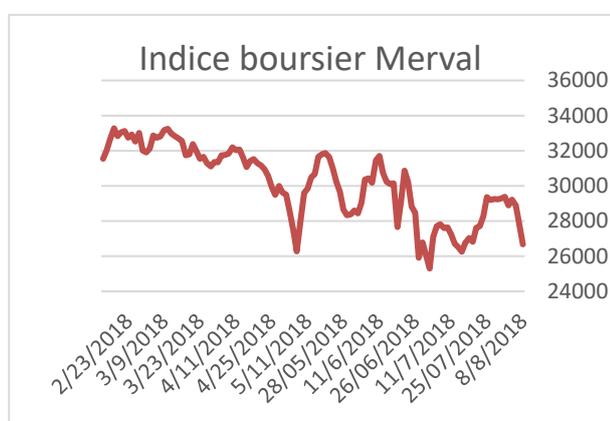
Ainsi, la BCRA a maintenu son taux directeur à 40%, mais a changé d'instrument principal. L'institution s'engage à maintenir une politique restrictive jusqu'à ce que les cibles d'inflation pour 2019 soient atteintes.

## Finances publiques : la dépense de subventions pour l'énergie et les transports augmente ; les financements pour l'énergie renouvelable sont suspendus

D'après le *think tank* Laraf, le gouvernement peinera à atteindre ses cibles de baisses de subventions, du fait de l'augmentation du prix du pétrole, et de la dépréciation du peso (le pétrole étant acheté en dollars). Ainsi, en termes nominaux, les subventions ont augmenté de 11,8% pour l'énergie, et 13,6% pour les transports, de janvier à juillet 2018 en glissement annuel. Si cette tendance se poursuit, le gouvernement devrait faire d'autres ajustements pour atteindre sa cible de 2,7% du PIB de déficit public pour 2018.

Le gouvernement a par ailleurs annoncé la fin des dépenses pour les énergies renouvelables pour l'année 2018. La troisième tranche du programme RenovAr se trouve donc reportée à une date indéterminée.

## Bourse : chute du Merval (-8,7% sur la semaine) et hausse du risque pays (+6,8%)



L'indice boursier Merval a diminué de 8,7% entre le 3 et le 8 août, pâtissant notamment comme le reste des émergents du climat d'incertitude global en lien avec la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine.



Le risque pays a atteint 610 points le 8 août (autant que le 29 juin, soit son niveau le plus élevé depuis août 2015, égalant son record depuis l'arrivée au pouvoir du gouvernement actuel).

## Le gouvernement prévoit d'augmenter le salaire minimum de 25% d'ici juin 2019, en deçà de la hausse des prix

Le gouvernement a annoncé une hausse du salaire minimal de 25%, en quatre paliers, pour qu'il atteigne 12500 pesos en juin 2019. De son côté, la CGT (principale centrale syndicale) réclamait de le fixer à un niveau permettant d'acheter le panier de biens basique mensuel, soit 19600 pesos. Pour mémoire, le salaire minimum

concerne 300000 travailleurs et sert de référence pour la détermination des salaires dans plusieurs secteurs. L'inflation prévue à l'heure actuelle pour l'année 2018 oscillant entre 30 et 35%, les bas salaires perdraient en pouvoir d'achat.

## **Baisse de l'utilisation des capacités industrielles : 61,8% en juin**

---

Le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie a atteint 61,8% ; un niveau aussi bas pour un mois de juin n'avait pas été atteint depuis 2002. Cela correspond à une chute de 5,3 points par rapport à mai. Ce phénomène est dû à la contraction économique, aux coûts de financement dans un environnement de taux d'intérêt record, au déstockage des entreprises (préférant vendre leurs stocks pour éviter de payer des taux d'intérêt pour investir), à la sécheresse du printemps austral (pour l'industrie agroalimentaire) et à la réduction des dépenses publiques (pour les grands travaux notamment).

## **Chili**

### **Hausse de l'activité économique : +4,7% au 1<sup>er</sup> semestre 2018**

---

Selon la Banque centrale, l'indicateur d'activité économique (IMACEC) a augmenté de 4,9% en juin 2018 par rapport au même mois de l'année passée, porté par les activités non minières (5% de croissance en moyenne, contre 3,7% pour le secteur minier). Sur le 1<sup>er</sup> semestre 2018, l'IMACEC a crû de 4,7% en cumulé, soit la croissance la plus élevée sur un semestre depuis la première moitié de l'année 2012 (5,3%).

### **Les salaires réels ont diminué de 0,9% au premier semestre**

---

Alors que les indicateurs de croissance sont en hausse, l'INE souligne que l'indice réel des rémunérations a diminué de 0,9% au 1<sup>er</sup> semestre 2018, en glissement annuel. En valeur nominale, l'indice enregistre une hausse de 0,1% en juin, et de 2,7% sur les 12 derniers mois. Cette tendance devrait avoir des répercussions à la baisse sur le pouvoir d'achat des foyers et l'évolution de la consommation privée.

### **Inflation : 0,4% en juillet 2018**

---

L'indice des prix à la consommation (IPC) de l'INE enregistre une hausse de 0,4% en juillet par rapport au mois précédent, tirée principalement par l'augmentation des prix du transport (1,2%). La hausse des prix s'élève à 1,8% en cumulé sur les 7 premiers mois de l'année et à 2,7% sur les 12 derniers mois.

### **Forte croissance des IDE : les flux entrants dépassent largement les flux sortants ; le solde a augmenté de 206% en glissement annuel au 1<sup>er</sup> semestre 2018**

---

Selon la Banque centrale, le solde des flux d'investissements directs étrangers est positif ; il s'est élevé à 4,7 Mds USD au 1<sup>er</sup> semestre, soit une augmentation de 206% en glissement annuel (ceci en dépit d'un flux sortant de 3,6 Mds USD correspondant à une opération ponctuelle de paiement de dette extérieure). Les flux entrants ont été portés par les flux de bénéfices réinvestis (5,1 Mds USD) et de participations au capital (3,2 Mds USD), multipliés par 3 par rapport à l'an dernier (record des cinq dernières années).

## Paraguay

### **Nouveau dispositif SML (« Système de paiements en monnaie locale ») pour les échanges économiques avec le Brésil**

---

Depuis le 6 août, dans le cadre du système national de paiements, les importateurs et exportateurs, ainsi que les particuliers, pourront effectuer leurs transactions et leurs paiements avec le Brésil en real ou en guarani, donc sans passer par l'achat ou la vente de dollars. D'après le vice-dirigeant des opérations financières de la BCP, Holger Insfrán, ce dispositif ne permettra pas de se couvrir contre le risque de change, mais réduira les coûts de transaction pour les PME. Un dispositif similaire est en vigueur avec l'Uruguay depuis décembre 2017.

### **Prévision d'émission de dette publique pour 600 millions de dollars en 2019**

---

Le ministère des finances prévoit d'émettre 600 millions de dollars de titres de dette en 2019, dont 500 sur le marché international et 100 sur le marché local. Pour éviter d'avoir à émettre davantage de dette par rapport à ce montant prévisionnel, dans le cadre du budget 2019, le ministère des finances projette de geler les salaires des fonctionnaires (sauf ajustement minimal par rapport à l'inflation, à l'exception d'une augmentation de 8% pour les enseignants, en compensation pour les quatre années précédentes) ainsi que les embauches.

### **Marchés financiers : crédits en hausse de 12,9% en glissement annuel ; augmentation des transactions boursières**

---

Les crédits en guarani ont augmenté de 12,9% entre juin 2017 et juin 2018 et ceux en devises de 6,8%. Sur le mois de juin 2018, le taux d'intérêt moyen en monnaie nationale était 15,3%, contre 7,2% en devises. D'après l'enquête de la BCP sur la situation générale du crédit, 71,4% des personnes interrogées considèrent que la conjoncture est optimale pour contracter des crédits.

Sur les six premiers mois de 2018, les transactions boursières ont augmenté de 77% en glissement annuel.

## Uruguay

### **Inflation : l'IPC a augmenté de 0,6% en juillet par rapport à juin**

---

Cela correspond à une inflation accumulée de 6,5% depuis début 2018 et 8,4% sur les douze derniers mois. Les secteurs où les prix ont le plus augmenté en juillet 2018 par rapport à juin sont les transports (+1,4%, poussés par la hausse des prix du pétrole), l'alimentation (+0,8%), la restauration et hôtellerie ainsi que les meubles et autres équipements de logements (+0,7%).

## **Chômage en baisse : 7,9% en juin contre 8,1% en mai**

---

Le chômage a donc atteint en juin son plus bas niveau depuis début 2018. 7,1% des hommes étaient au chômage, contre 8,9% des femmes. Les jeunes sont les plus touchés par le chômage : 26,1% pour les 14-24 ans, contre 7,2% pour les 25-39 ans, 3,7% pour les 40-60 ans et 2,7% pour les plus de 61 ans.

Cependant, la tendance du taux d'activité est à la baisse : celui-ci s'est élevé à 61,9% en juin, contre 62,2% en mai 2018 comme en juin 2017. Le taux d'activité avait atteint 65,1% au dernier trimestre 2014 et suit une tendance à la baisse depuis.

## **La BCU maintient son objectif d'inflation de 3 à 7% pour les 24 prochains mois**

---

Cette cible tient compte du contexte local, global et régional, notamment les difficultés économiques en Argentine et au Brésil, l'appréciation du dollar, le climat d'incertitude vis-à-vis des mesures protectionnistes adoptées par les pays développés, les sorties de capitaux des économies émergentes et la dépréciation de leurs monnaies, ainsi que l'augmentation des primes de risque. Le peso uruguayen s'étant déprécié de 11% par rapport au dollar au second trimestre 2018, les anticipations d'inflation pour 2018 ont atteint 7,2%, tandis que l'inflation cumulée de juin 2017 à juin 2018 a atteint 8,1%.

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.