

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



**Semaine du 9 au 15
août 2019**

Argentine

Dépréciation du peso, hausse du risque pays, krach boursier : la perspective d'un retour du kirchnérisme au pouvoir déclenche un cataclysme financier

Annonces du président Macri pour limiter l'impact du choc financier sur les classes moyennes et les PME

Le taux d'utilisation des capacités de production industrielle repart à la baisse: 59,1% en juin 2019

L'inflation décélère de nouveau en juillet à 2,2%, mais l'effondrement du peso en début de semaine risque de mettre fin abruptement à cette tendance

Chili

La Banque centrale abaisse sa prévision de croissance pour 2019 à 2,6%

Le salaire moyen s'est élevé à 800 USD en 2018, et le salaire médian à 558 USD

Paraguay

Baisse de 19% en g.a des importations de biens d'équipement au S1

Le déficit budgétaire à 0,6% du PIB au T1, soit à la limite de la cible de 1,5% établie par la loi de finances

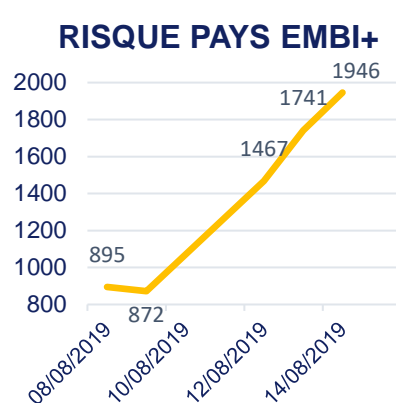
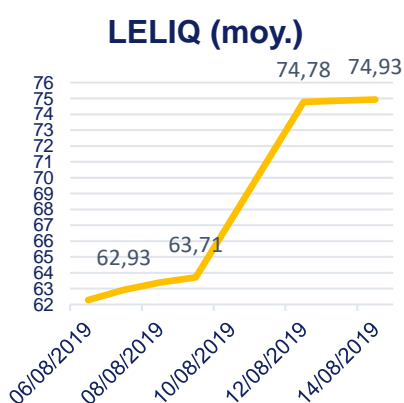
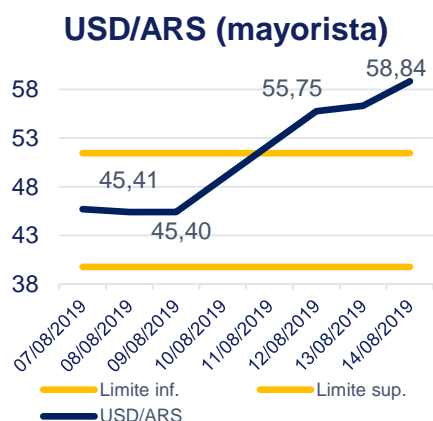
Baisse de l'activité économique : -1,5% en g.a. en juin

Uruguay

La contagion de la dépréciation du peso argentin a été limitée : l'UYU a perdu seulement 2,4% de sa valeur face au dollar cette semaine

La production de l'industrie manufacturière en chute de 9,9% en g.a. en juin

Argentine



Dépréciation du peso, hausse du risque pays, krach boursier : la perspective d'un retour du kirchnérisme au pouvoir déclenche un cataclysme financier

Les élections primaires ouvertes, simultanées et obligatoires (PASO), sorte d'avant-premier tour de l'élection présidentielle, se sont tenues le dimanche 11 août. Le candidat kirchnériste Alberto Fernández, associé à Cristina Kirchner comme vice-présidente, a obtenu une victoire retentissante, avec 47,65% des voix contre 32,08% pour le président Macri. Les électeurs ont manifestement ainsi souhaité exprimer leur exaspération quant aux difficultés économiques et sociales persistantes.

Ce résultat qui, s'il se répétait en octobre, permettrait à Alberto Fernandez d'être élu dès le premier tour, a entraîné des mouvements de fond sur les marchés et une importante vague de pessimisme du lundi au mercredi :

- Le peso a perdu 22,84% de sa valeur face au dollar;
- Le risque pays a bondi de 1 074 pdb (+123,13%) à 1 946 points, soit son plus haut niveau depuis 2009. L'Argentine est ainsi désormais jugée comme le pays le plus risqué au monde après le Venezuela. Les CDS, qui ont triplé en trois jours, reflètent une probabilité de défaut à 5 ans estimée à 70% par les investisseurs.
- L'indice boursier de la place de Buenos Aires, le Merval, a perdu plus de 16800 points pour la seule journée de lundi, soit une chute de 37,9%, la seconde plus forte baisse au monde en temps de paix depuis la 2^{nde} guerre mondiale.
- Les actions argentines cotées à New York (ADR) ont perdu jusqu'à 59% de leur valeur lundi, dont la moitié, plus de 50%.

Outre un mouvement de correction par rapport à un épisode d'euphorie boursière sur les marchés le vendredi 9 (+8%) dû à des anticipations de bons résultats pour l'administration en place, les marchés ont ainsi témoigné a minima de leur incertitude quant à la nature exacte des intentions du ticket kirchnériste en matière économique, voire de leur crainte d'un retour à des mesures hétérodoxes.

La chute du peso a entraîné des turbulences dans la chaîne d'approvisionnement (suspensions des livraisons faute de prix de référence, notamment pour l'huile et la farine, et ruée sur les produits de 1^{ère} nécessité et non-périssables) et une valse des étiquettes, des augmentations de 10 à 15% ayant été couramment constatées, voire de 23% pour une marque de véhicules importés.

Pour la 1^{ère} fois depuis l'adoption de la nouvelle version du programme FMI en octobre, la Banque centrale a utilisé ses réserves pour défendre le peso, à hauteur de 573 MUSD en trois jours. L'institut d'émission a parallèlement augmenté le taux des LELIQ de 11 p.p., sans toutefois parvenir à freiner la dépréciation de la devise argentine.

La diffusion mercredi soir de messages rassurants de part et d'autre, faisant état d'un échange entre les deux principaux candidats sur la nécessité de préserver la stabilité du pays, a permis d'apporter une accalmie relative jeudi 15 août. Le dollar a ainsi perdu 5,22%, tandis que l'indice principal de la bourse de Buenos Aires reprenait 3,74%. La Banque centrale pour sa part n'a pas vendu de devises au comptant, mais a adopté une nouvelle directive limitant la position en monnaie étrangère spot des banques privées à 5%, afin de les forcer à vendre des USD.

Annonces du président Macri pour limiter l'impact du choc financier sur les classes moyennes et les PME

Trois jours après ce résultat calamiteux, le président Macri a annoncé une série de mesures visant à limiter l'impact de la crise financière sur les ménages et les PME. Ces mesures, qui bénéficieraient à 17 millions d'Argentins, portent sur :

(i) une augmentation de 20% du seuil de l'entrée dans l'IRPP, bénéficiant à 2 millions de salariés et de retraités, pour un gain moyen de 36 dollars par mois par foyer; à cela s'ajoute un abattement de 50% pour les travailleurs indépendants sur les échéances d'impôts restant à acquitter;

(ii) un crédit d'impôts au titre de l'IRPP déjà acquitté cette année, à hauteur de 220 dollars pour un foyer-type (couple avec deux enfants disposant d'un revenu brut de 1450 dollars/mois); des dispositions similaires bénéficieront aux 3,1 millions d'auto-entrepreneurs, pour un gain de 18 euros par mois/personne;

(iii) la suppression exceptionnelle, en septembre et octobre, des charges sociales incombant au salarié (11% du salaire brut), pour 6,5 millions de bénéficiaires qui économiseront ainsi, pour la plupart d'entre eux, 36 dollars par mois. Cette mesure concerne les salariés percevant au maximum 1090 dollars/mois;

(iv) une prime exceptionnelle d'environ 90 dollars aux 400 000 fonctionnaires civils et militaires relevant de l'Etat (on peut raisonnablement émettre l'hypothèse que les provinces gouvernées par Cambiemos vont suivre, notamment Buenos Aires et la capitale, qui représentent ensemble 44,5% de l'électorat);

(v) une nouvelle augmentation du salaire minimum, perçu par 2 millions de personnes, dans une proportion à définir, mais qui pourrait être de l'ordre de 25%.

(vi) le versement exceptionnel en septembre et octobre, à 2,2 millions de parents, d'un complément d'allocation familiale (« Allocation unique pour enfant »), pour un total de 36 dollars;

(vii) une augmentation de 40% dès le mois prochain du montant des bourses scolaires (500 000 bénéficiaires);

(viii) le gel pour 3 mois des prix de l'essence et des autres combustibles. Face aux réticences des entreprises pétrolières, le gouvernement a imposé cette mesure le 15 août en recourant à une loi de 1974 relative à la fourniture de biens essentiels ;

(ix) l'allongement à 10 ans du délai de règlement des dettes fiscales des PME (cette mesure concerne au demeurant également les travailleurs indépendants et les auto-entrepreneurs).

(x) le 15 août, le président Macri a en outre annoncé que les mensualités des prêts hypothécaires indexés sur l'inflation (UVA) seraient gelées jusqu'à la fin de l'année.

Le coût de ce paquet budgétaire, qui sera financé par redéploiement, est estimé entre 700 MUSD et 1 Md selon les sources (entre 0,18 et 0,25 points de PIB). A l'exception de la hausse de l'allocation unique pour enfant, dont les bénéficiaires relèvent des CSP les plus défavorisées, les mesures semblent cibler prioritairement la classe moyenne, cœur historique de l'électorat de Cambiemos, aujourd'hui à reconquérir.

Le taux d'utilisation des capacités de production industrielle repart à la baisse: 59,1% en juin 2019

Avant même ces turbulences, le taux d'utilisation des capacités de production industrielle est reparti à la baisse, mettant fin à une période de reprise qui avait été entamée en février 2019. Selon les données de l'INDEC, il est ressorti à 59,1% en juin, soit 2,7 p.p de moins qu'en juin 2018 (61,8%). Sur les douze secteurs pris en compte, cinq présentaient des

taux d'utilisation inférieurs à 55%. La production automobile continue d'être le secteur au taux d'utilisation le plus faible (34%). Les secteurs les moins affectés sont les industries métalliques (80,2%), le raffinage de pétrole (73,8%), le papier et le carton (68,7%), les produits minéraux non métalliques (67,1 %) et les produits alimentaires et boissons (59,8%).

L'inflation décélère de nouveau en juillet à 2,2%, mais l'effondrement du peso en début de semaine risque de mettre fin abruptement à cette tendance

La nouvelle devrait passer relativement inaperçue après l'hécatombe financière du début de semaine, mais il demeure que le chiffre de l'IPC du mois de juillet (2,2% contre 2,7% en juin) confirme la désinflation à l'œuvre depuis désormais 4 mois. Si le coût de la santé a augmenté de 4% en g.m., et le poste « divertissement et culture » de 3,9%, l'ensemble des autres produits enregistrent une décélération de la hausse de leurs prix. Les services (+2,5%) ont vu leurs prix croître davantage que les biens (+2%). La hausse des prix est estimée comme davantage saisonnière (+3,6% sont attribués à la saisonnalité) que sous-jacente (+2,1%) et est encore moins le fait des prix régulés (+1,8% grâce au gel notamment des tarifs publics).

Le chiffre en glissement annuel marque également le 2ème mois consécutif de baisse, tout en demeurant très élevé dans l'absolu (54,4%, et 25,1% sur les 7 premiers mois de l'année). La chute brutale du peso intervenue cette semaine aura toutefois pour effet de mettre un frein à cette tendance dès août, du fait d'un retour du *pass through*.

Chili

La Banque centrale abaisse sa prévision de croissance pour 2019 à 2,6%

Lundi 12, la Banque centrale a revu à la baisse sa projection de croissance du PIB pour fin 2019, désormais fixée à 2,6% (-0,2 p.p par rapport aux prévisions de juin). C'est le septième mois consécutif de baisse des anticipations de la Banque.

L'institut d'émission estime par ailleurs dans son enquête de consensus de marché que l'inflation s'élèvera à 2,8% à la fin de l'année.

Le salaire moyen s'est élevé à 800 USD en 2018, et le salaire médian à 558 USD

En 2018, le revenu moyen du travail de la population active du pays était de 573 964 CLP (800 USD) par mois et 50% des travailleurs du pays ont reçu un revenu inférieur ou égal à 400 000 CLP (558 USD). La majorité de la population active occupée (17,4%) a touché un revenu entre 300 000 CLP (418 USD) et 400 000 CLP (558 USD). La majorité des personnes occupées qui gagnent un montant égal ou inférieur au revenu médian sont des femmes (50,2%). Seuls 1,7% des travailleurs avaient un revenu égal ou supérieur à 3 000 000 CLP (4182 USD).

Paraguay

Baisse de 19% en g.a des importations de biens d'équipement au S1

Les importations subissent les effets du ralentissement économique, et se contractent de 19% en g.a. au S1.

De leur côté, les exportations sont en chute de 16,7% et atteignent une valeur de 7,5 Md USD. Les secteurs les moins dynamiques au mois de juillet 2019 ont été principalement l'énergie électrique (-23,8%) et la viande congelée (-18,2%).

Les réexportations sont en hausse de 13,3% en g.a au S1 et ont représenté 30% du total, pour une valeur de 2,0 Md USD sur janvier-juillet 2019.

Bien que la balance commerciale du premier semestre 2019 ait enregistré un excédent de 695,8 millions USD, l'excédent s'est réduit de 32,7% par rapport à juillet 2018.

Le déficit budgétaire à 0,6% du PIB au T1, soit à la limite de la cible de 1,5% établie par la loi de finances

Le ministère des finances a annoncé dans son rapport mensuel un déficit de 1,5 milliards de guaranis (255,2 MUSD soit 0,6% du PIB). Les recettes fiscales ont augmenté de 2,2%, tandis que les dépenses ont augmenté de 8,9%. 69% des recettes fiscales ont été utilisées pour payer les fonctionnaires.

Baisse de l'activité économique : -1,5% en g.a. en juin

Pour le septième mois consécutif, l'activité économique a baissé, en l'occurrence de 1,5% en juin 2019, mais le ralentissement de l'activité est plus modéré en comparaison avec les mois d'avril (-5,3%) et de mai (-2,8%). L'activité économique enregistre une baisse de -2,8% pour le S1 2019. Le Paraguay entre donc techniquement en récession après plus de deux trimestres consécutifs de contraction de l'activité économique. La baisse de l'activité économique en juin a été marquée par les faibles performances dans les domaines de l'agriculture, de la construction, de l'industrie manufacturière, de l'électricité et de l'eau.

Uruguay

La contagion de la dépréciation du peso argentin a été limitée : l'UYU a perdu seulement 2,4% de sa valeur face au dollar cette semaine

Après avoir fermé à 35,34 UYU/USD vendredi, le cours du dollar US en pesos uruguayens a atteint 36,2 jeudi, soit une dépréciation de 2,4%. La contagion de la dépréciation du peso argentin (-22,84% face au dollar les trois premiers jours de la semaine) a notamment été évitée grâce à la réaction de la BCU, qui, sur la seule journée du mercredi, a vendu 40 MUSD sur le marché spot, 17 MUSD sur le marché des *futures* et 9 MUSD sur le marché *forward*. L'ensemble des opérations de la BCU sur les trois premiers jours de la semaine a ainsi représenté une somme totale de 185 MUSD.

La production de l'industrie manufacturière en chute de 9,9% en g.a. en juin

L'indice de production de l'industrie manufacturière (IVFIM) a enregistré en juin une baisse de -9,9% en g.a., le taux d'occupation du personnel de -4,5%, et l'indice du nombre d'heures travaillées de -9,3%.

La fabrication de produits dérivés du pétrole et du charbon contribue à raison de 3,3 p.p à la baisse de l'indice de production en volume de l'industrie manufacturière, en chutant de 18,4% en g.a en juin. Les baisses accusées par taux d'occupation et l'indice du nombre d'heures travaillées sont induites par le secteur « aliments et boissons », en baisse de -2,7% et de -8,7% en g.a. respectivement.

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 : Jeanne Ollivier, Maria Roubtsova

Revu par : Laurent Charpin

Version du 15 août 2019