Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Semaine du 28 septembre au 4 octobre 2018

Argentine

- La nouvelle politique monétaire stoppe la dépréciation du peso, au prix d'une montée en flèche des taux (atteignant 72,8% le 4 octobre) et d'une volatilité accrue
- Forte augmentation du stock de LELIQ
- Le risque pays se maintient à des niveaux élevés (626 points le 3/10)
- Le chômage et la pauvreté progressent, tandis que l'activité économique ralentit
- Les acteurs financiers anticipent une inflation de 44,8% sur l'année 2018

Chili

- Tensions sur le marché du travail : maintien du taux de chômage et baisse des salaires réels
- Le peso se réapprécie par rapport au dollar, sans intervention de change
- Accord au niveau régional pour l'achat de médicaments à prix réduits
- Baisse de la production industrielle, tirée par l'industrie minière

Paraguay

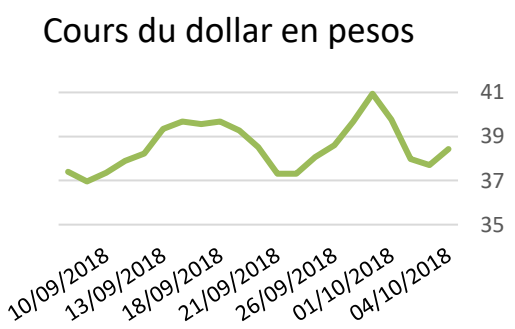
- Croissance du PIB : 6,2% en g.a. au T2 2018
- Le solde des IDE a atteint +456 M USD en 2017, une augmentation de 22,9% en g.a.

Uruguay

- Baisse de la dette publique nette à 30,5% du PIB au T2
- Stagnation des exportations en 2018 : -0,3% en g.a. sur janvier-septembre

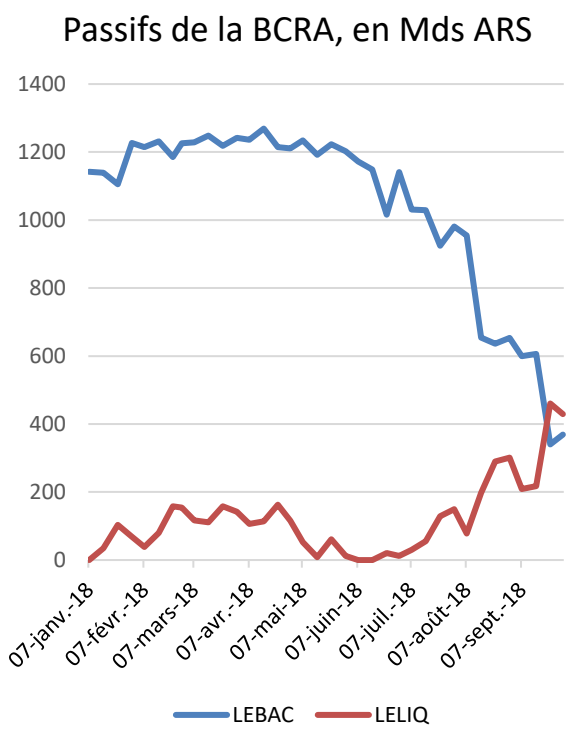
Argentine

La nouvelle politique monétaire stoppe la dépréciation du peso, au prix d'une montée en flèche des taux (atteignant 72,8% le 4 octobre) et d'une volatilité accrue



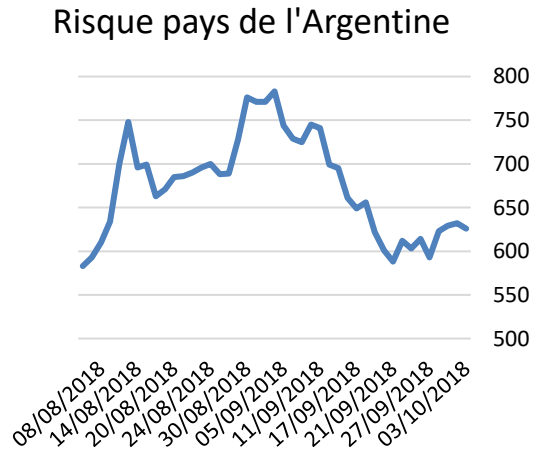
Après avoir dépassé les 40 vendredi, le cours ARS/USD a diminué de 8,6% sur les trois journées de lundi à mercredi, marquant une réappréciation de la devise argentine. Ce redressement du peso a été obtenu par une forte augmentation des taux d'intérêt (taux moyen des LELIQ : 67,2% le 1er octobre, 69,5% le 2, 71,3% le 3 et 72,8% le 4 octobre, contre 60% avant la signature de l'accord le 26 septembre).

Forte augmentation du stock de LELIQ



Tandis que le programme de réduction du stock de LEBAC est toujours en cours, et leur élimination prévue pour la fin de l'année 2018, les analystes s'inquiètent de l'augmentation du stock de LELIQ et des taux d'intérêt qui y sont associés. Instruments de la banque centrale, obligations en pesos à sept jours, les LELIQ (*Letras de Liquidez*) présentent par rapport aux LEBAC (*Letras del Banco Central*, à 30 jours) l'avantage de n'être destinées qu'aux acteurs bancaires, ce qui permet à la BCRA d'en avoir un meilleur contrôle, par exemple en ayant la possibilité de contrecarrer une éventuelle non-rénovation du stock par une hausse du taux de réserves obligatoires (ce qui ne fonctionnait qu'à 50% pour les LEBAC car l'autre moitié de ces titres était détenue en dehors du secteur financier). Le stock de LELIQ a atteint 428 milliards de pesos le 30 septembre, soit davantage que celui de LEBAC (369 Mds ARS à la même date). La rénovation d'un tel stock tous les 7 jours pose question, et pousse la BCRA à pratiquer des taux record (72,8% le 4/10) pour trouver preneurs.

Le risque pays se maintient à des niveaux élevés (626 points le 3/10)



Le risque pays (indicateur EMBI+ de JP Morgan évaluant les spreads) a fermé à 626 points le 3 octobre, confirmant une tendance à la stagnation malgré la signature de l'accord avec le FMI le 26 septembre.

Le chômage et la pauvreté progressent, tandis que l'activité économique ralentit

Alors que le taux de pauvreté diminuait de manière régulière depuis le début du mandat de Mauricio MACRI (32,2% au T2 2016, 28,6% au S1 2017, 25,7% au S2 2017), il est reparti à la hausse au S1 2018 (27,3%) et le président lui-même a estimé que cette tendance allait se poursuivre.

Le taux de chômage a atteint 9,6% en août, son maximum depuis 12 ans. Les ventes de détail ont chuté de 9,2% en septembre, et certains secteurs sont particulièrement frappés. Les ventes de véhicules neufs ont chuté de 34,7%. Les ventes immobilières ont diminué de 24,5% en g.a. en août dans la ville de Buenos Aires.

Du fait des taux d'intérêt élevés, la chaîne des paiements est sous tension extrême. 7 PME sur 10 utilisent le système de réescompte des chèques afin d'effectuer leurs règlements.

Les acteurs financiers anticipent une inflation de 44,8% sur l'année 2018

La Banque centrale a publié le 2 octobre le résultat de son enquête auprès des analystes des marchés sur les anticipations d'IPC à fin 2018. La moyenne des prévisions est de 44,8%, soit 4 points au-dessus des estimations du programme du FMI. Les analystes interrogés prévoient une inflation mensuelle de 6% en septembre.

Chili

Tensions sur le marché du travail : maintien du taux de chômage et baisse des salaires réels

Selon l'INE, sur le trimestre de juin à août 2018, le taux de chômage atteint 7,3% (contre 6,6% pour la même période en 2017), ce qui s'explique notamment par une hausse de 1,7% de la main d'œuvre disponible.

A juillet 2018, les salaires nominaux ont augmenté de 2,6%, en glissement annuel, tandis que les salaires réels ont diminué de 0,1% sur les 12 derniers mois et de 0,7% de janvier à juillet 2018.

Le salaire minimum est, depuis le 1er janvier 2018, de 276 000 pesos (environ 420 euros). La loi de revalorisation du salaire minimum, parue au J.O. le 24/09/2018, prévoit une hausse du salaire minimum de manière rétroactive à compter du 1er septembre 2018, s'établissant à 288 000 pesos (440 euros) à partir de cette date, puis à 301 000 pesos (460 euros) au 1er mars 2019.

Le peso se réapprécie par rapport au dollar, sans intervention de change

Le 10 septembre, le dollar US a atteint un sommet, s'échangeant contre 697 pesos chiliens, soit une dépréciation de 13,3% de la monnaie locale par rapport au 2 janvier 2018. Depuis cette date, le peso s'est renforcé, s'échangeant à 657 pesos/USD le 1er octobre 2018, puis est remonté à 664 pesos/USD le 4 octobre 2018. D'une manière générale, la monnaie locale reste impactée par le contexte international, et, en particulier, par l'évolution de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine et la dévaluation de la devise argentine, mais son évolution reste maitrisée (pas d'intervention de la Banque Centrale).

Accord au niveau régional pour l'achat de médicaments à prix réduits

Quatre pays d'Amérique latine (Chili, Argentine, Pérou, Colombie) se sont mis d'accord, lors de la 56ème réunion de l'organisation panaméricaine de la santé (OPS) à Washington, pour acheter en commun certains médicaments, notamment anti-cancéreux, afin d'obtenir des réductions de prix de 20%. L'appel d'offres pourrait être lancé par l'OPS au 1er trimestre 2019.

Baisse de la production industrielle, tirée par l'industrie minière

Pour le deuxième mois consécutif, l'indice de production industrielle (IPP) calculé par l'INE enregistre une diminution en août 2018 (1,8% en glissement annuel), en raison principalement d'une baisse de 7,6% de l'activité minière, notamment de cuivre, compensée en partie par le développement de l'industrie manufacturière (+4%).

Paraguay

Croissance du PIB : 6,2% en g.a. au T2 2018

Après une hausse du PIB en g.a. de 4,7% au T1, la croissance accumulée depuis le début de l'année 2018 a donc atteint 5,4%. Les secteurs les plus dynamiques au T2 ont été la construction (+16%), l'industrie (+8,4%), et le commerce et les services, mais ces derniers marquent néanmoins une décélération par rapport au T1 (+5,9% après +6,4%), du fait de la compétitivité accrue des pays voisins causée par la dépréciation de leurs devises.

Le solde des IDE a atteint +456 MUSD en 2017, une augmentation de 22,9% en g.a.

Les investissements directs étrangers entrants ont représenté 1,34 Mds USD en 2017 et les IDE sortants 880 MUSD. Cette augmentation du solde net par rapport à 2016 ne reflète cependant pas une augmentation globale de flux, mais une diminution des IDE sortants (1,2 Mds USD en 2016) plus importante que celle des IDE entrants (1,6 Mds USD en 2016).

Le stock d'IDE au Paraguay a atteint 6 Mds USD en 2017. Ces investissements ont concerné principalement les secteurs de la viande, de l'intermédiation financière, de l'immobilier et du commerce.

Inflation : 4% en g.a. en septembre

L'inflation a atteint 0,4% en septembre par rapport à août, soit 2,2% en cumulé depuis le début de l'année 2018, et 4% sur les douze derniers mois. José Cantero, le directeur de la Banque centrale du Paraguay, a annoncé que l'inflation attendue pour l'année 2018 était 4%. La BCP a maintenu son taux directeur à 5,25%.

Uruguay

Baisse de la dette publique nette à 30,5% du PIB au T2

La dette publique nette (dette brute moins actifs de réserve) avait atteint son maximum depuis 2010 fin mars 2018, plafonnant à 32,9% du PIB. Au T2, ce stock de dette nette a décru de 1,5 Mds USD, atteignant 18,5 Mds USD. Cette diminution reflète une réduction de la dette brute (-463 MUSD, atteignant 40 Mds USD soit 65,9% du PIB après 66,8% à la fin du T1) ainsi qu'une augmentation des actifs de réserve (+1 Md USD, atteignant 21,4 Mds USD).

Stagnation des exportations en 2018 : -0,3% en g.a. sur janvier-septembre

Les exportations de l'Uruguay en septembre ont atteint 760 MUSD (- 10% en g.a), à la suite d'une faible production de soja, de bétail et de bois.

Le total des exportations depuis début 2018 atteint 6,9 Mds USD, notamment grâce au dynamisme des secteurs de la cellulose, du bois et de ses sous-produits, de la viande bovine, de bétail et de produits laitiers ; comme dans l'Argentine voisine, les exportations sont en revanche affectées par la mauvaise récolte de soja.

En 2017, plus de la moitié des exportations de l'Uruguay étaient constituées de produits alimentaires, dont 30% de viande et de soja.

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.