
Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Semaine du 31 août au 6 septembre 2018

Argentine

- Le gouvernement argentin a annoncé une accélération de l'ajustement budgétaire prévu dans le cadre du programme du FMI, dans l'espoir de rassurer les marchés
- Annonces du gouvernement argentin le 3 septembre pour accélérer l'ajustement budgétaire : baisse de dépenses et hausse de recettes de 1,3 points de PIB
- Remaniement ministériel : le nombre de ministères argentins est réduit de plus de moitié, de 21 à 10
- La BCRA continue à chercher des stratégies pour éviter une dépréciation supplémentaire du peso
- L'industrie manufacturière enregistre une baisse d'activité de 5,7% en glissement annuel en juillet 2018
- L'inflation anticipée pour 2018 dépasse les 40% ; la consommation est en berne

Chili

- Poursuite de la croissance économique : +3,3% en juillet en glissement annuel...
- ...cependant, la production industrielle a baissé en juillet (-1,6% en glissement annuel) et le chômage est en hausse
- Dépréciation contenue du peso chilien par rapport au dollar : -12,7% depuis le début de l'année

Paraguay

- Inflation en baisse (+0,2% mensuels en août) ; crédits en augmentation
- Projet de budget public 2019

Uruguay

- En août, les prix ont crû de +0,7% (+7,2% en cumulé depuis début 2018)
- La banque centrale cherche à éviter une contagion de la dépréciation de la devise argentine sur le cours du peso uruguayen

Argentine

Le gouvernement argentin a annoncé une accélération de l'ajustement budgétaire prévu dans le cadre du programme du FMI, dans l'espoir de rassurer les marchés

Dans le cadre de la renégociation de l'accord avec le FMI, le ministre de l'Economie, Nicolas Dujovne, a avancé la cible d'équilibre du solde primaire à 2019 (la cible pour 2019 était jusque-là un déficit primaire de 1,3% PIB), soit un an plus tôt que prévu dans le programme du FMI (2020). Il cible par ailleurs un excédent primaire de 1% pour 2020, malgré le contexte économique dégradé de l'Argentine (les autorités prévoient une récession de -2,4% pour 2018 et une croissance nulle pour 2019). Ces mesures pourraient permettre à l'Argentine d'obtenir de la part du FMI un versement anticipé des futures tranches de l'accord de confirmation (qui initialement devaient être traitées à titre de précaution).

Annonces du gouvernement argentin le 3 septembre pour accélérer l'ajustement budgétaire : baisse de dépenses et hausse de recettes de 1,3 points de PIB

La nouvelle cible de déficit du gouvernement suppose des économies supplémentaires de 500 M USD en 2018, 6 Mds USD en 2019 et 5,2 Mds en 2020. Les mesures annoncées pour atteindre l'équilibre du solde primaire en 2019 sont équilibrées entre baisse de dépenses (-1,3 point de PIB) et augmentation de recettes (+1,3 point de PIB).

Côté dépenses, des coupes sont prévues dans les dépenses de capital (-0,7 point de PIB), les subventions (-0,5 point de PIB), les coûts opérationnels (-0,2 point de PIB) et les dépenses courantes (-0,2 point de PIB). Seules les prestations sociales doivent connaître une augmentation (+0,3 point de PIB) ; l'allocation universelle par enfant (AUH), qui concerne 4,5 millions de personnes, sera notamment augmentée de 6,7% en septembre (atteignant 1684 pesos) et les familles bénéficiaires recevront deux versements exceptionnels de 1200 pesos en septembre et 1500 en décembre. Enfin, la liste des produits entrant dans le programme *Precios Cuidados* sera étendue (dans le but de maintenir accessibles les prix des produits de première nécessité).

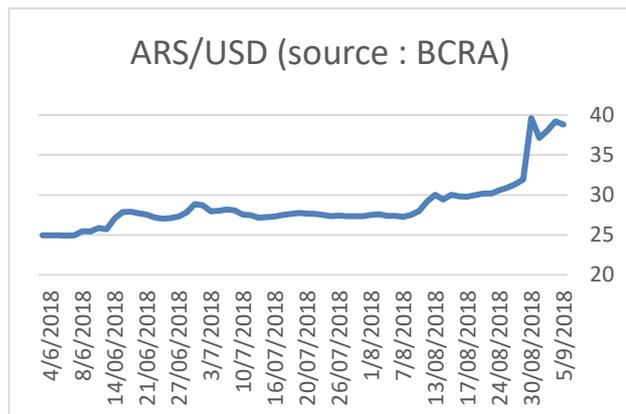
Côté recettes, la hausse sera portée essentiellement par des taxes à l'exportation (+1,1 point de PIB) : une taxe de 4 ARS par dollar exporté (soit 10% au taux de change actuel) pour les exportations de produits primaires et services, et de 3 ARS par dollar exporté sur les autres exportations, jusqu'en décembre 2020. Cette mesure s'accompagne d'une baisse accélérée de la taxe douanière sur les produits du secteur soja, de 25% à 18%, visant à atténuer l'effet des nouvelles taxes à l'exportation (au taux de change actuel, l'effet combiné des deux mesures augmente légèrement la taxation des produits du secteur du soja, de 25,5% à 28,5% environ).

Remaniement ministériel : le nombre de ministères argentins est réduit de plus de moitié, de 21 à 10

A la suite de l'annonce par le président Macri que l'Etat central participerait à l'effort de réduction du budget par une baisse "de plus de moitié" du nombre de ministères, la structure ministérielle en compte désormais 10. 6 ministres et leur portefeuille sont maintenus comme tels : Défense, Intérieur, Justice, Sécurité, Transports et Relations extérieures. 3 ministères absorbent d'anciens ministères qui deviennent des Secrétariats d'Etat : Agriculture et Travail se retrouvent sous l'autorité du ministre de la Production, Dante Sica ; Santé et Sécurité Sociale deviennent des Secrétariats rattachés à la ministre du Développement Social, Carolina Stanley ; le portefeuille de l'Energie est placé sous l'autorité du ministre de l'Economie, Nicolas Dujovne. Un ministère résulte d'une fusion : Education, Culture et Science, sous l'autorité de l'ancien ministre de l'Education, Alejandro Finocchiaro.

Par ailleurs, au sein du « cabinet », le « chef de cabinet » (équivalent du premier ministre) Marcos Peña est maintenu. Les ex-ministères de l'Environnement et du Tourisme dépendront à présent directement du Président.

La BCRA continue à chercher des stratégies pour éviter une dépréciation supplémentaire du peso



Le peso s'est déprécié de 30% face au dollar depuis début août, mais il s'est stabilisé depuis le

30 août (date de la hausse du taux directeur et du taux de réserves obligatoire par la BCRA) : au 5 septembre, le peso s'était apprécié de 2% depuis le 30/08, fermant à 38,8 pesos pour un dollar.

En outre, la BCRA a vendu des réserves pour soutenir le cours du peso : 250 M USD le 31 août, 100 M USD le 3 septembre, et 358 M USD le 4 septembre. Le 5 septembre, un changement de stratégie a également été effectué : en plus des 100 M USD vendus aux enchères, la BCRA a offert 135 M USD à un taux déterminé à l'avance ; une méthode d'intervention décrite par le FMI et qui n'avait plus été employée depuis fin juin (date de la signature de l'accord avec le Fonds).

L'industrie manufacturière enregistre une baisse d'activité de -5,7% en glissement annuel en juillet 2018

Cette diminution est essentiellement liée à la baisse d'activité observée en glissement annuel dans le secteur du raffinage (-20,9%), l'industrie du tabac (-13,9%), l'industrie textile (-12,9%), les produits en caoutchouc et en plastique (-11,9%), l'industrie métal-mécanique hors secteur automobile (-11,9%) et l'élaboration de substances et produits chimiques (-9,6%). En revanche, des hausses sensibles d'activité ont été enregistrées dans les industries métalliques de base (13,0%) et l'industrie automobile (12,9%).

L'inflation anticipée pour 2018 dépasse les 40% ; la consommation est en berne

D'après le Relevé des Anticipations de Marché (REM) de la BCRA du 4 septembre, l'anticipation de l'augmentation de l'IPC par les acteurs économiques sur l'année 2018 s'élève désormais à +40,3%. Des documents du ministère des finances rendus publics font état de prévisions d'une inflation à +42% en 2018 et +25% en 2019.

D'après Kantar Wordpanel, la consommation devrait baisser de -4,7% au deuxième semestre 2018. En août, la vente de voitures neuves a chuté : -25% en glissement annuel, enregistrant une diminution pour le troisième mois consécutif.

Chili

Poursuite de la croissance économique : +3,3% en juillet en glissement annuel...

Selon la Banque centrale, la croissance (indicateur IMACEC) a atteint +3,3% en juillet 2018 en glissement annuel, portée par le secteur non minier (hausse de +3,8%, contre une baisse de -2,1% pour le secteur minier). Dans son rapport de politique monétaire paru le 5 septembre, l'autorité bancaire a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour 2018, estimée entre 4 et 4,5 % (contre des prévisions s'élevant à entre +3,25% et +4% en juin), avec des perspectives d'investissement (formation brute de capital fixe) plus élevées (+5%, contre +4,5% en juin) et une inflation moyenne de +2,6%, donc conforme à la cible de la Banque (inférieure à 3%).

...cependant, la production industrielle a baissé en juillet (-1,6% en glissement annuel) et le chômage est en hausse

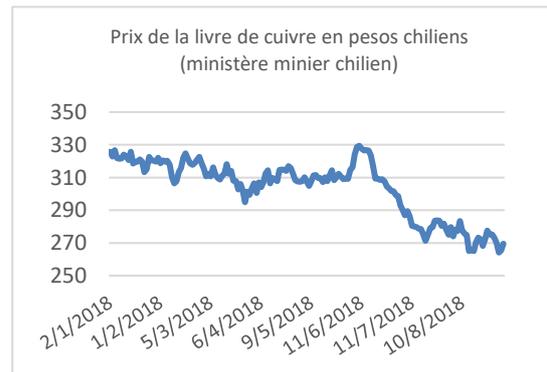
Selon l'INE, l'indice de production industrielle (IPP) enregistre une baisse de -1,6% en juillet en glissement annuel, touchant en particulier le secteur minier (-2,5%) et industriel (-1,4%).

Par ailleurs, le taux de chômage sur le trimestre de mai à juillet s'est élevé à 7,3% (contre 6,9% pour la même période en 2017), ce qui s'explique notamment par une hausse de 1,9% de la main d'œuvre disponible.

Enfin, l'indicateur national d'activité commerciale (IAC) enregistre une hausse en glissement annuel de +3,2% en juillet, mais le commerce de détail n'a augmenté que de +0,1% et les ventes en supermarché ont cru de +0,6%.

Dépréciation contenue du peso chilien par rapport au dollar : -12,7% depuis le début de l'année

Le taux de change pesos/dollar évolue en dents de scie depuis le début de l'année, impacté par le contexte international, et en particulier, ces derniers jours, par la chute de la monnaie argentine. Le dollar s'échangeait à 693 pesos le 4 septembre, contre 614,9 le 2 janvier (et 595,4 le 1er mars), soit une dépréciation de 12,7%. La monnaie chilienne est également affectée par la baisse du prix du cuivre depuis le mois de juin.



Paraguay

Inflation en baisse (+0,2% mensuels en août) ; crédits en augmentation

Les prix ont augmenté de +0,2% en août par rapport au mois précédent, soit +1,8% en cumulé depuis début 2018. Cela constitue un ralentissement : en août 2017, l'IPC avait augmenté de +0,3%, et sur les mois de janvier-août 2017 l'inflation cumulée s'élevait à +2,4%. L'inflation en glissement annuel (entre août 2017 et août 2018) s'élève à +3,9%.

Cette désinflation n'a pas été accompagnée d'une contraction monétaire : le crédit en Guarani a crû de +14% entre juillet 2017 et juillet 2018, et le crédit en devises de +7,1%.

Projet de budget public 2019

En 2019, 73% des dépenses seront employées à rémunérer les fonctionnaires, contre 66% en juillet 2018 (et 70% prévus pour la fin de l'année). Cette augmentation est due notamment à la revalorisation du traitement des enseignants, policiers et militaires, ainsi qu'à la hausse du salaire minimum des fonctionnaires administratifs.

Dans l'état actuel du projet de budget 2019, le déficit public s'élèverait à 660 millions de dollars, soit 1,5% du PIB, le maximum autorisé par la loi de responsabilité fiscale.

Après revalorisation du calcul du ratio dette publique / PIB par la banque centrale, l'estimation de cet indicateur pour 2018 est passée de 24% à 17%, mais le ministre Benigno López se prononce néanmoins contre des augmentations de dépenses sans programme pour les financer.

Uruguay

En août, les prix ont crû de +0,7% (+7,2% en cumulé depuis début 2018)

Ainsi, l'IPC a augmenté de +8,3% en glissement annuel. Sur les douze derniers mois, l'inflation a essentiellement été portée par l'augmentation des coûts de l'éducation (+2,2%), des meubles et équipements domestiques (+1,7%) et de l'alimentation (+1%).

La banque centrale cherche à éviter une contagion de la dépréciation de la devise argentine sur le cours du peso uruguayen

La BCU cherche à faciliter la dollarisation des portefeuilles tout en limitant la pression à la dépréciation sur le peso uruguayen. Ainsi, entre le 29 août et le 5 septembre, la BCU a vendu 500 millions de dollars de réserves. En outre, le 5 septembre, la BCU a proposé des rachats de titres en devise nationale (permettant d'absorber des pesos et de délivrer des dollars, sans passer par le marché des changes et donc en évitant d'augmenter la pression sur le cours du peso).

Pour le moment, il n'y a pas eu de chute brutale de la devise : un dollar s'échangeait contre 30,6 pesos uruguayens le 1 août, contre 32,5 le 5 septembre.

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.