

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



*Semaine du 18 au 24
janvier 2019*

Argentine

- > Crise : l'activité économique recule de 7,5% en g.a. en novembre ; le gouvernement annonce une récession de -2% du PIB en 2018 ; les sorties de capitaux se sont poursuivies; la consommation chute fortement
- > Excédent commercial de 1,4 Md USD en décembre ; le déficit commercial sur l'ensemble de l'année baisse fortement à 3,8 Md USD
- > Bonnes nouvelles pour les finances publiques : déficit primaire à 2,66% en 2018 ; rénovation totale des Letes mûrissant cette semaine à un taux moindre
- > Politique monétaire : la BCRA continue les achats de devises, sans parvenir à maintenir le cours du dollar en pesos dans la bande de non-intervention
- > Agriculture : récolte record de blé et d'orge pour la saison 2018/2019
- > TIC : le gouvernement favorise l'entrée d'opérateurs privés dans l'industrie satellite

Chili

- > La productivité a augmenté de 1,3% en 2018
- > Projet de loi contre les délits environnementaux

Paraguay

- > La transformation de grains de soja par l'industrie agroalimentaire a stagné au mois de décembre, comme sur l'ensemble de l'année 2018
- > Actualité des finances publiques
- > L'entreprise d'hydrocarbures semi-publique Petropar accusée d'évasion fiscale

Uruguay

- > Suivi de la politique d'achat massif de USD de la banque centrale: un UYU maintenu mais des inquiétudes persistantes concernant la surévaluation du change
- > La balance commerciale a enregistré un excédent de 292 M USD en 2018

Argentine

Crise : l'activité économique recule de 7,5% en g.a. en novembre ; le gouvernement annonce une récession de -2% du PIB en 2018 ; les sorties de capitaux se sont poursuivies; la consommation chute fortement

- L'activité économique (mesurée par l'indicateur EMAE de l'INDEC, correspondant aux données provisoires mensuelles du PIB) a reculé de 7,5% en g.a. en novembre, sa pire chute depuis 2009. Les secteurs les plus touchés sont le commerce (-17%) et l'industrie (-12,6%). L'économie enregistre une contraction de 2,3% en novembre par rapport à octobre en termes désaisonnalisés.
- Le ministre des Finances, Nicolas Dujovne, a annoncé au forum économique de Davos que d'après le gouvernement le PIB n'aurait chuté que de 2% en 2018, alors que le FMI prévoyait -2,8% et le ministère -2,4%.
- En décembre, la formation d'actifs externes du secteur privé non financier (« fuite de capitaux ») s'est élevée à 862 M USD, atteignant 27,2 Md USD sur l'ensemble de l'année 2018.
- La consommation dans les supermarchés a chuté de 12,5% en termes réels en g.a. en novembre ; celle dans les centres commerciaux de 16,3%.

Excédent commercial de 1,4 Md USD en décembre ; le déficit commercial sur l'ensemble de l'année baisse fortement à 3,8 Md USD

L'excédent enregistré en décembre marque le quatrième mois consécutif en territoire positif, le montant du surplus étant le plus élevé depuis mai 2014. Les exportations s'affichent en hausse de 15,4% en g.a., leur diminution en valeur (-3,6%) étant largement compensée par une augmentation de 19,7% en volume. Les importations se sont réduites de 27,1% en g.a. en décembre.

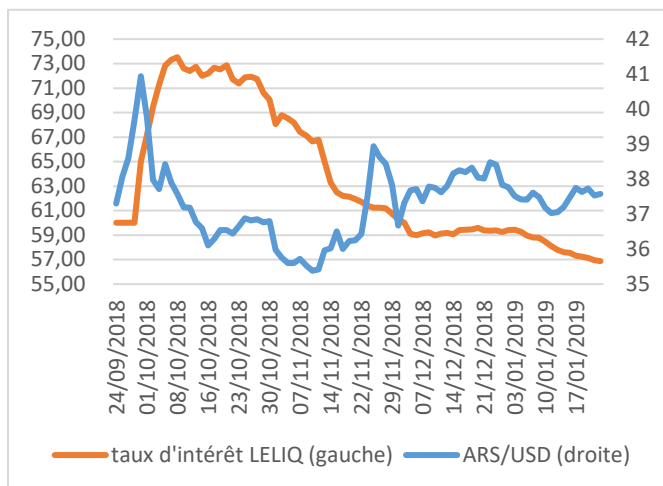
Le déficit enregistré sur l'ensemble de l'année s'est donc réduit de 54% par rapport à celui de 2017 (3,82 Mds vs 8,31). Les importations se sont réduites de 2,2% par rapport à l'année précédente du fait du ralentissement de l'activité, et les exportations ont augmenté de 5,1% du fait de la dépréciation du peso.

Bonnes nouvelles pour les finances publiques : déficit primaire à 2,66% en 2018 ; rénovation totale des Letes maturant cette semaine à un taux moindre

Le déficit primaire au sens FMI s'est réduit à 2,66% en 2018, respectant ainsi l'engagement pris auprès du FMI (2,7%). Les paiements d'intérêts ont représenté 2,8% du PIB ; ainsi le déficit total en a représenté 5,2%.

Le Trésor a par ailleurs effectué une émission de Letes pour un montant de 1 Md USD les 21 et 22 janvier pour renouveler les obligations arrivant à échéance. Les autorités ont proposé des offres à 217 jours, à un taux de 4,5% annuels en dollars (0,25 points de moins que l'émission précédente), et ont trouvé preneurs pour la totalité de cette offre.

Politique monétaire : la BCRA continue les achats de devises, sans parvenir à maintenir le cours du dollar en pesos dans la bande de non-intervention



Le cours du dollar en pesos est retombé en deçà de la bande de non-intervention le mardi 22 janvier. En réaction, la BCRA a acheté 50 M USD par jour les 22, 23 et 24 janvier, sans parvenir à faire revenir le cours ARS/USD au sein de la bande de fluctuation : celui-ci a fermé à 37,5 le 24 janvier.

La BCRA a acheté en tout 340 M USD depuis début janvier, ce qui a augmenté la base monétaire de 5,4 Md pesos. La cible de masse monétaire pour les prochains mois a été ajustée afin de tenir compte de ces achats de devises. La baisse du taux des LELIQ s'est poursuivie, atteignant 56,9% le 23 janvier.

La quantité de monnaie aux mains des particuliers a augmenté de 0,7% en décembre en termes réels désaisonnalisés, mettant fin à une série de dix mois de diminution (jusqu'à -8% mensuels en septembre), marquant le début d'un desserrement de la politique monétaire.

Agriculture : récolte record de blé et d'orge pour la saison 2018/2019

La Bourse des céréales a annoncé les résultats de récoltes de blé et d'orge de la saison agricole 2018/2019 : ceux-ci ont atteint le niveau record de 23,1 millions de tonnes dont 19 millions pour le blé (+7% par rapport à la récolte précédente) et 4,1 millions pour l'orge (+17%). Ces résultats devraient se traduire par un apport d'USD 3,875 milliards à la balance commerciale du pays. On notera que la Bourse des céréales avait annoncé une récolte de 19,7 millions de tonnes de blé qui n'a pas été atteinte à cause de conditions climatiques et météorologiques tardives défavorables (gel et précipitations abondantes).

Un mois et demi après le début de la commercialisation du blé, 57,3% de la production a déjà été commercialisée, ce qui constitue un record de rapidité par rapport aux récoltes précédentes. Le Brésil en est le premier destinataire.

TIC : le gouvernement favorise l'entrée d'opérateurs privés dans l'industrie satellite

Le 21 janvier, a été publié au Journal officiel un décret 58/2019 modifiant la loi n°27.208 de développement de l'industrie satellite adoptée en 2015. La principale modification de ce décret concerne l'article 11 de la loi qui prévoyait que les bandes de fréquences étaient réservées avec un « caractère préférentiel » à l'Entreprise Argentine de Solutions Satellites (ARSAT). La nouvelle formulation de cet article prévoit désormais que l'Agence nationale des communications pourra attribuer l'exploitation de ces bandes à des « prestataires de services TIC de caractère régional ou local et publics ou privés ». Cette participation ne pourra toutefois pas excéder 20% des fréquences exploitées.

Chili

La productivité a augmenté de 1,3% en 2018

C'est l'expansion la plus importante de la productivité totale des facteurs depuis 2010 (année où celle-ci avait augmenté de 1,6%), et en 2018 si l'on exclut le secteur minier, la productivité a augmenté de 2,3%. D'après la Commission nationale de la productivité, ce bon résultat est à mettre sur le compte de l'investissement qui a été dynamique (+6% sur l'année d'après les estimations provisoires actuellement disponibles).

Projet de loi contre les délits environnementaux

Le président Sebastián Piñera a présenté le 21 janvier un projet de loi visant à sanctionner pénalement les entreprises qui portent des atteintes graves à l'environnement, et à rendre les entreprises responsables du contrôle et de la prévention d'éventuels dommages environnementaux. Le texte a été transmis au Sénat pour discussion le mardi 22.

Ce projet instaure une responsabilité pénale des personnes juridiques en cas d'atteinte à l'environnement, qui est définie comme « perte, diminution, réduction ou dégradation significative d'une partie de l'environnement ». Le rôle de la SMA (Surintendance de l'environnement) se trouve renforcé, notamment pour surveiller l'exactitude des informations diffusées par les entreprises sur le respect des normes de pollution et l'application des plans de dépollution. Ainsi, la diffusion d'informations fausses serait sanctionnée, et de plus les entreprises seraient obligées à prendre des mesures pour prévenir les risques environnementaux. La loi établit des sanctions allant d'environ 20 M à 2 Md USD, en sus de peines d'emprisonnement pouvant aller jusqu'à 5 ans. Les entreprises ayant été reconnues coupables de ce type de délits seraient exclues de tout contrat public.

Le président Piñera avait promis cette loi à la suite d'une intoxication par la pollution dans la ville de Quinteros en août 2018 et celle de Puchuncaví en septembre.

Paraguay

La transformation de grains de soja par l'industrie agroalimentaire a stagné au mois de décembre, comme sur l'ensemble de l'année 2018

D'après la chambre paraguayenne des oléagineux et céréales (CAPPRO), en décembre 2018 la quantité d'oléagineux transformée par l'industrie agroalimentaire a stagné (diminué légèrement : -100 tonnes) par rapport à décembre 2017.

Sur l'ensemble de l'année 2018, 3,7 M de tonnes de soja ont été transformées, une quantité équivalente à l'année précédente (+0,11%).

Le secteur du soja a apporté 3,6 Md USD à la balance commerciale paraguayenne sur l'année, et l'Argentine a été le premier destinataire des exportations de céréales.

Actualité des finances publiques

- Le Trésor a payé 258 M USD en intérêts de la dette publique sur l'année 2018, un chiffre en hausse de 21,4% par rapport à l'année précédente

- En novembre 2018, la dette publique du Paraguay représentait 8 Md USD, dont 6,4 Md de dette externe.
- Le 23 janvier, le ministère des finances a achevé de payer l'intégralité de la dette flottante résultant de l'exercice de l'année 2018, qui représentait 223 M USD.
- Le ministère des finances est endetté à hauteur de 47 M USD pour la consommation d'eau, électricité et télécommunications d'infrastructures publiques. Cette dette subsiste depuis dix ans, mais sa trajectoire est celle d'une baisse graduelle : son montant atteignait 49,2 M USD fin 2017.

L'entreprise d'hydrocarbures semi-publique Petropar accusée d'évasion fiscale

L'entreprise de pétrole et de gaz, détenue à plus de 50% par l'Etat paraguayen, aurait omis de déclarer 519 M guaranis au fisc en novembre et décembre 2017, correspondant à la vente de 2,1 M litres de diesel, afin de soustraire une partie de ses revenus au paiement de la TVA. Dans ce contexte sensible, la présidente actuelle de Petropar, Patricia Samudio, est également interrogée sur les circonstances de la location d'un complexe touristique de luxe en janvier de cette année.

Uruguay

Suivi de la politique d'achat massif de USD de la banque centrale: un UYU maintenu mais des inquiétudes persistantes concernant la surévaluation du change

La banque centrale uruguayenne poursuit ses efforts en ce début d'année afin de maintenir le cours du dollar en pesos au-dessus de la barre des 32 UYU/USD, dans un contexte où nombreux sont ceux qui s'inquiètent de la surévaluation de la monnaie. Depuis le début de l'année, la BCU a procédé à l'achat de 130 MUSD, après être intervenue à hauteur de 166,5 MUSD en décembre. Ces opérations ont souvent représenté près de la moitié des opérations cambiales quotidiennes. Depuis décembre 2018, le peso uruguayen a pu se déprécier de près de 2% passant de 31,97 UYU/USD le 3 décembre à 32,59 UYU/US le 23 janvier.

La persistance du problème d'une surévaluation du peso uruguayen préoccupe de plus en plus les analystes, qui pointent du doigt l'augmentation constante de la dépense publique depuis 2016 en termes réels. En 2017, le budget du gouvernement représentait 14,45% du PIB, contre 12,65% en 2010.

La BCU elle-même a reconnu, pour la première fois, dans sa note de politique monétaire du T4 2018 publiée le 17 janvier, que le taux de change est surévalué. Selon la banque centrale, le taux de change effectif réel s'est apprécié de 8,8% en 2018. Une légère amélioration a tout de même pu être constatée au quatrième trimestre, avec une dépréciation de 1,8% due principalement à un ralentissement de l'inflation mensuelle. Néanmoins, l'Uruguay a pu bénéficier d'une dépréciation de 2,4% du TCER en 2018 vis-à-vis de ses principaux concurrents (Nouvelle-Zélande, Afrique du sud, Australie etc.) ce qui a permis aux industries exportatrices de maintenir leurs marges.

La balance commerciale a enregistré un excédent de 292 M USD en 2018

Les exportations ont atteint 9,2 Md USD (en hausse de 0,4% malgré la sécheresse ayant nui à la récolte de soja), et les importations 8,9 Md.

La balance commerciale a été excédentaire sur tous les mois de l'année, bien que son excédent se soit réduit au T4.

Ces données sont celles de la Chambre des Industries (CIU), et diffèrent de celles de la banque centrale (BCU) du fait de la prise en compte des exportations des industries uruguayennes installées dans les zones franches (1,6 Md USD en 2018).

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.