

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor  
DIRECTION GÉNÉRALE



Semaine du 1<sup>er</sup> au 7  
mai 2020

## Argentine

La renégociation de la dette souveraine se poursuit.

Effondrement des recettes fiscales en avril en termes réels

Nouveau durcissement des contrôles des changes ; des résultats incertains sur les cours parallèles boursiers du dollar

Production industrielle : -16,8% en g.a. en mars ; -46,8% pour la construction

COVID-19 : effets économiques, nouvelle mesure sociale

Préparation d'un décret fixant le prix domestique du baril de pétrole à 45 USD

## Chili

COVID-19 : aggravation de la situation sanitaire au Chili

COVID-19 : crise et mesures économiques

Hausse du taux de chômage et de l'informalité de l'emploi

Les entreprises bénéficiant d'aides de l'Etat ne pourront plus distribuer de dividendes excessifs.

Succès de l'émission de 800 MUSD d'obligations de l'entreprise publique Codelco

## Paraguay

Les prix à la consommation ont baissé de -0,2% en g.m. en avril

Recettes fiscales : -54,1% en avril

Urgence économique : exonération de factures pour 77% des usagers d'électricité

Enquête sur les conditions du crédit au T1 2020

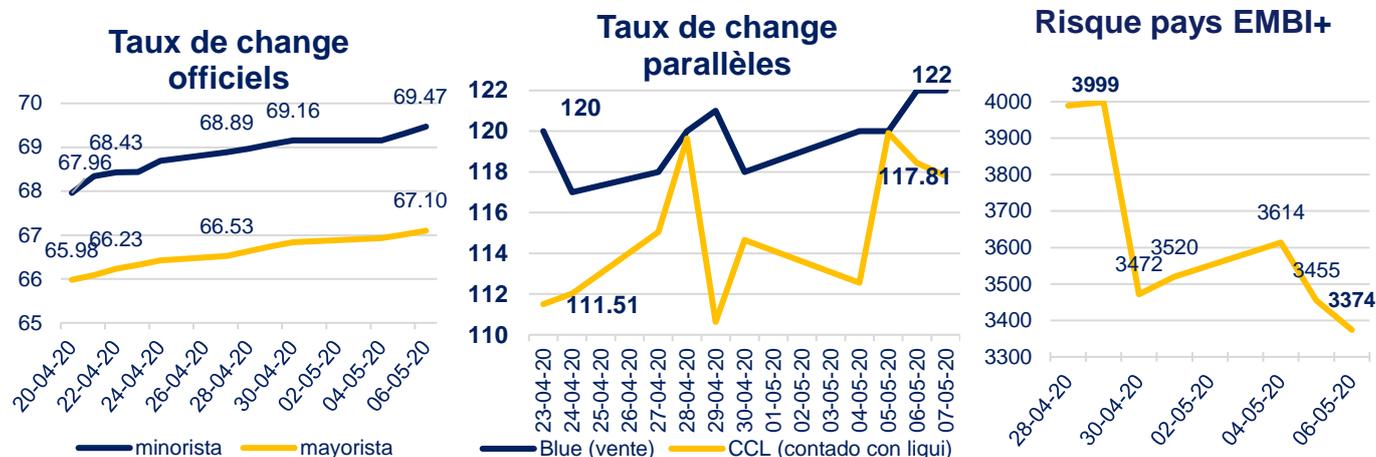
## Uruguay

Accélération de l'inflation : +2% en g.m. en avril ; +10,86% en g.a.

Chute des exportations : -22,7% en g.a. en avril

Réponse des autorités à la crise économique due au COVID-19 : déclarations de la ministre Azucena Arbeleche

# Argentine



## La renégociation de la dette souveraine se poursuit.

Les discussions avec les créanciers privés se poursuivent. Trois des principaux groupes de créanciers ont publié un communiqué dans lequel ils rejettent la proposition du gouvernement mais se disent disposés à négocier. La date-limite fixée par les autorités argentines pour parvenir à un accord avec les privés est le vendredi 8 mai, mais pourrait être repoussée. La fin de la période de grâce de la dernière échéance non-honorée sur des titres loi étrangère est le 22 mai, date à partir de laquelle l'Argentine entrerait formellement en défaut de paiement sur sa dette souveraine, en l'absence d'accord ou de paiement.

Le porte-parole du FMI, Gerry Rice, a affirmé que le FMI n'était pas directement impliqué dans les négociations bilatérales entre l'Argentine et les créanciers privés. Il a affirmé que le Fonds espérait que les autorités parviennent à un accord avec une importante participation des créanciers pour restaurer une soutenabilité de la dette avec haute probabilité, et était prêt à aider l'Argentine, particulièrement dans la limitation des effets sanitaires et économiques de la pandémie, et la restauration d'une croissance soutenable et inclusive à moyen terme.

## Effondrement des recettes fiscales en avril en termes réels

Les recettes fiscales ont enregistré au mois d'avril leur plus forte baisse en termes réels depuis décembre 2001. Elles n'ont en effet progressé que de 11,6% en g.a. en termes nominaux, ce qui, dans l'attente du chiffre exact d'inflation pour avril (48,4% en glissement annuel en mars), devrait se traduire par une chute de 24% environ en termes réels (-31% en décembre 2001).

Parmi les principaux postes, la TVA affiche une baisse d'environ -32% en termes réels, et les recettes de charges patronales une baisse de l'ordre de 26%.

Les analystes estiment que les dépenses devraient avoir au moins doublé en termes nominaux, ce qui se traduirait par une nouvelle et très forte dégradation de l'exécution budgétaire.

## Nouveau durcissement des contrôles des changes ; des résultats incertains sur les cours parallèles boursiers du dollar

La BCRA a annoncé de nouvelles mesures de régulation du marché des changes le 30 avril, espérant freiner l'escalade des cours parallèles boursiers du dollar.

- Les entreprises ayant effectué dans les 30 derniers jours des opérations d'achat-vente de titres donnant droit à des paiements en devise étrangère (type CCL/*contado con liqui*) ou transférer des titres à l'étranger (type dollar MEP) ne peuvent plus accéder au MULC (« marché unique et libre des changes », où il est possible d'acquérir des dollars au taux officiel).
- Ces entreprises devront demander l'autorisation de la BCRA pour accéder au MULC, et s'engager à ne pas participer à ces marchés de titres dans les 30 jours suivants.
- Les entreprises accédant à des lignes de crédits à taux subventionnés dans le cadre du plan de lutte contre le COVID-19 devront demander une autorisation à la BCRA pour accéder au MULC. Celles-ci ne pourront acheter des devises que pour financer de nouvelles importations de biens ou de ressources requises pour leur processus productif, et devront demander une autorisation préalable de la BCRA pour honorer des échéances de dette caduques depuis le 19 mars. Les entreprises récipiendaires de ces crédits ne pourront pas accéder aux opérations type CCL ou MEP tant que ces crédits sont actifs.

A ce stade, ces mesures n'ont eu qu'un effet temporaire : le cours du dollar MEP a en effet de nouveau progressé depuis l'entrée en vigueur de ces mesures (+3,18% entre le 30 avril et hier), tandis que le CCL prenait 3,3% à 118,43 pesos pour un dollar, soit un écart avec le taux officiel de l'ordre de 76,5%, proche des records historiques.

## Production industrielle : -16,8% en g.a. en mars ; -46,8% pour la construction

L'activité de l'industrie manufacturière s'est contractée de -16,8% en g.a. en mars (alors même que le confinement n'était en place que les 10 derniers jours). En particulier, l'activité s'est effondrée de -39,9% en g.a. pour le secteur « autres équipements, appareils et instruments », -35,4% pour le textile, -34% pour l'automobile, et -29,7% pour les produits métalliques, les machines et autres équipements. Le secteur de l'alimentation, boissons et tabac a quant à lui mieux résisté (-2,6% en g.a.), comme le secteur du raffinage de pétrole (-8,1%).

En termes mensuels désaisonnalisés, la production de l'industrie manufacturière a plongé de -17% en mars par rapport à février. Sur les trois premiers mois de l'année, l'activité industrielle s'est contractée de -6,4% en g.a. au total.

L'activité de la construction s'est quant à elle effondrée de -46,8% en g.a. en mars ; et -32,3% par rapport à février en termes mensuels désaisonnalisés.

## COVID-19 : effets économiques, nouvelle mesure sociale

Depuis le début du confinement (20 mars), la consommation moyenne d'électricité a chuté de 47,7% dans l'industrie, de 16,9% dans l'alimentation, le commerce et les services, et de 4,8% dans le secteur pétrolier et les mines. Principal distributeur d'électricité du pays, Edesur a enregistré des pertes opérationnelles de 1,1 Md ARS (15,6 MEUR) au T1 2020, dues à une baisse de 23% des recettes occasionnée par le gel des tarifs et le non-paiement des factures.

D'après la confédération argentine des moyennes entreprises (CAME), les ventes de détail auraient plongé de 57,6% en g.a. en avril. 94,5% des commerces interrogés ont vu leur activité se réduire et déclarent que leurs recettes n'ont pas couvert leurs coûts de fonctionnement.

Les syndicats et le patronat du secteur du commerce sont parvenus à un accord de réduction de salaires de jusqu'à -25% pour une durée de deux mois pour les salariés des commerces fermés.

Un nouveau versement de 10 000 pesos (149,6 USD) est programmé pour le mois de mai au titre du revenu exceptionnel familial, allocation de subsistance créée en avril, et qui a bénéficié à 7,8 millions de familles. 8,9 millions de familles pourraient percevoir l'IFE en mai, pour un coût total de 1,34 Md USD.

## Préparation d'un décret fixant le prix domestique du baril de pétrole à 45 USD

En l'absence d'accord entre les raffineurs et les producteurs de pétrole après plusieurs semaines de négociations, le ministre de la Production Matias Kulfas a annoncé travailler sur un décret fixant le prix domestique du baril de pétrole

(« barril criollo ») à 45 USD jusqu'à fin 2020, ou jusqu'à ce que le prix du Brent atteigne les 45 USD. Les droits d'exportation s'appliqueraient de manière progressive lorsque le prix du baril dépassera ces 45 USD, et pourraient atteindre 8% pour un baril à 75 USD. Cette subvention directe aux énergies fossiles complique cependant l'équation financière des raffineries, qui militaient pour un prix de 37 USD afin de protéger leurs marges, le prix à la pompe étant également gelé de fait.

---

# Chili

---

## COVID-19 : aggravation de la situation sanitaire au Chili

Le nombre de nouveaux cas journaliers atteints du COVID-19, qui semblait atteindre un plateau depuis le 02/04 avec 450 à 550 cas, ne cesse d'augmenter depuis le 29/04 (entre 900 et 1 400 cas par jour), avec un pic à 1427 nouveaux cas le 02/05. Ainsi, au 06/05, le Chili compte 23.050 cas confirmés (contre 16 000 une semaine auparavant / 118,4 cas pour 100.000 habitants), 281 décédés (69,4% de plus de 70 ans) et 11 190 guéris, soit 11 580 cas actifs. 1 914 cas confirmés de COVID-19 sont hospitalisés, chiffre ayant doublé en 3 semaines. Le nombre de cas en unités de soins intensifs tend à augmenter (+35% en un peu moins de 3 semaines), tout comme celui des patients sous assistance respiratoire (+22% en une semaine). À cela s'ajoute la faible disponibilité de respirateurs (636 sur 1825, soit 34,8%).

## COVID-19 : crise et mesures économiques

Après +1,5% en janvier puis +2,7% en février, la Banque centrale a annoncé une contraction du PIB de -3,5% en mars, effet de l'impact de la crise du COVID-19. Les PIB minier et non minier ont chuté respectivement de 1,6% et 6,1%.

L'indice d'activité du commerce s'est replié de 9% en mars, le marché des véhicules et motocyclettes étant particulièrement touché (-34% en moyenne, tendance se confirmant en avril avec, selon l'association nationale de l'automobile, une chute des ventes de véhicules de 73%), tandis que l'activité des supermarchés a augmenté (+7,1%).

Le parlement a également adopté une loi interdisant la coupure des services publics essentiels (électricité, eau, gaz) pour certains usagers (résidentiels, hôpitaux, éducation, PME, ...) qui pourront étaler leur dette sur 12 mois, sans intérêt ni amende. De même, les usagers rencontrant des difficultés pour payer leurs factures de téléphonie fixe, mobile et internet bénéficieront temporairement d'un forfait solidaire pris en charge par l'Etat.

## Hausse du taux de chômage et de l'informalité de l'emploi

Selon l'institut national de la statistique (INE), le taux de chômage sur le premier semestre 2020 s'élève à 8,2% de la population active (802 000 chômeurs et une hausse de 109 000 personnes depuis une année), soit une hausse de 1% sur les 12 mois glissants (7,2% au 1T2019) et de 0,4% par rapport à fin 2019 (7,8%), le plus haut niveau depuis 10 ans. Le seul premier trimestre 2020 a vu une perte de 97 000 emplois et une hausse de plus de 160 000 emplois informels. Au 30 mars, le Chili comptait 2 580 000 salariés informels, soit 28,9 % des emplois au Chili (+1,6% sur un an), dont 1 200 000 employeurs indépendants (prestataires de services). La Banque centrale prévoit une hausse du chômage à 10,8% de la population active sur l'année 2020, alors que certains experts vont jusqu'à 13%.

## Les entreprises bénéficiant d'aides de l'Etat ne pourront plus distribuer de dividendes excessifs.

Le parlement a approuvé le 5/5/2020 un amendement à la loi sur la protection de l'emploi visant à sanctionner la distribution excessive de dividendes des grandes entreprises bénéficiant d'aides de l'Etat dans le cadre de mises en chômage partiel de leurs employés. La ministre du travail a annoncé que 3 grandes entreprises ayant demandé le bénéfice de cette loi avaient distribué des bénéfices, dont le groupe de grands magasins Ripley (3 170 employés mis au chômage partiel) et l'entreprise de construction et d'équipements industriels Salfa (525 employés), toutes deux

restant dans la limite autorisée (obligation légale de distribution de 30% des bénéfices à ses actionnaires). La polémique concerne un autre acteur de la grande distribution, Cencosud (4 250 employés mis au chômage partiel), qui a annoncé avoir versé 80% de ses bénéfices 2019 à ses actionnaires.

## **Succès de l'émission de 800 MUSD d'obligations de l'entreprise publique Codelco**

L'entreprise minière publique Codelco a mené avec succès une émission de 800 MUSD d'obligations à la bourse de New York (à 11 ans avec un taux de 3,77%), après avoir reçu des offres pour plus de 10 Mds USD. Cette transaction a été menée par les banques BNP Paribas, HSBC, Scotia et Mizuho. Première émission d'une entreprise chilienne depuis le début de la crise du COVID, elle est intervenue un mois après que l'agence de notation Standard & Poors a baissé la qualification de Codelco de A+ à A, avec perspective stable, du fait des projections de repli des cours du cuivre (dont la société est le 1<sup>er</sup> producteur mondial avec 30% du marché). L'acteur chilien avait annoncé un bénéfice de 1 340 MUSD en 2019 et dispose de plus de 3 milliards USD en compte courant.

---

# Paraguay

---

## **Les prix à la consommation ont baissé de -0,2% en g.m. en avril**

D'après la Banque centrale, l'IPC s'est contracté de -0,2% en avril par rapport à mars. Les prix ont évolué en ordre dispersé le mois dernier, particulièrement ceux des aliments : +5,1% en g.m. pour les légumes et tubercules, +3,5% pour les œufs, +3,1% pour le sucre et les édulcorants, mais -3,4% pour la viande de bœuf, -0,7% pour la bière et -0,4% pour le porc. Mais ce sont les carburants qui ont vu leurs prix se contracter le plus : -4,6% en g.m. en avril.

L'inflation représente ainsi +0,2% au total sur les quatre premiers mois de l'année 2020, et 2% en g.a. en avril.

## **Recettes fiscales : -54,1% en avril**

D'après le sous-secrétariat d'Etat au budget, les recettes fiscales ont représenté 660,5 Mds PYG en avril (94 MEUR), soit une contraction de 54,1% en g.a.. De nombreuses échéances fiscales pour les entreprises ont en effet été reportées du fait de l'urgence économique. Les crédits fiscaux, en particulier, se sont effondrés : -75,9% en g.a..

En particulier, l'impôt IRAGRO (sur les bénéfices agricoles) a rapporté 92% de moins qu'en avril 2019 (11,9 Mds PYG soit 1,7 MEUR), et l'Iracis (impôt sur les profits du commerce, de l'industrie et des services) 53,3% de moins (686,7 Mds PYG soit 98,8 MEUR).

Les recettes des douanes se sont quant à elles contractées de 51% en g.a. en avril, à 423,3 Mds PYG (60 MEUR).

## **Urgence économique : exonération de factures pour 77% des usagers d'électricité**

L'ANDE (entreprise publique de distribution de l'électricité) a exonéré 77% de ses usagers de factures électriques émises en avril (basées sur la consommation du mois de mars), mesure qui a représenté un coût de 87 Mds PYG (12,3 MEUR). La loi d'urgence économique exonérait en effet les usagers connectés à la basse tension et consommant moins de 500 kWh/mois. Les usagers ayant dépassé ce seuil pourront néanmoins reporter les paiements de leurs factures portant sur les mois de mars à juillet et les étaler jusqu'à 18 mensualités.

## **Enquête sur les conditions du crédit au T1 2020**

D'après les entités bancaires et financières interrogées par la BCP, la conjoncture économique n'est pas optimale pour l'octroi de crédit (opinion partagée par 92,3% des répondants ; un record depuis les débuts de cette enquête au T1

2017). Les critères pour évaluer la conjoncture du crédit sont la situation économique (pour 46,8% des interrogés), les conditions météorologiques (14,1%), le contexte social (12,2%) et politique (10,9%). Les facteurs empêchant d'octroyer davantage de crédits sont le manque d'informations sur le client (33,3% des réponses), l'historique de crédit du client (27,6%) et le manque de collatéral (16,7%). Pour expliquer les difficultés pour accorder des crédits à long terme, 50% des répondants citent le manque de dépôts à long terme et 19,2% le manque de projets de long terme.

# Uruguay

## Accélération de l'inflation : +2% en g.m. en avril ; +10,86% en g.a.

L'inflation uruguayenne s'accélère, tant en g.m. (+2%, contre +0,43% en avril 2019), que sur les quatre premiers mois de l'année 2020 (+6,17%, contre +4,18% l'an dernier), et en g.a. (+10,86%, contre +8,17% en avril 2019).

En avril, les prix des communications (+5,84% en g.m.) et les charges des logements (+4,43%) ont contribué à l'accélération de l'inflation du fait de hausses de tarifs régulés, mais le poste « alimentation et boissons non-alcoolisées » a également vu ses prix augmenter fortement (+4,44% en g.m.). Au contraire, les prix de l'éducation ont diminué (-4,81%), comme ceux de la culture (-0,8%).

## Chute des exportations : -22,7% en g.a. en avril

D'après l'Union uruguayenne des exportateurs (UEU), les exportations ont chuté de 22,7% en g.a. en avril (après -8,5% en mars). En particulier, les exportations en direction des Pays-Bas ont chuté de 70% le mois dernier, et celles vers l'Italie de 53%.

Les exportations (zones franches comprises) ont représenté 668 MUSD en avril, dont 160 MUSD de produits du secteur du soja (+16,4% en g.a.), 101 MUSD de celui du bois (cellulose en particulier ; -37,7%) et 96 MUSD de celui de la viande bovine (-41,8%, particulièrement à destination de la Chine).

Les principales destinations ont été la Chine (111 MUSD, -40% en g.a.), les Etats-Unis (-15% en g.a.), l'Union européenne (33 MUSD, -45% en g.a.) et le Brésil (32 MUSD, -62%).

## Réponse des autorités à la crise économique due au COVID-19 : déclarations de la ministre Azucena Arbeleche

Dans une interview accordée le 30 avril, la ministre de l'Economie et des finances, Azucena Arbeleche, a déclaré estimer actuellement un déficit public de 5% sur les douze derniers mois et au moins 6,5% du PIB fin 2020. Si les mesures d'urgence sont appliquées pendant quatre mois, le coût des mesures sanitaires et sociales est estimé à 400 MUSD au total.

La ministre a par ailleurs déclaré que le taux de chômage, déjà supérieur à 10%, allait encore augmenter. D'après elle, la priorité du gouvernement est de protéger l'emploi, particulièrement en promouvant l'investissement intensif en main d'œuvre.

### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à [buenosaires@dgtresor.gouv.fr](mailto: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 : Maria Roubtsova, Marc Legouy

Revu par : Laurent Charpin, Bruno Ménat

Version du 7 mai 2020