

Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

Trésor
DIRECTION GÉNÉRALE



**Semaine du 13 au 19
mars 2020**

Région

La baisse des prix mondiaux du soja se poursuit.

Argentine

COVID-19 : état des lieux et mesures annoncées

COVID-19 : réaction des marchés

COVID-19 : mesures économiques visant à atténuer l'impact de la pandémie

Point sur la restructuration de la dette publique dans un contexte dégradé

Prix de gros : + 1,1% en g.m. en février ; coût de la construction +4,5%

Chili

De la crise sociale au COVID-19 : accélération de la contraction de l'économie chilienne

Politique monétaire : baisse du taux directeur de 75 points de base, à 1%

Fitch détériore la perspective de la notation du Chili

Baisse des échanges et de l'excédent commercial chilien en 2019

Paraguay

COVID-19

Politique monétaire : baisse du taux directeur de 75 points de base, à 3,25%

Consensus de marché de mars

Exportations de soja : -24% en g.a. en volume sur janvier-février

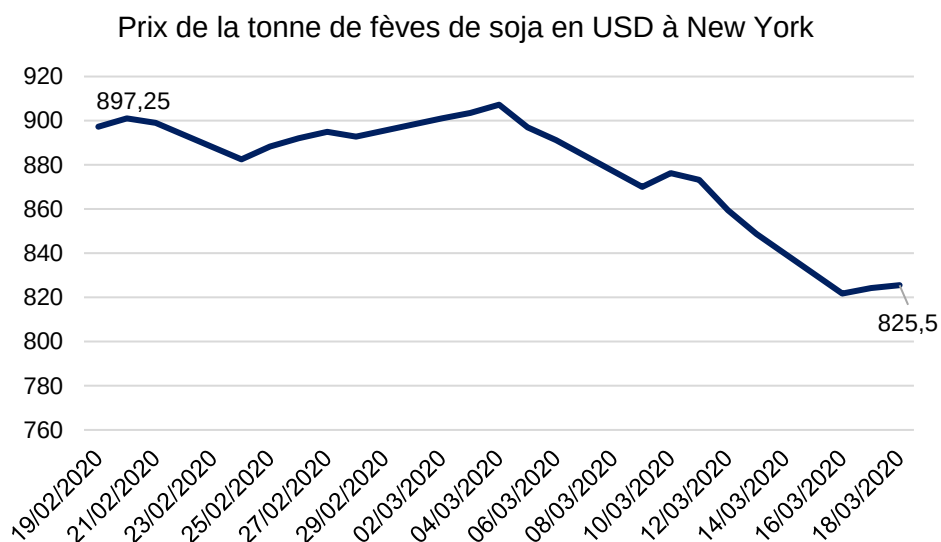
Uruguay

Le gouvernement décrète l'état d'urgence sanitaire.

L'activité de l'industrie manufacturière s'est contractée de 3% en g.a. en janvier

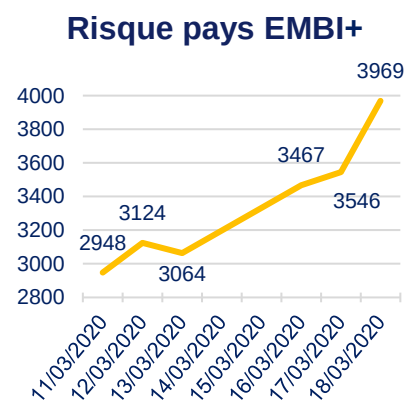
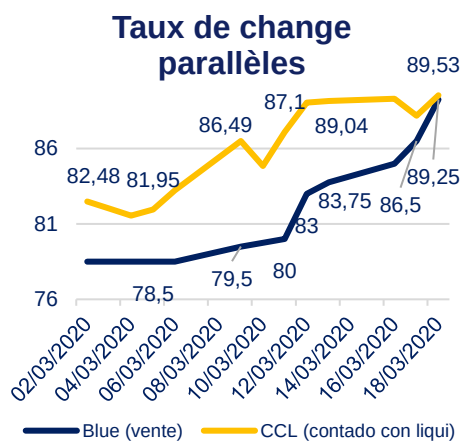
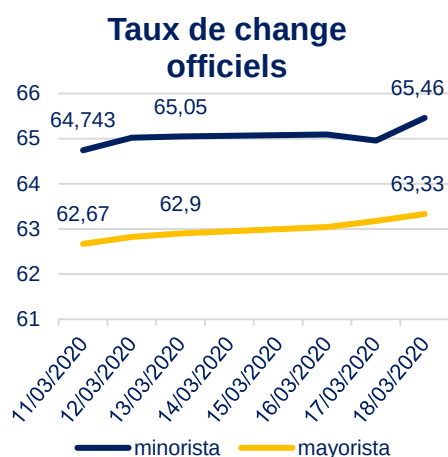
Région

La baisse des prix mondiaux du soja se poursuit.



Source : Nasdaq

Argentine



COVID-19 : état des lieux et mesures annoncées

Au soir du 18 mars, 97 cas étaient confirmés dans le pays ainsi que trois décès. L'Argentine a annoncé plusieurs mesures d'ordre sanitaire pour faire face à l'épidémie :

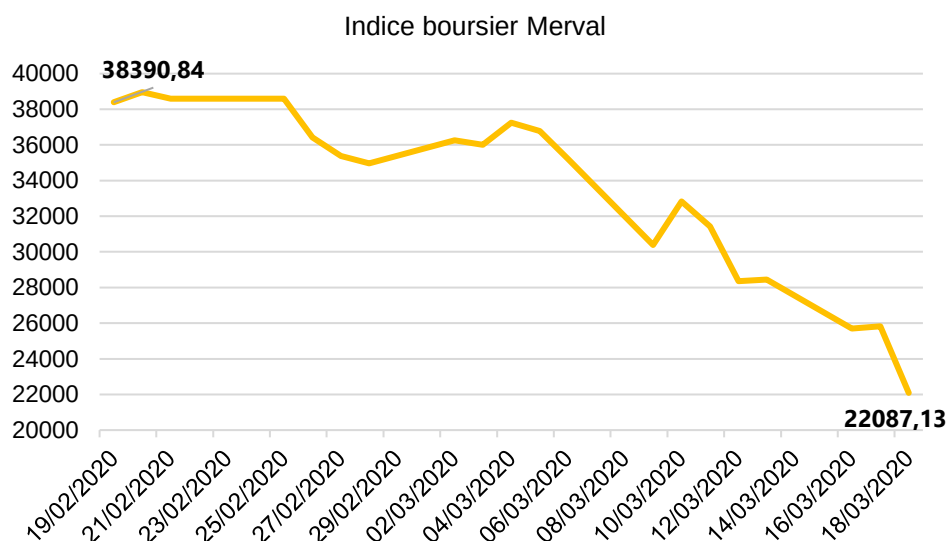
- la suspension pour 30 jours à compter du 13 mars des vols en provenance de l'UE, de l'espace Schengen, du Royaume-Uni, des Etats-Unis, de Chine, du Japon, de Corée du Sud et d'Iran, liste à laquelle furent ensuite ajoutés le Chili et le Brésil ;
- la mise en quarantaine pour 14 jours des passagers arrivés dans les 14 derniers jours en provenance des pays supra sous peine d'amendes, voire de prison ;
- la fermeture des frontières pour 15 jours à compter du 16 mars, sauf pour les Argentins et les résidents ;
- la suspension des connexions internes de bus, trains et avions entre le 20 et le 25 mars (week-end prolongé) ;
- la suspension des cours dans les établissements scolaires (qui restent toutefois ouverts à ce stade).

La majorité des provinces argentines a d'ores et déjà décidé de fermer ses frontières et d'appliquer des mesures renforcées de confinement. Une décision similaire pourrait être prise au niveau national sous peu.

COVID-19 : réaction des marchés

Comme à chaque épisode de turbulences financières globales, l'Argentine est particulièrement affectée.

- Le risque pays (indice EMBI+ de JP Morgan) évolue à un niveau historique, supérieur à celui de la veille du défaut de 2001, dépassant la barrière des 4000 points le jeudi 19 mars.
- La bourse de Buenos Aires a pour sa part connu un véritable effondrement au cours du mois passé (-42%, voir graphique ci-dessous).



COVID-19 : mesures économiques visant à atténuer l'impact de la pandémie

Le gouvernement a annoncé plusieurs mesures qui doivent permettre d'atténuer l'impact de la pandémie sur l'économie argentine, dont le montant total est encore incertain mais pourrait atteindre les 700 Mds ARS (10,4 Mds EUR). Les principales mesures sont les suivantes :

- 320 Mds ARS (4,8 Mds EUR) de crédits à taux subventionnés (26% contre un taux directeur de 38%) sur 180 jours pour apporter de la liquidité aux entreprises afin qu'elles puissent maintenir leur activité et payer leurs salaires (seraient proposés par les banques argentines sur la base d'une régulation à paraître de la BCRA) ;
- 25 Mds ARS (370 MEUR) de crédits à taux subventionnés pour soutenir la production et l'approvisionnement d'aliments et produits de première nécessité ;
- 8 Mds ARS (119 MEUR) pour faciliter le télétravail et les solutions numériques ;

- 2,8 Mds ARS (42 MEUR) pour le développement des parcs industriels argentins ;
- des prêts subventionnés pour financer la construction (100 000 prêts) et rénovation de logements (200 000 prêts) ;
- une allocation budgétaire exceptionnelle de 100 Mds ARS (1,48 Md EUR) pour les travaux publics ;
- une exemption de cotisations patronales pour les secteurs affectés (divertissement, tourisme, transports) ;
- un renforcement de l'assurance-chômage
- le versement exceptionnel aux titulaires des allocations familiales AUH et AUE, à hauteur d'un montant mensuel de ce subsidie, soit 3103 ARS (45,7 EUR) ;
- une prime de 3000 ARS (45 EUR) pour les retraités touchant la retraite minimale (15892 ARS soit 234 EUR) ;
- un contrôle des prix renforcé sur certains produits alimentaires et d'hygiène pendant 30 jours (sur la base de prix de référence au 6 mars) ;
- la réactivation du programme de soutien à la consommation « Ahora 12 » (paiement en plusieurs tranches à taux subventionnés), ciblé sur les achats en ligne ;
- le contrôle des exportations d'équipements et produits médicaux, pour prioriser les besoins domestiques ;
- le report du paiement d'impôts pour les PME.

Point sur la restructuration de la dette publique dans un contexte dégradé

La pandémie complique sensiblement le processus de restructuration de la dette argentine. Le ministère des Finances a annoncé que la date limite pour que les détenteurs de dette argentine s'identifient auprès de l'agent sélectionné était reporté au 25 mars (contre le 3 mars dans le calendrier initial). Le gouvernement envisagerait de présenter son offre aux créanciers au cours de la première semaine d'avril. Le *roadshow* prévu pour présenter l'offre devrait se faire par vidéoconférence.

Le processus se poursuit pourtant.

- Le vendredi 13 mars, le Trésor argentin a annoncé avoir converti 123 Mds ARS (1,94 Md USD) soit 85% des bons duaux AF20 sous loi locale, en BONCER à échéance en 2022, ainsi qu'en Lecaps, Lelink, Letras a descuento et Lecer, à échéance entre juin et novembre 2020.
- Le Trésor a proposé cette semaine une nouvelle opération de conversion de titres sous loi locale, pour un montant maximal de 512 Mds ARS (8 Mds USD au cours officiel). Les créanciers ont accepté de convertir 62% des titres concernés, soit 310,85 Mds ARS (4,9 Mds USD) ce qui est considéré comme un résultat positif dans le contexte actuel.
- Pour ce qui est de la dette souveraine en devises, un décret est paru au bulletin officiel le 12 mars, annonçant que la dette sera négociée en deux tranches avec la Securities Exchange Commission (SEC) des Etats-Unis ; la première s'élèvera à 30,5 Mds USD (sur un total de 68,8 Mds USD possibles d'après un précédent décret du Trésor argentin).

Prix de gros : + 1,1% en g.m. en février ; coût de la construction +4,5%

En février, l'indice de prix de gros de l'INDEC a augmenté de 1,1% en g.m., dont +1,2% pour les produits nationaux et +0,7% pour les produits importés. Les prix agricoles ont augmenté de 3,5% le mois dernier, tandis que ceux du pétrole et du gaz ont diminué (-2,1%). Les prix de gros ont en tout augmenté de 56,5% en g.a. en février.

Quant au coût moyen de la construction, celui-ci a augmenté de 4,5% en g.m. en février (tiré par le prix du bois, +5,1%), soit 65,3% en g.a.

Chili

De la crise sociale au COVID-19 : accélération de la contraction de l'économie chilienne

Après les impacts importants dus à la crise sociale et à l'instabilité engendrée par le processus en cours de révision de la constitution, le Chili est entré pleinement dans la crise du COVID-19. Le pays dénombrait 342 cas confirmés le 18 mars à 21h. Le 18 mars, l'état d'exception constitutionnelle de catastrophe a été décrété pour 90 jours. L'armée pourra dans ce cadre contrôler les quarantaines et mesures d'isolement, ainsi que protéger les hôpitaux et convois de matériel médical. Le président a également annoncé la fermeture des frontières à partir du 18 mars.

Après avoir atteint, au plus fort de la crise sociale, son niveau le plus haut (828 CLP/USD le 28/11/19, contre 710 début octobre dernier), le cours du dollar en pesos chiliens s'est de nouveau envolé depuis le début de la crise du COVID-19, avec un pic le 12/03 à 852 CLP/USD, soit une dépréciation totale de 20% depuis le début des mouvements sociaux. De même, la bourse de Santiago a vu son indice de référence (IPSA, regroupant les 40 premières cotations du pays) de nouveau chuter ; après être revenu à un indice global de 4805 points au 01/01/2020 (contre 5200 points avant la crise sociale), celui-ci est tombé à 3232 points le 16/03 (en baisse de 33% depuis le 01/01/20).

Face aux impacts de la crise du COVID-19, le cabinet Ernst & Young vient de réviser sa projection annuelle de croissance du Chili autour de 0,5% (contre 1% précédemment) et certains experts financiers annoncent une croissance nulle, voire négative (jusqu'à -0,5%) en 2020.

Politique monétaire : baisse du taux directeur de 75 points de base, à 1%

En réaction aux effets actuels et à venir de la crise du COVID-19, la Banque centrale chilienne, qui avait déjà abaissé son taux directeur de 50 pdb mi-2019 à 1,75%, a décidé, le 16/03/2020, une nouvelle baisse de 75 pdb comme mesure de relance de l'économie, le passant ainsi de 1,75 % à 1 %. Il s'agit de la baisse de taux la plus importante depuis 2009 et du taux le plus bas depuis 2010.

Le communiqué de la Banque centrale indique que « le scénario macroéconomique que l'économie chilienne affronte a connu une détérioration rapide et significative du fait de la diffusion globale du COVID-19, et des turbulences financières associées, ce qui affecte négativement l'économie, les ménages et les entreprises. ». Une ligne de financement d'urgence à destination des PME a également été ouverte, et des mesures de provision de liquidités aux banques annoncées.

Le programme de vente de devises a par ailleurs été étendu jusqu'au 9 janvier 2021.

Fitch détériore la perspective de la notation du Chili

Devant l'incertitude de l'évolution de l'économie chilienne (sous le triple impact de la crise sociale, du coronavirus et du processus de révision constitutionnelle en cours), l'agence de notation Fitch vient de réviser de A « stable » à « négatif » son appréciation du Chili, tout en annonçant la possibilité d'une nouvelle révision à la baisse (notation en B) dans le courant de l'année. Les principaux motifs avancés sont la baisse des perspectives de croissance, la hausse du déficit public (-3% en 2019 / -4,4% prévus en 2020, chiffre incertain car ne prenant pas en compte l'impact du COVID-19) et de l'endettement public (de 27% en 2019 à près de 40% à échéance 2023).

Baisse des échanges et de l'excédent commercial chilien en 2019

Le ralentissement de l'activité économique chilienne en 2019 (croissance de +1,1%, après +4% en 2018 ; -2,1% en g.a. au T4 2019) a été accompagné de celui du commerce extérieur, avec une baisse des échanges (139,8 Mds USD, -7,4%) et de l'excédent commercial (4,2 Mds USD, -10,5%). Les exportations diminuent (69,7 Mds USD, -7,6%) ; elles restent majoritairement constituées de cuivre (48% du total) et de produits agroalimentaires (27%). Les importations diminuent également (65,5 Mds USD, -7,5%).

Ce ralentissement se reflète aussi dans une baisse des échanges avec l'ensemble des partenaires habituels. La Chine (28% des échanges, 39,1 Mds USD, -8,7%), les Etats-Unis (16%, 22,9 Mds USD, -6,2%) et l'Union européenne (13%, 18,2 Mds USD, -8,4%) concentrent 57% du commerce extérieur. L'Asie-Pacifique reste le partenaire prioritaire du Chili puisque les 20 membres de l'APEC (Coopération économique pour l'Asie-Pacifique) concentrent 2/3 des échanges chiliens (93,9 Mds USD, -4,7%). Le commerce régional ne correspond qu'à une part mineure : le Mercosur (Brésil, Argentine, Uruguay, Paraguay) ne représente que 10% des échanges (14,4 Mds USD, -9,3%) et l'Alliance du Pacifique (Colombie, Pérou, Mexique) 6% (8,3 Md USD, -4,7%).

Les deux premiers mois de 2020 montrent de nouvelles baisses des échanges chiliens, avec -18% pour les importations et -13% pour les exportations. Par ailleurs, la contraction des achats chinois de cuivre depuis le début de la crise du coronavirus a entraîné une baisse des cours mondiaux, en chute de 12,2% depuis le début de l'année, affectant directement l'économie chilienne (le Chili étant 1^{er} acteur mondial du marché, avec 30% de la production totale).

Paraguay

COVID-19

Au matin du 19 mars, le ministère de la santé paraguayen compte 11 cas confirmés. Seul le Laboratoire Central du pays est en capacité de réaliser le test, à raison de 50 par jour.

A ce stade, les centres commerciaux d'Asunción ont fermé leurs portes. Les compagnies aériennes Paranair et Sol del Paraguay ont suspendu leurs vols depuis le 18 mars. Le ministère de la santé a également détaillé le protocole d'isolement social à appliquer aux Paraguayens vivant dans des conditions précaires, à plusieurs personnes par pièce et avec des sanitaires partagés entre plusieurs logements. Le 16 mars, une distribution de kits alimentaires a été annoncée à destination des travailleurs journaliers affectés par les mesures d'isolation sociale.

Politique monétaire : baisse du taux directeur de 75 points de base, à 3,25%

Le 13 mars, la réunion du comité de politique monétaire du mois, qui avait été avancée à cette date de manière exceptionnelle, a abaissé le taux directeur de la banque centrale. La BCP cite dans son communiqué les risques financiers dus au COVID-19, notamment le pessimisme des prévisions et la baisse des prix des matières premières.

Le 16 mars, une nouvelle réunion exceptionnelle a procédé à une seconde baisse du taux directeur, cette fois de 50pb à 3,25%. Le CPM justifie cette nouvelle décision par le contexte global de pandémie, le ralentissement économique associé et les décisions successives de nombreuses banques centrales de baisser leurs taux, en particulier la décision du 15 mars de la Réserve Fédérale des Etats-Unis. La BCP a également annoncé une baisse du taux de réserves obligatoires en devises de 2pp pour le fixer à 25%, ainsi qu'un programme de renouvellement, refinancement, extension et restructuration des crédits existants.

Consensus de marché de mars

Le 16 mars, la BCP a publié les résultats de son enquête mensuelle de prévisions d'acteurs des marchés (qui ne prennent pas nécessairement en compte toute l'incidence de la crise du COVID-19) :

- PIB : +3,9% en 2020 et +4% en 2021
- Inflation annuelle : 3,6% en 2020, 4% en 2021
- Inflation en g.m. : 0,3% en mars et 0,2% en avril
- Taux de change : 6450 PYG/USD en mars et en avril, 6510 fin 2020, et 6538 fin 2021

Exportations de soja : -24% en g.a. en volume sur janvier-février

Selon la chambre d'exportateurs de céréales et oléagineux (CAPECO), cette contraction est due au semis tardif du fait des conditions climatiques, et donc à la récolte tardive. Les envois de soja en volume vers l'étranger devraient se normaliser en mars. Le Paraguay est pour le moment relativement protégé de la baisse de la demande du fait du ralentissement économique chinois, ses principaux clients étant l'Argentine (81%), le Brésil (9%) et l'Union Européenne (2%).

Uruguay

Le gouvernement décrète l'état d'urgence sanitaire.

Le vendredi 13 mars, le président Luis Lacalle Pou a décrété l'état d'urgence sanitaire vis-à-vis de la propagation du COVID-19 en Uruguay. Les frontières du pays ont donc été fermées, les personnes arrivées en provenance de pays à risque doivent respecter une quarantaine, les événements publics ont été reportés et il n'y aura plus de contrôle de présence dans les établissements éducatifs.

L'INE a suspendu les déplacements pour relever les informations statistiques le 15 mars, une décision d'abord annoncée jusqu'au 17 mars, puis prolongée jusqu'à nouvel ordre.

Le gouvernement envisagerait à l'heure actuelle des mesures de soutien à l'économie, reconnaissant que la situation actuelle constitue un « choc négatif » important qui ralentira l'activité au S1.

Au soir du 18 mars, le pays comptait 79 cas confirmés.

L'activité de l'industrie manufacturière s'est contractée de 3% en g.a. en janvier

C'est surtout le raffinage du pétrole qui est en berne, à -7,5% en g.a. en janvier. L'industrie hors ce secteur ne s'est contractée que de 1,8% à la même période. Sur les douze derniers mois, le total de l'activité industrielle s'est contracté de 1,8% en cumulé, dont -5,6% pour le raffinage et -1% pour le reste des secteurs.

La quantité d'heures travaillées par les ouvriers s'est, quant à elle, contractée de 7,1% en g.a. en janvier.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service économique régional de Buenos Aires (adresser les demandes à buenosaires@dgtrésor.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 : Bruno Ménat, Laurent Charpin

Version du 19 mars 2020

