

# Point d'actualité économique et financière du Cône Sud

**Trésor**  
DIRECTION GÉNÉRALE



**Semaine du 22 au 28  
mai 2020**

## **Argentine**

Dettes publiques : l'Argentine entre officiellement en défaut de paiement mais les négociations avec les créanciers se poursuivent.

COVID-19 : état des lieux et mesures sanitaires

Consommation : +10,7% en g.a. en mars dans les supermarchés, mais effondrement des ventes en centres commerciaux

Commerce extérieur : progression de l'excédent commercial à la faveur d'un recul historique des échanges de biens

Financement de la dette : émission de titres en pesos sous législation locale

Réserves internationales : la chute se poursuit.

Baisse des prix de gros : -1,3% en g.m. en avril

## **Chili**

Veille sur la situation sanitaire du COVID-19

Forte hausse du chômage

Baisse des investissements privés et publics

Mise en redressement de Latam, 1<sup>ère</sup> compagnie aérienne latino-américaine

## **Paraguay**

Finances publiques : déficit public estimé à 6% du PIB en 2020

Politique monétaire : maintien du taux directeur à 1,25%

Ouverture d'un marché secondaire pour les « titres de régulation monétaire »

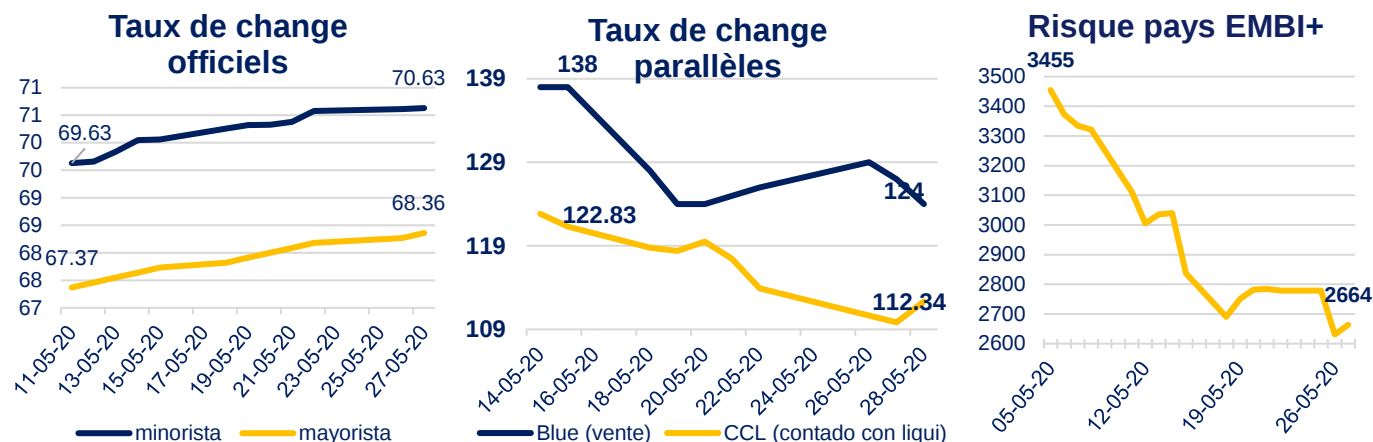
Report du versement de la deuxième tranche de l'allocation d'urgence aux travailleurs indépendants

## **Uruguay**

Maintien d'une politique monétaire accommodante

UPM : les autorités dévoilent des amendements à l'accord

# Argentine



## Dette publique : l'Argentine entre officiellement en défaut de paiement mais les négociations avec les créanciers se poursuivent.

Faute d'accord ratifié avec les créanciers ou de paiement de l'échéance de 503 MUSD dont la période de grâce expirait le 22 mai, l'Argentine est officiellement entrée en défaut de paiement sur sa dette souveraine vendredi dernier. Il s'agit d'un défaut sélectif puisqu'il ne concerne pas tous les titres argentins. L'agence de notation Fitch a dégradé la note de l'Argentine à RD (défaut restreint) et Standard and Poor's a abaissé la note des titres en cessation de paiements.

Les négociations avec les créanciers se poursuivent toutefois avec une nouvelle date-butoir annoncée par les autorités pour trouver un accord : le 2 juin. Les marchés conservent leur optimisme : le risque pays (EMBI+) a clôturé à 2664 points le 27 mai, contre 2784 à la veille du passage technique en défaut (21 mai).

## COVID-19 : état des lieux et mesures sanitaires

L'Argentine comptait hier soir 13933 cas déclarés (+ 705) et 500 décès (+10). L'AMBA (Aire métropolitaine de Buenos Aires), qui concentre la majorité des cas et des nouvelles contaminations, notamment dans les zones d'habitat précaire, distingue désormais les communes selon si celles-ci sont jugées « avec transmission locale du virus » pour autoriser, ou non, certaines activités comme les déménagements et l'ouverture des commerces de proximité.

Le directeur de cabinet du maire de Buenos Aires, Felipe Miguel, a annoncé aujourd'hui 28 mai que le confinement obligatoire local pourrait être étendu jusqu'à fin juillet voire début août, ce qui fait écho aux propos du ministre de la santé de la Ville, lui-même médecin, qui fait état d'un pic de cas désormais attendu d'ici 6 à 10 semaines.

## Consommation : +10,7% en g.a. en mars dans les supermarchés, mais effondrement des ventes en centres commerciaux

La consommation dans les supermarchés a augmenté de 10,7% en g.a. à prix constants en mars (après +5,2% en février et -1,6% en janvier). Un comportement de stockage de produits de base de la part des ménages a effet été observé en mars dans l'anticipation du confinement national lié au COVID-19 (à partir du 20 mars) : 30,7% des achats (en valeur) ont concerné les aliments secs, 16,8% les produits d'hygiène, 12,3% les produits laitiers, 11% la viande et 9,6% les boissons. Sur les trois premiers mois de l'année, la consommation a augmenté de 4,8% en g.a. à prix constants. Dans les centres commerciaux, la consommation s'est effondrée en mars (-32,9% en g.a. en valeur, et -56,6% en volume).

## Commerce extérieur : progression de l'excédent commercial à la faveur d'un recul historique des échanges de biens

Les exportations argentines se sont contractées de 18,9% en glissement annuel en avril (-10,1% sur les 4 premiers mois), à 4,33 Mds USD, soit leur niveau le plus faible depuis 9 ans, sous l'effet à la fois d'une baisse des prix (-6,7%), mais aussi et surtout des volumes (-13%). Si les exportations de produits primaires ont progressé de 10,8% pour représenter 36,2% du total, celles de produits manufacturiers issus d'une première transformation des produits agricoles, premier poste d'exportations avec 41,9% du total, ont diminué de 2,7%. Enfin, les exportations industrielles (16,3% du total) ont enregistré leur chute la plus accusée au cours des 21 dernières années, à -58,3%, notamment du fait de la quasi-disparition (-90,2%) des exportations de véhicules (l'Argentine n'ayant par ailleurs pas produit un seul véhicule au mois d'avril).

Les importations argentines accusent un repli plus net encore – moins 30,1% à 2,92 Mds- généralisé à l'ensemble des rubriques : -14,2% pour les biens intermédiaires (42,4% du total), -19,7% pour les biens de consommation (14,1% du total), -34,9% pour les biens d'équipement (15,2% du total) et -43,7% pour les pièces et accessoires destinés aux biens d'équipement (17,1% du total).

Du fait de cette contraction des importations (la plus prononcée des pays d'Amérique latine à l'exclusion du Mexique, selon EIU) plus forte que celle des exportations, l'excédent commercial argentin a progressé de 21,1% en g.a en avril à 1,41 Md USD et de 49% sur les quatre premiers mois de l'année (4,72 Mds.).

## Financement de la dette : émission de titres en pesos sous législation locale

Le ministère des finances a émis le 26 mai 18 Mds ARS (263 MUSD) de titres en pesos sur le marché local.

- 8,2 Mds ARS (120 MUSD) relèvent de titres Boncer à échéance 2022, au taux de l'inflation majoré de 2,25 points.
- 6,4 Mds ARS (93,5 MUSD) sont des Ledes à échéance le 13 août 2020 à un taux annuel fixe de 29,75%.
- 3 Mds ARS (43,8 MUSD) sont des Lecer à échéance le 13 octobre 2020 au taux de l'inflation + 2 p.p..
- 478 MARS (7 MUSD) sont des Ledes à 30,34% annuels à échéance le 11 septembre 2020.

## Réserves internationales : la chute se poursuit.

Les réserves de la BCRA représentent 42,7 Mds USD au 22 mai, soit une chute de 4,9% depuis début 2020, qui s'est accélérée ces dernières semaines (-2% depuis début mai). Elles atteignent leur niveau le plus bas depuis janvier 2017, et ce alors que le pays vit sous le régime d'un contrôle des changes strict, et que l'Argentine est normalement en pleine période d'écoulement de la principale récolte (*cosecha gruesa*) de céréales et d'oléagineux. Les réserves nettes pour leur part s'établiraient aux alentours de 9,4 Mds USD, soit une baisse de 4 Mds au cours des 4 derniers mois.

D'après la BCRA, les exportateurs de céréales et oléagineux ont vendu 1,22 Mds USD en avril (-42% en g.a.), ce qui traduit un comportement d'attente dans le contexte d'un écart très substantiel entre le change officiel et le change parallèle, qui devrait conduire tôt ou tard à une nouvelle dévaluation du taux officiel. L'achat de dollars par des particuliers en avril a représenté 248 MUSD (-87%), dans un contexte de contrôle des changes.

La CNV (Commission nationale des titres) a mis en place le 25 mai une nouvelle norme pour limiter le marché du dollar boursier parallèle (MEP) : les achats de valeurs négociables sur le marché qui permettent d'accéder à une devise étrangère devront attendre cinq jours ouvrables pour être liquidés.

## Baisse des prix de gros : -1,3% en g.m. en avril

D'après l'INDEC, l'indice des prix de gros s'est contracté de 1,3% en avril en g.m., du fait d'une baisse des prix nationaux (-1,7%) et malgré une hausse du prix des produits importés (+3%, dans un contexte de tensions à la dépréciation sur le peso : -29% au taux parallèle Blue en avril, -3,5% au taux officiel).

En particulier, les prix de gros du pétrole brut et du gaz se sont effondrés (-27,8% en g.m.), ce qui a poussé le gouvernement à adopter un tarif administré du pétrole, le « barril criollo », entré en vigueur par la publication d'un décret le 19 mai. Les prix de gros ont ainsi augmenté au total de 2,3% sur les quatre premiers mois de l'année 2020. Quant à

l'indice des prix à la production, celui-ci s'est également contracté (-1,4% en g.m.) en avril, et a augmenté de 2% au total sur les quatre premiers mois de l'année 2020.

Sur douze mois, les prix de gros ont augmenté de 43,2% en g.a. en avril, et l'indice des prix à la production de 42,9%.

---

# Chili

---

## Veille sur la situation sanitaire du COVID-19

Le nombre de nouveaux cas quotidiens atteints du COVID-19 ne cesse d'augmenter depuis le 29/04. Il oscille, depuis une semaine, autour de 4200 cas/jour (contre une moyenne de 2900 la semaine précédente). Au 27/05, le Chili compte 86 943 cas confirmés (+29 362 en une semaine, soit +51%), 890 décédés (+301 en une semaine, +51%) et 36 150 guéris. 6 120 cas sont hospitalisés (+36% en une semaine), dont 1 289 en soins intensifs (+37%). L'attention reste portée sur la région de Santiago (environ 85% des nouveaux cas, 94% des respirateurs occupés contre 86% au niveau national). Le gouvernement a prolongé, au moins jusqu'au 5 juin, les quarantaines de 41 communes (40% de la population), dont les 38 du Grand Santiago, et cherche à augmenter le nombre de lits en soins intensifs (obligation du système privé de doubler sa capacité d'ici le 15 juin et mobilisation des hôpitaux militaires).

## Forte hausse du chômage

La ministre du travail a annoncé une forte hausse du chômage, avec plus de 1,5 millions de sans-emplois, dont près de 50% du fait de la crise sanitaire. Au 15 mai, 504 000 employés ont été placés en chômage partiel temporaire (pour une durée maximum de 6 mois) permis par la nouvelle loi de protection de l'emploi adoptée début avril. A ceux-ci, s'ajoutent 238 000 salariés dont les contrats ont été arrêtés par leurs employeurs au cours du mois d'avril (+11,4% en 12 mois) et 802 000 sans-emplois déclarés avant la crise du COVID. La ministre a précisé que le chômage concernait déjà plus de 10% de la population active (contre 7,9% fin 2019) et pourrait dépasser un niveau record de 15% au second semestre de cette année.

## Baisse des investissements privés et publics

Le patronat chilien a annoncé des projections de baisse de 8,2% des investissements privés en 2020 avec, au niveau sectoriel, -68% pour l'industrie, -20% dans la construction et travaux publics, -6,1% dans le secteur minier et -3,5% dans l'énergie. Concernant les investissements publics, à la suite de l'annonce du programme de réduction du budget de l'Etat et des principales entreprises publiques, le patronat prévoit une contraction de 2,8%, dont -18% dans les mines (Codelco et Enami), -10,4% dans l'énergie (dont ENAP) et -7,7% dans les infrastructures (MOP). Pour 2021, il projette une reprise de +14%.

## Les prix des produits alimentaires ont sensiblement augmenté en avril

Alors que la variation de l'Indice des prix à la consommation (IPC) a été nulle en avril (+0% en g.m. et +3,4% sur 12 mois), les prix des « Aliments et boissons non alcoolisées » ont sensiblement augmenté (+1% par rapport à mars, et +6,6% en g.a.). C'est le cas de 51 des 76 produits qui composent cette catégorie. Cette hausse s'est répercutée sur le prix du panier alimentaire de base (« canasta basica » : +1,2% en avril, +6,9% sur 12 mois, soit la plus forte hausse depuis décembre 2015), affectant inégalement les ménages (les 25% les plus pauvres y consacrent 29% de leur budget, contre seulement 12% pour les 25% les plus riches).

## Mise en redressement de Latam, 1<sup>ère</sup> compagnie aérienne latino-américaine

Le 26 mai, Latam Airlines Group (fusion des compagnies chilienne Lan et brésilienne Tam) a sollicité son placement sous la protection du chapitre 11 du titre 11 du code fédéral des Etats-Unis, qui encadre la procédure de réorganisation d'un débiteur en difficulté. Cette demande permet de suspendre provisoirement les actions des créanciers (saisie de biens) et le paiement de certaines échéances (factures, dettes, obligations...). Latam devra présenter sous 120 jours un plan de restructuration qui sera présenté pour validation à un comité des créanciers, encadré par les autorités judiciaires américaines. Pendant cette période, l'activité de l'entreprise se poursuivra, le débiteur restant aux commandes. La procédure concerne tous les marchés d'activité de Latam (dont Chili, Pérou, Colombie, Equateur), à l'exception notable du Brésil (33% du chiffre d'affaire du groupe) et de l'Argentine (10% du CA), pays où elle détient des compagnies locales.

14<sup>ème</sup> acteur aérien mondial et 1<sup>er</sup> latino-américain, la compagnie avait réalisé en 2018 un CA de 10,4 Mds USD avec 43 000 employés (dont 51% au Brésil), et transporté en 2019 74 millions de passagers transportés, dont 32 millions au Brésil et 70% au total sur ses 6 marchés régionaux). Dans le cadre de la procédure en cours, Latam a déclaré une dette de 10,9 Mds USD (bons émis, dettes bancaires, loyers de leasing d'avions, arriérés de paiements) et informé être en discussion avec les gouvernements chilien, brésilien, colombien et équatorien « pour obtenir des financements supplémentaires, protéger les emplois et minimiser l'interruption des opérations ». Le ministre chilien des finances a annoncé qu'il étudierait la possibilité d'aider cette entreprise stratégique pour le Chili (10 700 emplois directs et 200 000 emplois indirects). Dès la mise sous protection du chapitre 11, l'action de Latam a enregistré une chute de 44,5 % à la bourse de Santiago et de 35% à celle de New York. Les agences de notation ont immédiatement abaissé leurs qualifications de la compagnie, notamment Fitch (de B+ à CC) et Standard & Poors (de CCC+ à CCC-).

---

## Paraguay

---

### Finances publiques : déficit public estimé à 6% du PIB en 2020

Le ministère des finances a publié cette semaine ses nouvelles estimations budgétaires. Ainsi, une fois prises en compte toutes les dépenses d'urgence économique liées à la pandémie, le budget de la nation a augmenté de 11,7% par rapport aux prévisions du début de l'année (+10100 Mds PYG, soit +1,6 Md USD), désormais estimé à 96400 Mds PYG (15,2 Mds USD) pour 2020. Le ministère des finances a par ailleurs avancé une estimation des pertes de recettes fiscales liées à la pandémie : 800 MUSD.

D'après les prévisions du ministère des finances, le déficit public atteindrait ainsi 6% du PIB en 2020, après 2,8% en 2019 et 1,3% en 2018. L'institut de prévision sociale (IPS, organisme de la sécurité sociale paraguayenne) prévoit quant à lui un déficit de 350 MUSD en 2020, ses recettes ayant également été fortement affectées par la pandémie.

### Politique monétaire : maintien du taux directeur à 1,25%

Le comité de politique monétaire, réuni le 21 mai, a voté à l'unanimité le maintien du taux directeur de la Banque centrale paraguayenne à 1,25%. Son communiqué souligne que, malgré la flexibilisation du confinement dans de nombreux pays du monde, la situation économique régionale demeure préoccupante.

Au niveau domestique, les secteurs secondaire et tertiaire tournent au ralenti, conformément au scénario prévu par les autorités. L'inflation a ralenti du fait de la baisse de la demande, mais la réouverture progressive des secteurs de l'économie devrait raviver l'activité dans les mois qui viennent. La politique monétaire accommodante et le maintien des programmes de soutien à la liquidité devraient contribuer à cette reprise de la demande au niveau national.

### Ouverture d'un marché secondaire pour les « titres de régulation monétaire »

La BCP a annoncé le 26 mai l'ouverture d'un marché secondaire pour les LRM, titres de régulation monétaire, émis par la BCP et lui servant d'instruments de stérilisation et de contrôle de la masse monétaire. Leur taux d'intérêt est actuellement d'environ 1,3%. Les LRM pourront désormais être échangées sur la place financière d'Asunción.

# Report du versement de la deuxième tranche de l'allocation d'urgence aux travailleurs indépendants

L'allocation d'urgence aux travailleurs indépendants et autoentrepreneurs, adoptée dans le cadre de la loi d'urgence économique liée au COVID-19, est octroyée en deux tranches. La seconde tranche, qui devait être décaissée au cours de la seconde quinzaine de mai, sera finalement versée en juin, du fait de retards administratifs. En particulier, les administrations enquêtent sur les 43 cas de versements de la première tranche qui ont été octroyés à des bénéficiaires suspectés de ne pas correspondre aux critères pour en bénéficier (niveau de revenu, lieu de résidence, etc.).

## Uruguay

### Maintien d'une politique monétaire accommodante

Le comité de politique monétaire de la Banque centrale uruguayenne (COPOM), réuni le 21 mai, a publié un communiqué détaillé, dans lequel il souligne que les marchés de capitaux se sont stabilisés au niveau global grâce aux politiques monétaires accommodantes mises en place par les banques centrales et que les flux de capitaux vers les émergents donnent des signes de reprise.

Sur le marché local, la reprise graduelle de l'activité dans certains secteurs laisse espérer des dégâts de la pandémie sur l'économie moindres que prévu initialement.

Si le COPOM souligne le fait que tant l'inflation (10,86% en g.a. en avril 2020) que les prévisions d'inflation (8,25% à horizon avril 2022 d'après le consensus de marché) dépassent la cible de la BCU (de 3 à 7%), il choisit de maintenir sa politique de soutien à la liquidité afin de rétablir l'activité économique et sa cible de croissance de M1' à 7,5% annuels.

### UPM : les autorités dévoilent des amendements à l'accord

L'accord conclu avec la société finlandaise UPM, porteuse d'un projet d'investissement historique, a été rendu public cette semaine. Au titre de la contribution d'UPM à l'effort financier de l'Etat uruguayen lié à la crise du COVID-19, UPM s'engage à verser 60 MUSD pour le renforcement des routes et ponts nécessaires à la circulation des camions et 68 MUSD pour la réalisation d'infrastructures électriques. La nouvelle administration du président Lacalle Pou aurait également obtenu la promesse (non inscrite à l'accord précédent) d'un investissement de 55 MUSD supplémentaires pour l'extension d'une usine d'intrants chimiques à Fray Bentos et la création d'un vivier de « recherche sylvicole » à Sarandí del Yí, qui créerait 120 emplois. Cet investissement supplémentaire permettrait une diminution des obligations d'achat d'électricité produite par UPM (à 72,5 USD/MWh) à hauteur de 7 MUSD sur une durée de 20 ans.

#### 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, Ekkaphol  
Suphanvorranop et Marc Legouy

Revu par : Laurent Charpin et Bruno Ménat

Version du 28 mai 2020