

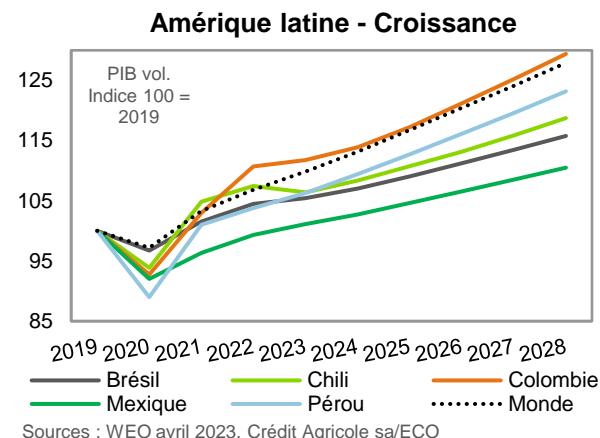
# Perspectives

N°23/121 – 25 avril 2023

## AMÉRIQUE LATINE – Un peu de prévision, un peu de prospective

À l'occasion de la publication du *World Economic Outlook* d'avril, le FMI livre un diagnostic désormais répandu : meilleure tenue qu'anticipé de la croissance en 2022, net ralentissement mais risque d'inflation sous-jacente résistante en 2023. Après s'être révélée encore soutenue en 2022 (3,7%), la croissance régionale<sup>1</sup> moyenne ralentirait sensiblement en 2023 (1,7% puis 2,2% en 2024) tout en évitant une récession. Seul le Chili enregistrerait en 2023 une croissance négative (-1%) alors que le Pérou et le Mexique afficheraient des croissances plus soutenues (respectivement, 2,4% en 1,8%). Sur la totalité de la période (horizon 2028), le Mexique n'aurait néanmoins toujours pas comblé le retard par rapport à ses pairs, imputable à la lenteur de la sortie de crise post-pandémie. Malgré la baisse de l'inflation totale due surtout au repli des prix des matières premières, l'inflation sous-jacente resterait élevée. Une demande interne encore soutenue, des salaires en hausse et la diffusion à l'aval des pressions sur les prix en amont font, en effet, planer le risque d'une inflation régionale en repli (7,8% sur 12 mois en décembre 2022) mais encore trop élevée (5,4% fin 2023 puis 3,7% fin 2024). En 2023, seuls les taux d'inflation du Pérou (3%) et de la Colombie (8,4%) s'éloigneraient de la moyenne régionale. Enfin, afin de ramener l'inflation vers leurs objectifs respectifs à horizon de deux-trois ans, les banques centrales risquent de devoir conserver des taux d'intérêt directeurs élevés en 2023 et, probablement, en 2024.

Le FMI livre également une étude (déjà citée<sup>2</sup>) des conséquences potentielles de la fragmentation géo-économique<sup>3</sup> sur les investissements directs étrangers (IDE). Le ralentissement de la mondialisation n'est pas nouveau puisqu'il a débuté au lendemain de la grande crise financière avec un recul des IDE mondiaux passant de 3,3% du PIB dans les années 2000 à 1,3% entre 2018 et 2022. Dans le sillage du Brexit, des tensions commerciales sino-américaines, de la guerre en Ukraine, les entreprises (mais aussi les décideurs) envisagent désormais des stratégies de relocalisation des processus de production vers des pays dotés de « préférences politiques alignées » afin de diminuer la fragilité des chaînes d'approvisionnement aux tensions géopolitiques.



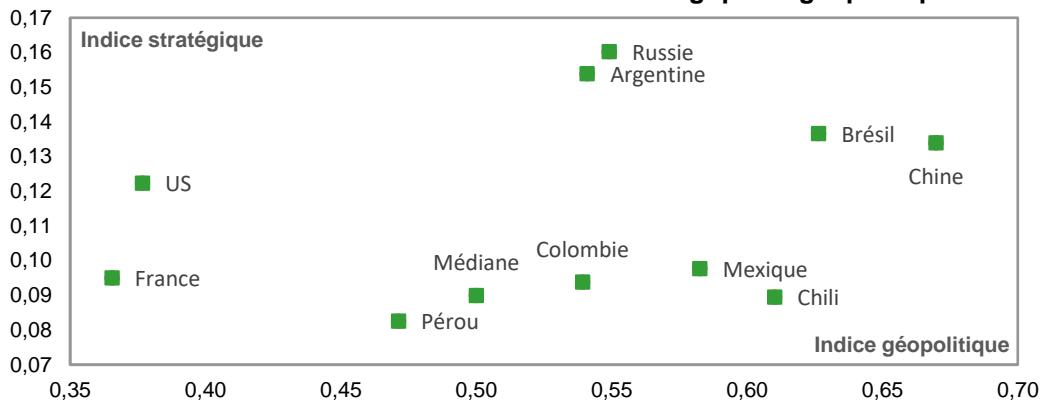
<sup>1</sup> Amérique latine et Caraïbes hors Argentine et Venezuela.

<sup>2</sup> [Monde – L'actualité de la semaine – N°23/101 – 7 avril 2023](#) (éditorial)

<sup>3</sup> World Economic Outlook, "Geo-economic Fragmentation and Foreign Direct Investment", FMI, april 2023.

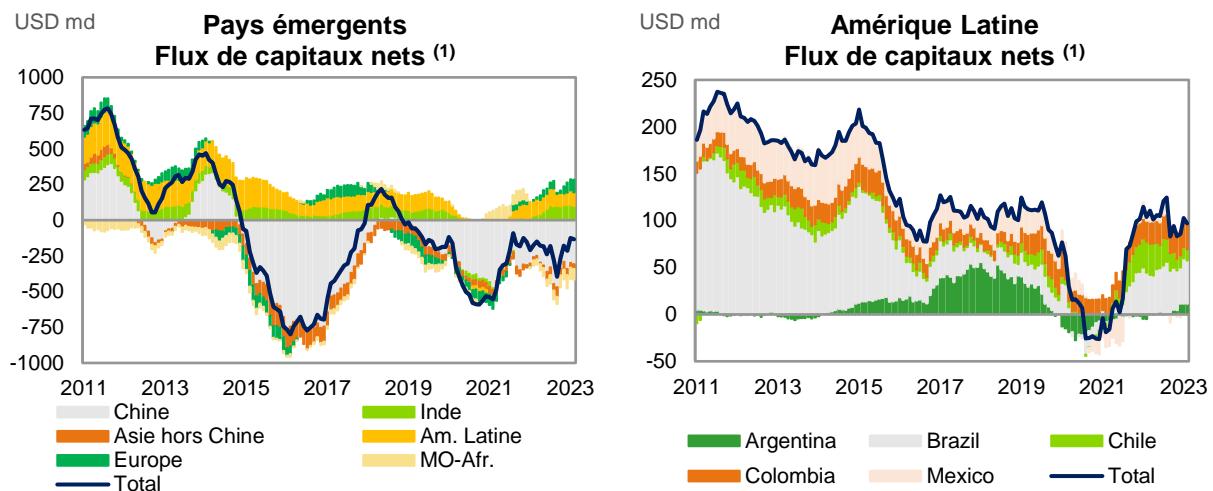
Pour évaluer la fragilité des pays hôtes de stocks d'IDE susceptibles d'être relocalisés, l'étude recourt à un indice multidimensionnel de vulnérabilité. Cette appréciation du risque combine elle-même trois critères : la distance géopolitique entre le pays source et le pays d'accueil, le pouvoir de marché dont est doté le pays d'accueil dans chaque industrie accueillant des IDE et la dimension stratégique du stock d'IDE<sup>4</sup>. Les critères géopolitiques et stratégiques de vulnérabilité sont non corrélés et capturent différents aspects de la vulnérabilité. Si la vulnérabilité géopolitique est concentrée sur les économies émergentes, de nombreuses grandes économies avancées (dont États-Unis, Allemagne, Corée) sont susceptibles d'être affectées au titre de la dimension stratégique. Au sein des pays doublement fragiles apparaissent certains grands marchés émergents (comme le Brésil, la Chine et l'Inde). La fragmentation des IDE est donc susceptible d'être un problème pour un grand nombre de pays.

### Vulnérabilités selon deux critères : stratégique et géopolitique



Source : FMI, World Economic Outlook, Avril 2023, CA sa/ECO

Par ailleurs, bien que la mesure soit loin d'être parfaite (tous les types de flux y sont agrégés), les flux nets de capitaux à destination des pays émergents signalent déjà une désaffection : on est loin des entrées nettes massives du début des années 2010. Alors que la Chine continue d'être exportatrice nette de capitaux, la reprise des flux nets post-pandémie profite à l'Inde, à l'Europe émergente, à l'Amérique latine. Au sein de cette dernière, trois récipiendaires se distinguent favorablement : le Brésil, le Chili et la Colombie. Il faudra néanmoins « zoomer » sur la nature exacte des flux afin d'éviter de tirer des conclusions trop hâtives.



(1) Entrées (+) ou sorties (-) nettes de capitaux = tous les types de flux financiers de la balance des paiements (résidents, non-résidents, portefeuille, investissements directs, dette, autres) ; cumul sur 12 mois.

Sources : IIF, Crédit Agricole SA/ECO

Article publié le 21 avril 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

<sup>4</sup> Distance géopolitique : les IDE sont principalement le fait des économies avancées alors que les économies émergentes en sont les récipiendaires. Par définition, les pays émergents sont géopolitiquement plus vulnérables que les économies avancées. Pouvoir de marché : les pays disposant de parts de marché élevées dans le commerce d'un secteur donné sont censés être moins vulnérables car les investisseurs étrangers peuvent disposer de moins d'options pour relocaliser les investissements. Les gros exportateurs dans un secteur particulier (appartenant au « top 10 ») sont ainsi considérés moins vulnérables. Dimension stratégique : l'indice mesure la part des IDE accueillis par le pays hôte dans les secteurs stratégiques.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
21/04/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
21/04/2023	<a href="#">Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la récession évitée, l'inflation persiste</a>	Royaume-Uni
20/04/2023	<a href="#">Inde – Derrière le "moment indien", le domino géopolitique</a>	Asie
20/04/2023	<a href="#">Inde – Derrière le "moment indien", le paradoxe économique</a>	Asie
20/04/2023	<a href="#">Immobilier non résidentiel en France – À cause de la hausse des taux d'intérêt, les valeurs vénale ont globalement baissé en 2022 et devraient continuer à baisser en 2023</a>	Sectoriel
20/04/2023	<a href="#">L'Asie concentre toujours les espoirs de la croissance mondiale future</a>	Asie
19/04/2023	<a href="#">Allemagne – Scénario 2023-2024 : le chemin sinueux de la reprise</a>	Zone euro
18/04/2023	<a href="#">Zone euro – Scénario 2023-2024 : un mélange insolite de puissants facteurs de soutien et de freinage</a>	Zone euro
17/04/2023	<a href="#">Émirats arabes unis – Un environnement favorable pour engager des réformes structurantes</a>	Moyen-Orient
14/04/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
13/04/2023	<a href="#">Italie : compte d'agent au T4-2022, la consommation des ménages faiblit et les marges des entreprises se maintiennent</a>	Italie
13/04/2023	<a href="#">Fragmentation du commerce mondial – Tentations et évaluations</a>	Monde
12/04/2023	<a href="#">France – Scénario 2023-2024 : l'activité plie mais ne rompt pas</a>	France
07/04/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
07/04/2023	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : un ralentissement "baroque"</a>	Monde
06/04/2023	<a href="#">La Chine, un prêteur en dernier ressort sélectif et gourmand</a>	Asie
05/04/2023	<a href="#">Fintech Outlook T1 2023 – Muscler son jeu !</a>	Fintech
04/04/2023	<a href="#">Zone euro – L'inflation sans surprise à la baisse en mars</a>	Zone euro
03/04/2023	<a href="#">France – Recul anticipé de l'inflation en mars</a>	France
31/03/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
30/03/2023	<a href="#">Le spectre de la crise politique plane de nouveau en Thaïlande</a>	Asie
30/03/2023	<a href="#">Afrique du Sud – Une fin d'année peu réjouissante</a>	Afrique
29/03/2023	<a href="#">Slovénie – Entre résilience et fragilisation</a>	Europe centrale & orientale
28/03/2023	<a href="#">Parole de banques centrales – BOE : la fin du resserrement ?</a>	Royaume-Uni, BOE
28/03/2023	<a href="#">Italie – Lancement du chantier de la réforme fiscale</a>	Italie
24/03/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
23/03/2023	<a href="#">En Afrique de l'Ouest, cacao et déforestation vont de pair</a>	Afrique
23/03/2023	<a href="#">Zone euro – Légère reprise de la production industrielle en janvier</a>	Zone euro
22/03/2023	<a href="#">Chine – S'armer encore de patience</a>	Chine
21/03/2023	<a href="#">Algérie – La bonne conjoncture pétrolière améliore la balance des paiements</a>	Algérie
21/03/2023	<a href="#">Croatie – Une entrée réussie dans la zone euro</a>	Croatie
20/03/2023	<a href="#">BCE : le débat se déplace du taux d'intérêt d'équilibre vers le concept de taux d'intérêt de stabilité financière</a>	Zone euro, BCE
17/03/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
16/03/2023	<a href="#">L'industrie de défense face aux nouveaux défis sécuritaires</a>	Sectoriel
16/03/2023	<a href="#">Amérique latine – Relativiser (même un peu) les effets des resserrements monétaires</a>	Amérique latine

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication :** Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

**Documentation :** Dominique Petit – **Statistiques :** Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria, Youyiming Wang

**Secrétariat de rédaction :** Véronique Champion

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet :** <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad :** application **Etudes ECO** disponible sur App store

**Android :** application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.