

Perspectives

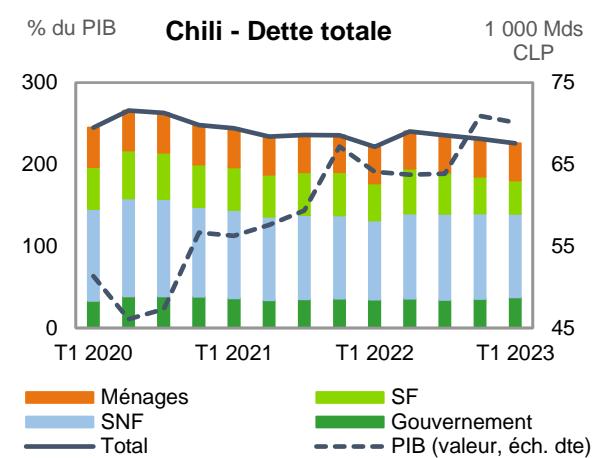
N°23/216 – 18 juillet 2023

CHILI – L'ajustement du bilan des agents privés

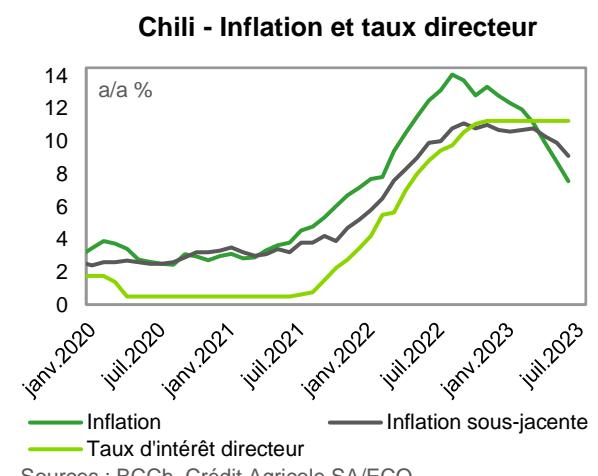
Augmentation des dettes consécutive à la crise du Covid, ralentissement de la croissance, désinflation lente et inflation sous-jacente résistante, taux d'intérêt élevés : une combinaison qui suscite des inquiétudes légitimes. En Amérique latine, l'accumulation de dettes laissait craindre de nouveaux risques mais des corrections rapides ont été observées et la cartographie actuelle des fragilités les plus évidentes ne diffère pas sensiblement de celle qui prévalait avant la crise¹. Au sein de celles-ci, au Chili, figurent la dette des entreprises non financières et, dans une bien moindre mesure, celle des ménages.

La dette totale atteint désormais 226% du PIB ; plus de la moitié (142% du PIB) est portée par les sociétés financières et non financières (SNF) alors que les poids des ménages et du gouvernement restent modérés (45% et 37%, respectivement). Entre la période pré-Covid (T4 2019) et le passé très récent (T1 2023), le taux d'épargne des ménages s'est replié (épargne brute en % du revenu disponible) de 12,5% à 1,3% en passant par un pic à 15,7% et un creux (-1,1% au T4 2022). L'endettement des ménages a progressé de 32,5%, les dettes à long terme et à court terme augmentant, respectivement, de 33,7% et 16,8%. La part de la dette courte reste faible (7%). Simultanément, les actifs des ménages ont crû de 14,6% et se sont réorientés des fonds de pension (retraits anticipés autorisés face à la sévérité de la crise du Covid) vers les actifs liquides (dépôts essentiellement). La situation financière nette est donc moins largement créditrice qu'elle ne l'était avant la crise (115,8% contre 146,2% du PIB). La richesse financière nette représente cependant encore 216% du revenu disponible. Du côté des entreprises non financières, après s'être mécaniquement améliorés à la faveur de la baisse du taux d'investissement, les ratios (épargne brute, dette, actifs financiers nets en % du PIB) se sont dégradés avec la reprise de l'investissement jusqu'au troisième trimestre 2022 (le taux d'investissement atteint alors 20,5% du PIB) avant de s'améliorer de nouveau. Par rapport à la situation pré-crise, notamment en termes de passif financier net (117% du PIB contre 150% pré-crise), la dégradation est limitée.

Au-delà de cette vision très globale, les scénarios de stress menés par la banque centrale (BCCh) suggèrent que le coût élevé de la dette et le ralentissement d'activité économique peuvent, sans surprise, conduire à des risques de liquidité et de défaut plus élevés dans des groupes de débiteurs clairement



Sources : BCCh, Crédit Agricole SA/ECO



Sources : BCCh, Crédit Agricole SA/ECO

¹ [« Amérique latine – Dette : ne pas prendre le risque de « crier au loup » », Hebdomadaire – N°23/191](#) – 30 juin 2023.

identifiés : il s'agit en particulier des ménages à faible revenu et des entreprises des secteurs de l'immobilier et de la construction. Le secteur de l'immobilier est déjà confronté à une réduction significative de ses ventes², pénalisées par des conditions de financement plus strictes et une demande interne faible.

Un début de « normalisation » se dessine. Le ralentissement de la croissance témoigne, en effet, de l'impact de la politique monétaire et de l'ajustement des bilans des agents. Après un redémarrage « en fanfare », le taux de croissance de la demande intérieure n'a cessé de se replier pour devenir négatif (passant, en variation trimestrielle annualisée, de 9,4% au T1 2021 à -1,6% au T1 2023). Au premier trimestre, la consommation des ménages était en repli de 1,6% (seule la consommation de services affichait encore une hausse) et l'investissement se contractait de 0,2%. Le scénario officiel retient ainsi une croissance proche de zéro (comprise entre -0,5% et 0,25%) en 2023 avant une reprise moyenne de 1,75% en 2024 ([1,25% ; 2,25%]) et de 2,5% en 2025 ([2% ; 3%]).

Article publié le 13 juillet 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

² Après avoir très fortement progressé (T4 2020-T3 2021, hausse annuelle moyenne de plus de 50%), les ventes de logements neufs se sont violemment repliées (T4 2021-T4 2022, -29%) et augmentent de 9,4% sur un an au T1 2023.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
17/07/2023	Brésil – De lourdes hypothèques presque levées	Brésil
17/07/2023	Espagne – Scénario 2023 2024 : vers un ralentissement serein	Espagne
13/07/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/07/2023	La nouvelle frontière de l'impératif de sécurité économique européen	Union européenne
13/07/2023	Zone euro – Scénario 2023-2024 : un chemin heurté vers la normalité	Zone euro
10/07/2023	Espagne – La demande étrangère soutient la croissance	Espagne
10/07/2023	Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la résistance de la demande impose une poursuite du resserrement monétaire	Royaume-Uni
10/07/2023	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole	Agri-Agroalimentaire
07/07/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
06/07/2023	Vietnam : le grand gagnant de la bataille des relocalisations ?	Asie
06/07/2023	France – Scénario 2023-2024 : malgré le recul de l'inflation, la croissance patine	France
05/07/2023	Zone euro – La nouvelle baisse de l'inflation n'est pas encore en mesure de convaincre la BCE	Zone euro
05/07/2023	Fintech Outlook au premier semestre 2023 – L'ultime défi !	Fintech
03/07/2023	Italie – Des signaux mi-figue mi-raisin	Italie
30/06/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/06/2023	Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : une "normalisation" laborieuse	Monde
29/06/2023	Arabie saoudite - Chine – Des relations commerciales et politiques qui s'intensifient	Asie, Moyen-Orient
28/06/2023	Europe – Le financement de la reconstruction de l'Ukraine au miroir du plan de relance européen	Europe
27/06/2023	Le combat collaboratif, enjeu de la compétition des industries de défense européenne et américaine	Défense
26/06/2023	Parole de banques centrales – La BoE appuie de nouveau sur l'accélérateur sur fond de persistance de l'inflation	BOE
23/06/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
22/06/2023	Chine : quelle réaction face au ralentissement de la croissance ?	Asie
21/06/2013	Royaume-Uni – Le marché du travail met la BoE au défi de poursuivre le resserrement	Royaume-Uni
20/06/2013	Zone euro – Une hausse de la production industrielle en trompe l'œil	Zone euro
19/06/2013	Parole de banques centrales – BCE : pas encore arrivée à destination	Zone euro
19/06/2023	France – Immobilier résidentiel : correction assez nette du marché en 2023	Immobilier, France
16/06/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
15/06/2023	News géoéconomiques	Géoéconomie

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 : Elisabeth Serreau – **Statistiques :** DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

 Contact: 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.