

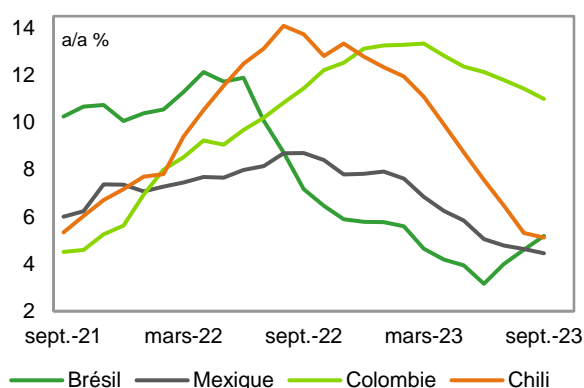
Perspectives

N°23/297 – 8 novembre 2023

AMÉRIQUE LATINE – Quand, par prudence, le FMI ne nous épargne rien

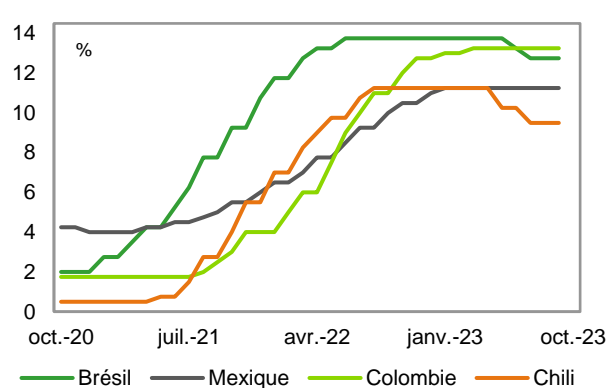
Selon le FMI¹, après s'être révélée plus résistante que prévu, la croissance latino-américaine, dans sa définition « très étroite »², devrait ralentir de 3,7% en 2022 à 2,6% en 2023 et 1,9% en 2024. Après le rebond *post*-pandémie, cette décélération est naturelle mais aussi promue par un environnement international moins porteur : croissance moins soutenue des partenaires commerciaux, conditions de financement toujours tendues, prix des produits de base plus bas. Effets décalés des resserrements monétaires nationaux, affaiblissement des demandes interne et externe devraient faire reculer progressivement l'inflation régionale qui passerait de 7,8% en 2022 à 5,1% en 2023 et 3,6% en 2024.

Amérique latine : inflation



Sources : Banques centrales, CA sa/ECO

Amérique latine : taux directeurs



Sources : Banques centrales, CA sa/ECO

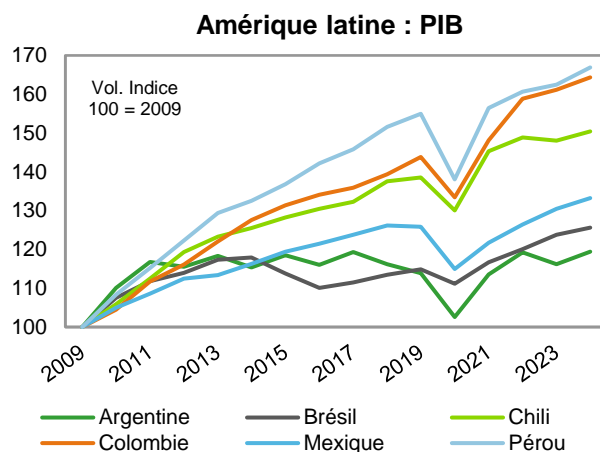
Les risques entourant les perspectives ont diminué, mais restent baissiers. Il s'agit tout d'abord de risques d'ordre mondial, risques susceptibles d'affecter plus particulièrement l'Amérique latine. Et la liste est longue : baisse des exportations, des prix des produits de base, des envois de fonds et du tourisme liée à une croissance plus faible des partenaires commerciaux et surtout de la Chine, volatilité des prix des matières premières donc incertitude toutes deux accrues, poussées inflationnistes mondiales entraînant une hausse des prix des denrées alimentaires et des carburants, turbulences financières dans les économies avancées (surprises en matière d'inflation et nouvelles hausses des taux d'intérêt) susceptibles de se traduire par un resserrement des conditions financières et des dépréciations régionales. La liste ne serait pas exhaustive si les périls à moyen terme n'étaient pas mentionnés : aggravation des tensions géopolitiques mondiales, pouvant se traduire par des restrictions accrues sur les flux (capitaux et biens) à moyen terme et de nuire à la coopération mondiale sur les défis communs dont le changement climatique. Enfin, les risques régionaux viennent compléter cet inventaire réaliste mais affligeant : dérapages des politiques monétaires et budgétaires, réapparition de pressions inflationnistes (notamment liée au retrait des politiques visant à contenir les prix des denrées alimentaires et de l'énergie), tensions sociales mais

¹ "Regional Economic Outlook - Western Hemisphere", FMI, octobre 2023.

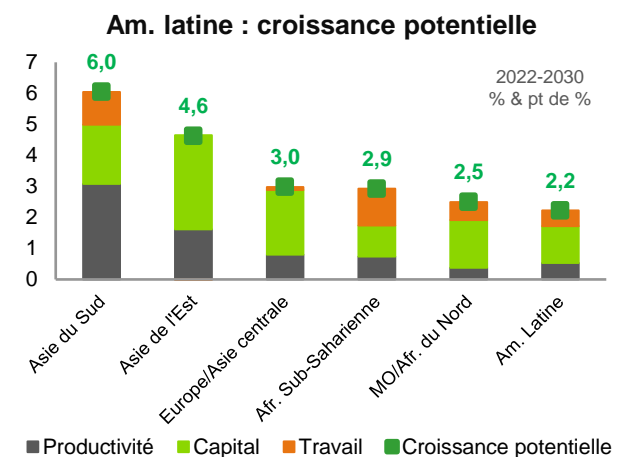
² Latin America 5 = Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou.

aussi chocs climatiques dont l'arrivée d'*El Niño* et son cortège de dangers (inondations en Équateur et dans le nord du Pérou ; sécheresses en Colombie, au Panama et dans le sud du Pérou).

Par ailleurs, les perspectives de croissance à moyen terme (2026-2028) de l'Amérique latine et des Caraïbes (cette fois, dans leur ensemble) restent modérées avec une croissance annuelle d'environ 2,5%, similaire à sa moyenne historique pré-pandémique (1980-2019), mais inférieure de près de deux points de pourcentage à celle projetée pour l'ensemble émergent (hors Chine). Le PIB régional par tête croîtrait de 1,7% l'an contre 2,7% pour les pays émergents (toujours hors Chine) et 1,6% aux États-Unis soit « une convergence pratiquement nulle ». Ces projections de croissance durablement médiocre confirment celles estimées par la Banque mondiale³. La croissance potentielle a, en effet, été freinée par les chocs récents (pandémie puis guerre en Ukraine) mais ceux-ci n'ont fait qu'exacerber une tendance vieille de deux décennies. Les perspectives de croissance de l'investissement restent trop modestes pour qu'il puisse contribuer sensiblement à la croissance potentielle. Cette situation conjuguée à la faiblesse persistante de la croissance de la productivité totale des facteurs mais aussi à la croissance ralentie de la population en âge de travailler suggèrent, en l'absence de réformes, une croissance potentielle durablement faible : 2,2% (moyenne annuelle en 2022-2030), un taux identique à celui de la période 2011-2021 et le plus faible de toutes les régions émergentes.

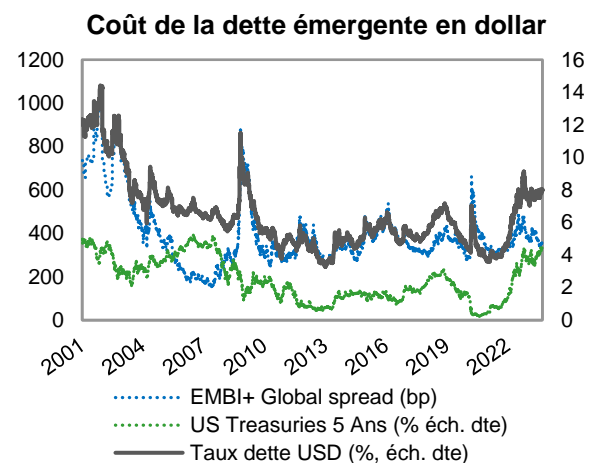


Sources : FMI, Crédit Agricole SA/ECO



Sources : Banque mondiale, Crédit Agricole SA/ECO

Il existe néanmoins des raisons de se rassurer et elles sont de deux natures : les bilans des agents et le secteur extérieur. Une période prolongée de taux d'intérêt élevés pourrait certes exacerber les difficultés à assurer le service de la dette souveraine et privée, affectant les bilans des États et des banques. Mais il est précisé que, si des signes de vulnérabilité existent dans quelques petites économies, les risques dans le secteur financier non bancaire restent limités dans la plupart des pays de la région. Par ailleurs, les risques pesant à court terme sur les bilans des entreprises semblent contenus. Enfin, les indicateurs extérieurs semblent aussi généralement solides (niveaux de réserves, lignes de crédit de précaution) en dépit de besoins de financement public et extérieur élevés dans certaines économies. Si les raisons de se réjouir sont minces, la meilleure santé des bilans et des comptes extérieurs – notamment ceux des « *Latin America 5* » – contribue à expliquer la résistance de ces économies face à deux chocs majeurs et leur capacité de rebond dans un environnement « hostile », notamment marqué par un resserrement monétaire américain violent (525 points de base (pb) de hausse du taux des *Fed funds* en un peu moins de dix-huit mois, contre 425 pb en deux ans lors du précédent mouvement violent des années 2004-2006). À cet égard, la remontée des taux sur la dette en dollar des pays émergents dans leur ensemble reflète plus la hausse des rendements américains que l'écartement de la prime de risque.



Sources : Bloomberg, Crédit Agricole SA/ECO

³ "Falling Long-Term Growth Prospects - Trends, Expectations, and Policies", Banque mondiale, mars 2023.

Enfin, au sein des « *Latin America 5* », deux pays se distinguent et récoltent des commentaires plus encourageants. Au Brésil, la croissance excédera les attentes en 2023 (3,1% attendus, contre 0,9% prévu en avril 2023 ; 1,5% prévu pour 2024) ; l'engagement des autorités à améliorer la situation budgétaire est salué ; la balance des risques s'est considérablement améliorée même si le FMI recommande un effort budgétaire plus ambitieux pour « placer la dette sur une trajectoire résolument descendante ». Le Mexique où la croissance devrait également surpasser les prévisions (3,2% attendus, contre 1,8% prévu en avril 2023 ; 2,1% prévus pour 2024) apparaît très bien placé pour profiter de la tendance au « *nearshoring* ». Pour attirer davantage d'entreprises étrangères, il devra néanmoins entreprendre des réformes structurelles plus profondes (participation des femmes au marché du travail, réduction des coûts de la formalisation, lutte contre les obstacles que sont la criminalité, les barrières réglementaires, le manque d'accès aux financements).

Article publié le 27 octobre 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
06/11/2023	<u>Zone euro – Les enquêtes PMI d'octobre signalent un nouveau repli de l'activité et un premier recul de l'emploi</u>	Zone euro
06/11/2023	<u>Portugal – Conjoncture : vers une forte modération de la croissance</u>	Portugal
02/11/2023	<u>Philippines – Tensions croissantes en mer de Chine</u>	Philippines
02/11/2023	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : sans surprise, modération de la croissance au T3 2023</u>	France
31/10/2023	<u>Italie – Scénario 2023-2024 : une croissance en panne</u>	Italie
31/10/2023	<u>Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : le resserrement monétaire pèse sur les perspectives</u>	Royaume-Uni
30/10/2023	<u>Zone euro – Scénario 2023-2024 : stagnation entre deux forces puissantes</u>	Zone euro
30/10/2023	<u>Espagne – Scénario 2023-2024 : vers un ralentissement modéré</u>	Espagne
27/10/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
26/10/2023	<u>En Pologne, une victoire pour l'État de droit et pour l'Europe</u>	PECO
26/10/2023	<u>France – Scénario 2023-2024 : un redémarrage en douceur malgré les vents contraires</u>	France
25/10/2023	<u>France – Le climat des affaires n'est pas au beau fixe, quelles implications pour la croissance ?</u>	France
24/10/2023	<u>Espagne – Plan budgétaire 2024, vers un déficit public de 3%</u>	Zone euro
20/10/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
19/10/2023	<u>Open Banking, les entreprises en ont-elles pour leurs données ?</u>	Fintech
19/10/2023	<u>Afrique sub-saharienne – La croissance économique est revue à la baisse pour 2023</u>	Afrique
18/10/2023	<u>Hong Kong – L'éternelle question du "peg"</u>	Asie
18/10/2023	<u>Italie – Reprise de la production industrielle, un mirage ?</u>	Italie

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 **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études 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.