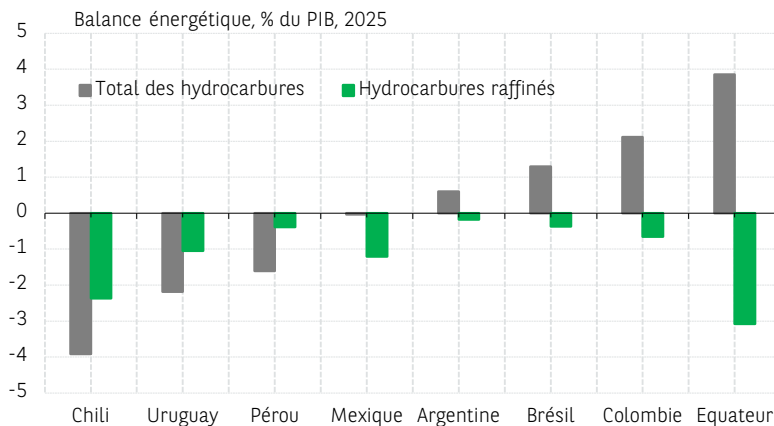


AMÉRIQUE LATINE : PLUS EXPOSÉE AUX PRESSIONS INFLATIONNISTES QU'aux RUPTURES D'APPROVISIONNEMENT EN HYDROCARBURES

Hélène Drouot

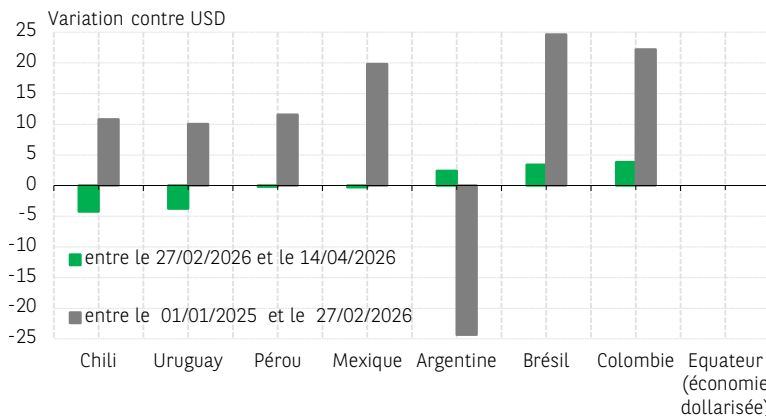
Des capacités de raffinage insuffisantes



GRAPHIQUE 1

SOURCES : FMI, ITC, BNP PARIBAS

Signe de résistance : des corrections très modérées sur le marché des changes depuis le début du conflit



GRAPHIQUE 2

SOURCES : BANQUES CENTRALES, BNP PARIBAS

L'Amérique latine est nettement moins exposée que d'autres régions émergentes aux répercussions de la guerre au Moyen-Orient. Cela s'explique principalement par son très faible risque de rupture d'approvisionnement en hydrocarbures : les hydrocarbures importés proviennent en grande majorité des États-Unis et des autres pays de la région, et marginalement du Moyen-Orient. Par ailleurs, plusieurs pays sont exportateurs nets (l'Argentine, le Brésil, la Colombie et l'Équateur (en gris dans le *graphique 1*).

En raison de cette faible vulnérabilité, les monnaies des principaux pays d'Amérique latine ont très peu réagi depuis fin février (voir *graphique 2*). Le conflit au Moyen-Orient a, certes, interrompu la tendance à l'appréciation des devises (contre l'USD) des pays importateurs nets d'hydrocarbures, observée depuis janvier 2025. Mais ces dépréciations sont restées très modérées, et les monnaies des pays exportateurs nets d'hydrocarbures affichent même, au 14 avril, une légère appréciation.

Cependant, les capacités de raffinage sont limitées, y compris dans les pays exportateurs nets d'hydrocarbures, et tous les principaux pays de la région sont donc importateurs nets de produits pétroliers raffinés (en vert dans le *graphique 1*). Leurs balances des paiements sont donc exposées aux variations des prix des hydrocarbures raffinés.

Les importateurs nets d'hydrocarbures, au sens large (le Chili, le Pérou, le Mexique, l'Uruguay et les pays d'Amérique Centrale), sont les plus vulnérables, même si les exportations d'or au Pérou, de pétrole brut au Mexique et de cuivre au Chili permettront d'atténuer partiellement l'effet de la hausse des prix des importations. Le Chili et l'Uruguay enregistrent les déficits énergétiques les plus importants (-4% et -2,2% du PIB respectivement). Cela explique d'ailleurs largement pourquoi les pesos chilien et uruguayen ont affiché les dépréciations contre l'USD les plus fortes depuis le début du conflit (de 4,3% et 3,8% respectivement). À court terme, le niveau modéré des déficits courants aidera cependant à absorber le choc externe.

La politique budgétaire reste généralement restrictive dans les pays d'Amérique latine. À l'exception du Brésil, les gouvernements ont jusqu'à présent privilégié une transmission du choc par les prix, reflétant des marges de manœuvre limitées et la volonté de préserver la crédibilité de leur politique économique. Ce positionnement traduit davantage une contrainte de financement qu'un choix discrétionnaire. Au Chili et en Colombie (bien que la politique budgétaire y soit accommodante), les mécanismes existants de contrôle des prix des carburants ont ainsi été progressivement supprimés au cours du mois de mars.

Ce choix implique une transmission accrue du choc énergétique aux prix domestiques, dont les effets devraient se matérialiser pleinement au T2. Les tensions inflationnistes étaient déjà perceptibles en mars, largement tirées par la

composante transports (dont le poids dans l'indice total est de près de 15% en moyenne pour l'ensemble des pays de la région). Cela met fin à la dynamique désinflationniste observée depuis le second semestre 2023 au Brésil, au Chili, au Mexique et au Pérou. Sur le plan monétaire, le cycle d'assouplissement semble avoir pris fin au Chili et au Pérou. Au Mexique, la banque centrale n'exclut pas une dernière baisse des taux, à la condition d'une stabilisation de la situation au Moyen Orient (la prochaine réunion aura lieu le 7 mai). La banque centrale du Brésil a entamé son assouplissement monétaire en mars, mais il pourrait être plus progressif que prévu initialement. Enfin, dans un contexte inflationniste persistant, la Colombie est la seule grande banque centrale d'Amérique latine qui devrait relever ses taux à court terme.

Hélène Drouot
helene.drouot@bnpparibas.com



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

ECOINSIGHT

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principales économies, développées et émergentes

ECOFFLASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV

Quel est l'évènement du mois ?
La réponse dans vos quatre minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT
voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN
voir la page **linkedin** des études économiques

OU TWITTER

voir la page **twitter** des études économiques



Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de déterminer une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquelles il a été élaboré.

Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>.

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

https://economic-research.bnpparibas.com/LegalNotice/Markets_360_Country_Specific_Notices.pdf

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Pour vous abonner à nos publications :

ÉTUDES **ÉCO**NOMIQUES



Bulletin publié par les Etudes Economiques – BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens – 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemerle
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change