

Synthèse

Risque politique court terme :

(1 à 7)

Chili : 1

Brésil : 2

Colombie : 1

- > **Grande stabilité politique malgré les récentes manifestations ;**
- > **Bonne gestion publique et politiques favorables aux entreprises;**
- > **Recettes courantes fortement dépendantes à l'égard du cuivre ;**
- > **Forte dépendance vis-à-vis des importations d'énergie**

Évaluation du risque pays

Une démocratie stable et solide

Risque commercial (A à C) :

Chili : A

Brésil : C

Colombie : C

La dictature de Pinochet (1973-1990) a pris fin avec l'élection du Président Aylwin du CPD (« *Concertacion de Partidos por la Democracia* »), coalition de centre-gauche constituée de 17 partis. M. Aylwin a opté pour un pragmatisme économique caractérisé par une politique modérée de redistribution, la prudence budgétaire et le libéralisme commercial. Le marché a pris le relais de l'État en tant que principal moteur de l'économie.

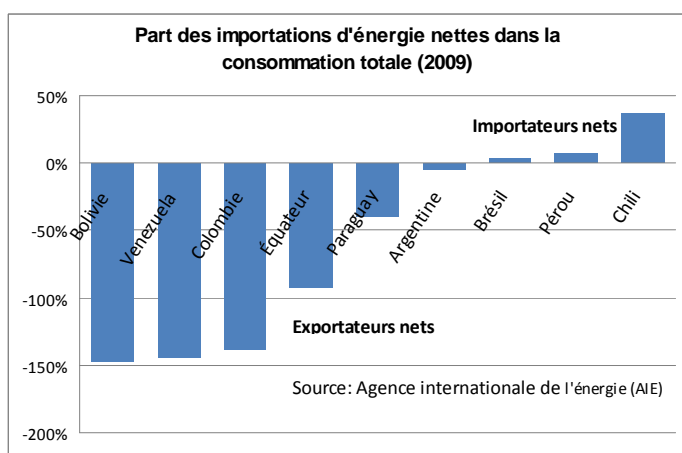
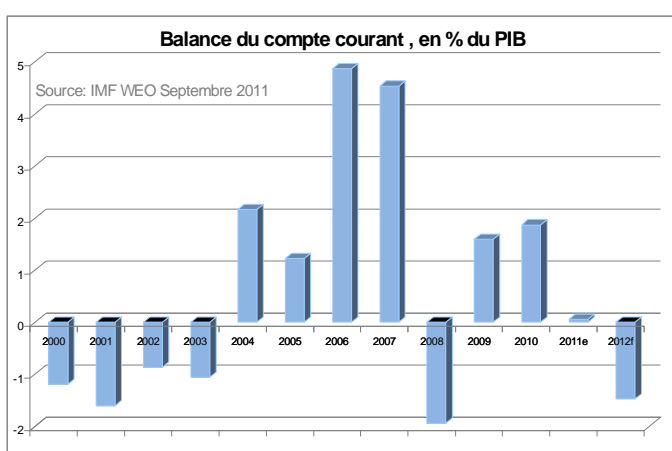
En janvier 2010, Sebastian Pinera a été élu président de la République, mettant ainsi fin aux 20 ans de pouvoir de la *Concertacion* de centre-gauche. Il succédait à Michelle Bachelet, à qui la constitution chilienne interdisait de briguer un nouveau mandat. Michelle Bachelet bénéficiait d'une grande popularité pour avoir réussi à stabiliser l'économie durant la crise financière et suite à sa décision de mettre de côté des milliards de dollars de revenus issus du cuivre à l'époque du boom des matières premières. Ces réserves ont permis au pays de financer durant la crise des mesures de relance telles que le développement des infrastructures, des projets sociaux et des programmes d'investissement au bénéfice de Codelco, le géant public du cuivre. L'élection de M. Pinera, ex-homme d'affaires multimilliardaire, a suscité l'espoir de réformes dans les domaines de l'éducation et de la santé, et de mesures favorables aux entreprises. Toutefois, le parti présidentiel ne dispose pas d'une majorité au Sénat, dominé par la *Concertacion*. De plus, un séisme et un tsunami ravageurs ont frappé le pays en février 2010, deux semaines seulement avant la prise de fonction du nouveau président. Sebastian Pinera a ainsi été contraint de revoir ses priorités pour se concentrer sur l'effort de reconstruction.

Chef d'État et du gouvernement :
Président : Sebastian Pinera
Description du système électoral :

- présidentiel: mandat de 4 ans ;
prochaine élection: décembre 2013
- législatif: mandat de 4 ans ;
prochaine élection: décembre 2013

Caractéristiques structurelles:
Population: 17 millions
Revenu par habitant (USD): 9 470 USD
Groupe de revenus : revenus moyens supérieurs
Principales exportations : Cuivre (44,7 % des recettes courantes), produits manufacturés (8,8 %), services de transport (6,8 %) et transfert privé (2,6 %).

Les tensions au sein de sa coalition et le mécontentement populaire se sont traduits par deux remaniements ministériels en 2011. Le pays reste cependant confronté à des difficultés, notamment les manifestations contre les projets de barrages hydroélectriques, la contestation étudiante et les revendications territoriales des communautés indigènes Mapuche (6% de la population chilienne) qui réclament leurs terres ancestrales. Les velléités de réforme du gouvernement se heurtent à son absence de majorité au Sénat. Il est dès lors peu probable que de réelles réformes soient adoptées avant la fin du mandat de M. Pinera, et le gouvernement devrait rester impopulaire.



Manifestations étudiantes massives

Depuis mai 2011, les étudiants protestent en vue d'obtenir la gratuité du système éducatif et d'améliorer sa qualité. L'insatisfaction à cet égard remonte à longtemps et porte sur le fait qu'écoles et universités sont fortement dépendantes du financement privé. Le système éducatif est ainsi onéreux dans un pays où les inégalités restent fortes malgré le recul de la pauvreté.

Dans un premier temps, le gouvernement a refusé de s'attaquer au problème. Confronté au recul de sa popularité, M. Pinera a par la suite proposé de faire des concessions mais les étudiants les ont rejetées. Un processus de négociation a été entamé en septembre, mais le dialogue s'est rompu suite au désaccord entre gouvernement et étudiants sur la question de la gratuité. Les manifestations étudiantes, qui bénéficient d'un large soutien populaire, se poursuivent actuellement et provoquent de temps à autre des perturbations. En réaction, le gouvernement a invoqué la Loi de sécurité de l'État pour réprimer les troubles. Il a par ailleurs annoncé la création d'un « surintendant de l'éducation supérieure » chargé de vérifier la qualité de fonctionnement des universités. Il s'assurera notamment qu'elles ne tentent pas de contourner la législation en faisant des bénéfices. Une nouvelle manifestation étudiante a été organisée en réponse à la

création de ce nouvel organisme réglementaire, ce qui prouve que la question n'est toujours pas réglée.

Des relations internationales dominées par les accords commerciaux

La politique du Chili en matière de relations internationales se caractérise par la recherche d'accords de libre-échange (ALE). Le pays en a déjà signé avec entre autres l'Union européenne, la Chine, le Canada, les États-Unis et le Mexique.

Ses relations avec la Bolivie sont tendues depuis plusieurs années. En mars 2011, le président bolivien Evo Morales a annoncé sa décision de saisir la Cour internationale de justice pour forcer le Chili à céder un débouché maritime à son pays. Ce contentieux remonte à la Guerre du Pacifique de 1879 à 1883 suite à laquelle la Bolivie a perdu son accès maritime. La Cour internationale de justice examine actuellement un différend de même nature concernant la frontière maritime avec le Pérou.

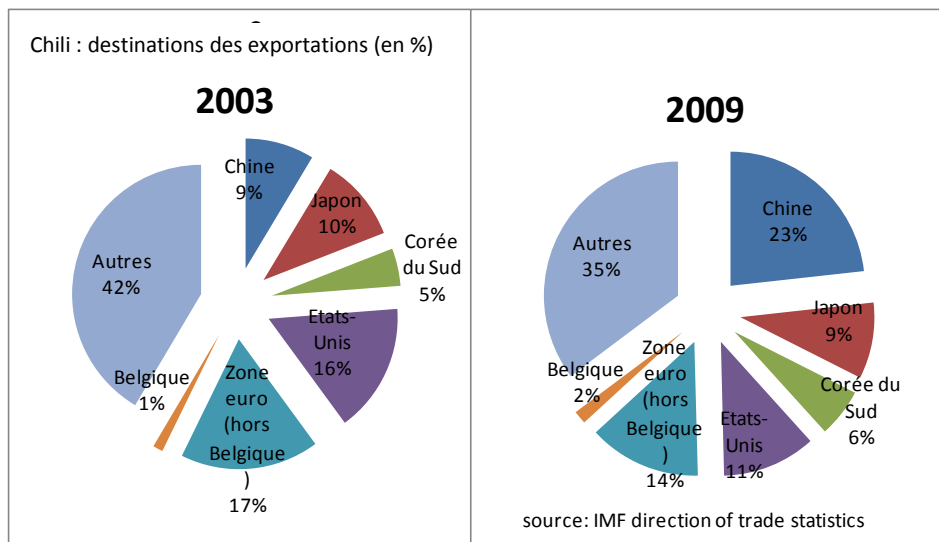
Net redressement en 2010 à la suite d'un séisme ravageur

L'économie chilienne connaît une forte croissance depuis dix ans. Le pays n'a toutefois pas échappé en 2009 à la crise économique mondiale. En 2010, malgré le terrible séisme survenu en février, la croissance s'est fortement redressée à 5,2% grâce aux dépenses de reconstruction, à la relance budgétaire et au bas niveau des taux d'intérêt. En dépit du resserrement de la politique monétaire et des récentes incertitudes au plan international, la croissance en 2011 devrait atteindre 6,5%, dopée par la vigueur de la demande intérieure. Ce rythme devrait se maintenir en 2012 grâce aux investissements et à la demande intérieure soutenue.

Dépendance accrue du compte courant à l'égard de la Chine et du cuivre

Les exportations chiliennes sont dominées de manière croissante par le secteur minier et en particulier par les exportations de cuivre, dont la proportion dans les recettes courantes est passée d'environ 30% en 2000 à 45% en 2010. Les destinations des exportations chiliennes ont également évolué : celles vers la Chine sont passées de 9% du total des exportations en 2003 à 23% en 2009.

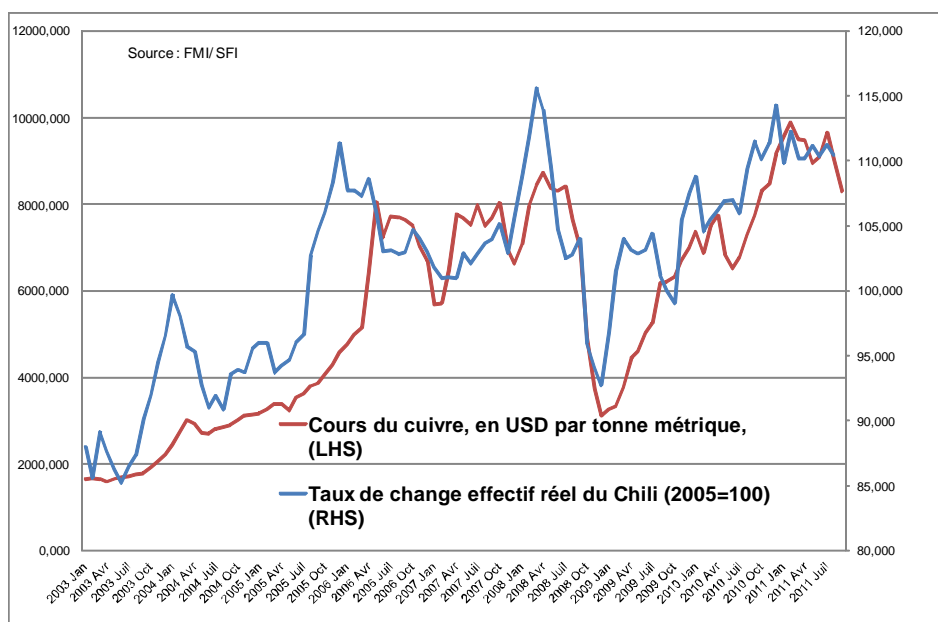
L'envolée des cours du cuivre depuis 2003 a permis au Chili d'afficher un excédent de sa balance courante entre 2004 et 2007 (comme le montre le graphique à la page 2) et de réduire sa dette extérieure à 34% du PIB en 2007. Le compte courant a plongé dans le rouge en 2008 face à la forte baisse des prix



du cuivre avant de redevenir excédentaire en 2009-2011 suite au rebond des cours. Il devrait être de nouveau déficitaire en 2012 puisque la croissance des importations est supérieure à celle des exportations. Le compte courant pourrait également être affecté par le net ralentissement de la Chine (principal partenaire commercial du Chili), allié au recul des prix du cuivre, sachant que l'économie et les exportations chiliennes s'appuient de plus en plus sur le cuivre et la Chine.

La forte dépendance à l'égard du cuivre n'affecte pas seulement la balance du compte courant. Le taux de change lui aussi est étroitement corrélé avec le prix du cuivre, comme en témoigne le graphique à la page 5. Ainsi, lorsque les cours de ce métal augmentent, le taux de change effectif réel du Chili tend à s'apprécier, toutes choses étant égales par ailleurs. Cette tendance pénalise la compétitivité des autres exportations (produits manufacturés, bois, fruits, vins, etc.), ce qui indique que le pays présente les symptômes du fameux « mal hollandais ».

En janvier 2011, face à la forte pression haussière sur le peso, la banque centrale a lancé un programme d'achat de devises à hauteur de 12 milliards de dollars afin d'accroître ses réserves de change brutes d'ici à la fin de l'année, bien que le pays demeure amplement liquide comme le montre son excellente position dans le classement Ducroire | Delcredere du risque politique à court terme (catégorie 1, soit la meilleure).



Forte dépendance à l'égard des importations d'énergie

En raison de son manque de ressources en énergies fossiles, le Chili est contraint d'avoir recours à des solutions volatiles telles que des centrales hydroélectriques et au charbon ainsi qu'aux importations. Comme le montre le graphique à la page 2, le Chili dépend fortement des importations d'énergie en comparaison d'autres pays d'Amérique latine. Cependant, importer de l'énergie des pays voisins se révèle problématique. De fait, en raison de rivalités historiques, la Bolivie a bloqué l'accès à ses vastes ressources de gaz naturel. Un autre voisin, l'Argentine, s'est avéré être un fournisseur peu fiable suite à l'imposition de contrôles sur ses exportations de gaz en 2007. Les autorités chiliennes se sont dès lors tournées vers des sources alternatives d'énergie. L'expansion des capacités énergétiques du pays se révèle toutefois difficile. En particulier, un projet hydroélectrique de grande envergure (le projet HidroAysen portant sur la construction de barrages en Patagonie) est actuellement suspendu en raison d'une forte mobilisation populaire à son encontre. L'augmentation de la production d'énergie demeure une condition essentielle pour assurer la croissance durable du Chili à long terme.

Une solide architecture macroéconomique

Le Chili bénéficie d'un solide cadre macroéconomique, fondé sur des règles budgétaires transparentes, le contrôle de l'inflation et des taux de change flexibles. Le pays connaît depuis dix ans un faible taux d'inflation et un solde primaire (c.-à-d. le solde budgétaire hors intérêts versés) globalement positif.

De plus, grâce aux règles budgétaires visant à protéger les dépenses des fluctuations cycliques et des cours du cuivre, la dette publique a diminué de 44,4% en 2003 à 19,9% en 2008.

CHILI



Elle a toutefois augmenté en 2009 en raison des mesures de relance prise lors de l'éclatement de la crise mondiale et suite à l'effort de reconstruction consécutif au séisme et au tsunami en 2010. Malgré cette récente augmentation, la dette publique reste toutefois relativement faible (30% du PIB en 2010) et est majoritairement domestique. En outre, ses fonds souverains confèrent au pays la capacité d'introduire de nouvelles mesures de relance si besoin est.

Un marché financier bien développé

Le Chili dispose d'un système financier bien développé. Son marché obligataire intérieur hors secteur financier est l'un des plus importants en Amérique latine. Son secteur bancaire est également solide, rentable et bien capitalisé. Le financement des banques s'appuie majoritairement sur le marché intérieur, bien que les financements étrangers aient récemment augmenté. Grâce au bon développement du marché financier, le crédit est abondamment disponible, ce qui permet de stimuler la demande intérieure et d'offrir aux entreprises un accès aisé au financement.

Des perspectives stables

Le Chili se pose en modèle de bonne gestion économique et de politiques favorables aux entreprises. Le pays devrait conserver une forte stabilité compte tenu de la solidité des principaux piliers de l'économie, laquelle lui permettra d'afficher une croissance régulière dans un contexte de faible inflation. Le Chili est toutefois confronté au besoin urgent d'investir dans ses capacités de production énergétique compte tenu de sa forte dépendance à l'égard des importations. Cette dépendance est susceptible de menacer ses perspectives de croissance sur le long terme.

L'envolée des cours du cuivre depuis 2003 permet certes au pays d'afficher un excédent de son compte courant et de réduire sa dette extérieure, mais elle renforce également la dépendance globale de son économie vis-à-vis de ce métal. Le Chili est dès lors exposé de manière croissante au risque d'une baisse durable des prix du cuivre, sachant toutefois que chaque hausse des cours renforce les fondamentaux du pays (croissance, finances publiques, dette extérieure, etc.).

| Forces | Faiblesses |
|--|--|
| Démocratie stable | Forte dépendance à l'égard des importations d'énergie |
| Amplès ressources naturelles : minerais (cuivre et autres produits dans une moindre mesure), bois, pêche, fruits | Forte dépendance vis-à-vis des exportations de cuivre |
| Finances publiques solides | Système éducatif onéreux et de relativement faible qualité |

Exonération de responsabilité : Ducroire SA a mis tout en œuvre pour garantir la précision et l'exhaustivité de toutes les informations, données, documentations et autres documents (reproduction et images) utilisés dans ce bulletin d'information. Ducroire SA décline toute responsabilité pour toute erreur ou omission. Les opinions exprimées ici sont les opinions personnelles des auteurs et ne sont pas destinées à refléter celles de Ducroire SA. Ducroire SA ne pourra être tenu responsable de réclamations ou de pertes de quelque nature qu'elles soient, qui naîtraient directement ou indirectement de l'usage des informations, données, documentations ou autres documents contenus dans ce bulletin d'information. Les textes et illustrations peuvent être imprimés pour un usage privé ; la distribution n'en est autorisée qu'après autorisation de Ducroire SA. Les citations sont permises pour autant que l'on indique la référence à la source correcte. Les reproductions sont autorisées moyennant référence à la source, sauf en cas d'usage commercial pour lequel toute reproduction est interdite, même avec indication de la source.