Nations Unies E/2010/19

Conseil économique et social

Distr. générale
22 avril 2010
Français
Original : espagnol

Session de fond de 2010
New York, 28 juin-23 juillet 2010
Point 10 de l'ordre du jour provisoire*
Coopération régionale

Amérique latine et Caraïbes : situation et perspectives économiques, 2009-2010

Résumé

Après six années de croissance, le produit intérieur brut (PIB) de la région Amérique latine et Caraïbes a chuté de 1,9 %, en 2009, ce qui représente une chute de 3 % du PIB par habitant. L'interruption de la croissance a frappé de plein fouet le marché du travail, le taux de chômage de la région atteignant environ 8,3 %.

C'est dans le secteur de l'économie réelle que les effets de la crise financière internationale se sont principalement fait sentir. Les exportations, les transferts de fonds et le tourisme ont diminué, de même que l'investissement étranger direct. Le cours des produits de base et les termes de l'échange ont aussi été touchés.

Dans certains pays, l'activité intérieure a également souffert de la diminution du crédit privé. Ces facteurs, associés à une baisse de la confiance, ont provoqué une diminution de la consommation des ménages et de l'investissement.

Les mesures budgétaires ont été une des caractéristiques de l'évolution économique de 2009, de nombreux pays de la région mettant en œuvre des politiques anticycliques. Ces mesures, accompagnées d'un retour progressif à la normale sur les marchés financiers, ont permis de rétablir l'activité économique et d'améliorer les indicateurs du marché du travail de la région au deuxième trimestre de 2009. En outre, le retour de l'accès au crédit international pour certains pays et le relèvement des marchés boursiers ont permis au secteur privé de reconstituer ses avoirs et contribué à normaliser le crédit.

Compte tenu de ce qui précède, la croissance prévue pour 2010 est de 4,1 %. Elle devrait être un peu plus importante dans les pays d'Amérique du Sud que dans le reste de la région, étant donné que leurs marchés intérieurs sont plus grands et

* E/2010/100.

10-32472 (F) 120510 190510

Merci de recycler

leurs marchés d'exportation plus diversifiés. En revanche, elle devrait être plus lente dans les économies plus ouvertes, ayant moins de partenaires commerciaux et dépendant davantage du commerce des produits manufacturés. On pourrait en dire autant des économies des Caraïbes, dont certaines ont une situation financière et une position de change complexes.

Table des matières

		Page
I.	Tendances générales et crise financière	4
II.	Économies d'Amérique latine et des Caraïbes : tendances récentes	6
	A. Modes de transmission de la crise	8
	B. Incidences sociales de la crise	12
III.	Politique macroéconomique	14
	A. Politique budgétaire	14
	B. Politique monétaire et politique de change	17
IV.	La reprise des économies d'Amérique latine et des Caraïbes au second semestre de 2009	18
V.	Perspectives, risques et défis	24

I. Tendances générales et crise financière

1. La crise financière internationale la plus forte de ces 60 dernières années s'est fait sentir avec beaucoup d'intensité à la fin de 2008 et au début de 2009, touchant à des degrés divers l'ensemble des pays de la région. Après six années de croissance économique, le produit intérieur brut (PIB) de la région Amérique latine et Caraïbes a diminué de 1,9 % en 2009, ce qui représente une chute de 3 % environ du PIB par habitant.

2. C'est au Mexique et dans certains pays d'Amérique centrale et des Caraïbes que l'activité économique a le plus fortement diminué. L'Amérique du Sud a enregistré des taux de croissance positifs même si, dans tous les cas, ceux de 2009 étaient loin d'égaler les taux observés entre 2004 et 2008.

Tableau 1
Amérique latine et Caraïbes : produit intérieur brut
(Taux de croissance annuelle 2005-2010)

Pays	*2005*	*2006*	*2007*	*2008*	*2009*[a]	*2010*[b]
Argentine	9,2	8,5	8,7	6,8	0,9	4,0
Bolivie (État plurinational de)	4,4	4,8	4,6	6,1	3,5	4,5
Brésil	3,2	4,0	5,7	5,1	-0,2	5,5
Chili	5,6	4,6	4,7	3,2	-1,5	4,5
Colombie	5,7	6,9	7,5	2,4	0,4	2,5
Costa Rica	5,9	8,8	7,8	2,6	-1,1	3,5
Cuba	11,2	12,1	7,3	4,1	1,4	3,0
El Salvador	3,1	4,2	4,7	2,5	-3,5	2,0
Équateur	6,0	3,9	2,5	6,5	0,4	3,0
Guatemala	3,3	5,4	6,3	4,0	0,6	2,0
Haïti	1,8	2,3	3,4	1,3	2,9	2,0
Honduras	6,1	6,6	6,3	4,0	-2,1	1,5
Mexique	3,3	5,0	3,4	1,3	-6,5	3,5
Nicaragua	4,3	4,2	3,1	2,8	-1,5	2,0
Panama	7,2	8,5	12,1	10,7	2,4	4,5
Paraguay	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,5	3,0
Pérou	6,8	7,7	8,9	9,8	0,9	5,0
République dominicaine	9,3	10,7	8,5	5,3	3,5	3,5
Uruguay	6,6	7,0	7,6	8,9	2,9	5,0

Pays	*2005*	*2006*	*2007*	*2008*	*2009*[a]	*2010*[b]
Venezuela (République bolivarienne du)	10,3	9,9	8,2	4,8	-3,3	2,0
Total partiel, Amérique latine	**5,0**	**5,8**	**5,8**	**4,2**	**-1,9**	**4,1**
Caraïbes	**4,0**	**7,5**	**3,1**	**0,8**	**-2,1**	**0,9**
Amérique latine et Caraïbes	**5,0**	**5,8**	**5,8**	**4,1**	**-1,9**	**4,1**

Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base des chiffres officiels communiqués par les pays, exprimés en dollars constants de 2000.

[a] Chiffres provisoires.
[b] Projections.

3. Le ralentissement de la croissance économique a fait croître la demande d'emploi, le taux de chômage atteignant 8,3 % environ pour l'ensemble de la région. De plus, la tendance des années précédentes à l'amélioration de la qualité de l'emploi a pris fin : dans de nombreux pays, la création d'emplois salariés privés et d'emplois structurés en général a diminué. D'un autre côté, les salaires réels ont augmenté dans la plupart des pays, principalement à cause de la baisse de l'inflation.

4. Le taux d'inflation a diminué sensiblement, passant de 8,3 % en 2008 à 4,3% (estimation) en 2009, à cause de la baisse des prix internationaux de certains produits de base du panier de la ménagère, de la hausse du taux de change et de l'impact de la diminution du niveau d'activité sur la demande.

5. Des signes encourageants ont été perçus dès le second semestre de 2009, alors même qu'un certain degré de volatilité et de nervosité persistait dans les marchés financiers et que la situation de l'économie mondiale présentait encore des risques. Toutefois, beaucoup de questions se posent quant à savoir si, au-delà du court terme, ce relèvement rapide se transformera en une croissance durable, tant à l'échelle mondiale qu'à l'échelle de la région Amérique latine et Caraïbes.

6. De par son ampleur, la crise a touché l'ensemble de la planète et la région Amérique latine et Caraïbes n'y a pas échappé. Néanmoins, elle se distinguait de celles qui l'ont précédée non seulement parce que son épicentre se trouvait dans les pays développés – facteur déterminant de l'évolution économique récente – mais surtout parce qu'elle a touché la région à un moment particulier et d'une manière particulière.

7. Tout d'abord, grâce à un environnement extérieur très favorable et à une meilleure gestion de la politique macroéconomique, la région est parvenue à réduire sa dette et à la renégocier dans de meilleures conditions tout en augmentant ses réserves internationales. Les pays d'Amérique latine ont ainsi disposé de liquidités et d'une solvabilité sans précédent et, contrairement à ce qui s'est produit lors des autres crises, leurs systèmes financiers ne se sont pas détériorés et il n'y a pas eu de fuite devant les monnaies nationales, ce qui a contribué à maintenir le calme sur les marchés des changes de la région. Certains pays des Caraïbes se sont toutefois retrouvés avec une importante dette extérieure et dans une situation plus complexe pour ce qui est du régime de change.

8. La plus grande marge de manœuvre macroéconomique de nombreux pays de la région leur a permis de mettre en œuvre des politiques de lutte contre la crise. Il convient de relever qu'en général la latitude en matière de politiques publiques est plus grande dans certains pays d'Amérique du Sud. Parallèlement, l'amélioration de la situation financière nette, évoquée précédemment, a permis un retour rapide aux marchés financiers internationaux, ce qui a renforcé d'autant leur capacité de mettre en œuvre des politiques publiques. En conséquence, malgré une détérioration très prononcée des variables réelles, la reprise semble relativement solide.

9. Par ailleurs, s'il est vrai que, malgré l'amélioration constatée ces dernières années, les niveaux de pauvreté de la région sont demeurés élevés et que, comme on pouvait s'y attendre, la crise a eu une incidence néfaste sur la situation sociale, plusieurs éléments ont permis d'éviter que la détérioration ne prenne l'ampleur initialement prévue. D'une part, la diminution de l'activité et son impact sur le marché du travail ont été moindres que prévu, si bien que le taux de chômage n'a pas augmenté autant que le repli initial de l'activité ne le faisait craindre. D'autre part, l'évolution des prix internationaux des produits de base et l'appréciation des monnaies de la région ont permis de réduire sensiblement le taux d'inflation et de limiter l'érosion des revenus réels, compensant ainsi, du moins en partie, la détérioration des indicateurs de l'emploi.

10. Il convient en outre de souligner que l'accroissement des dépenses sociales, ces dernières années, et l'augmentation en nombre et en efficacité des programmes exécutés dans ce domaine se sont révélés cruciaux à l'heure de maîtriser les coûts sociaux de la crise. Tirant les enseignements des crises précédentes, les pays de la région ont tenté de maintenir, voire d'élargir, la portée de ces programmes, alors même que leur marge de manœuvre budgétaire se réduisait progressivement.

II. Économies d'Amérique latine et des Caraïbes : tendances récentes

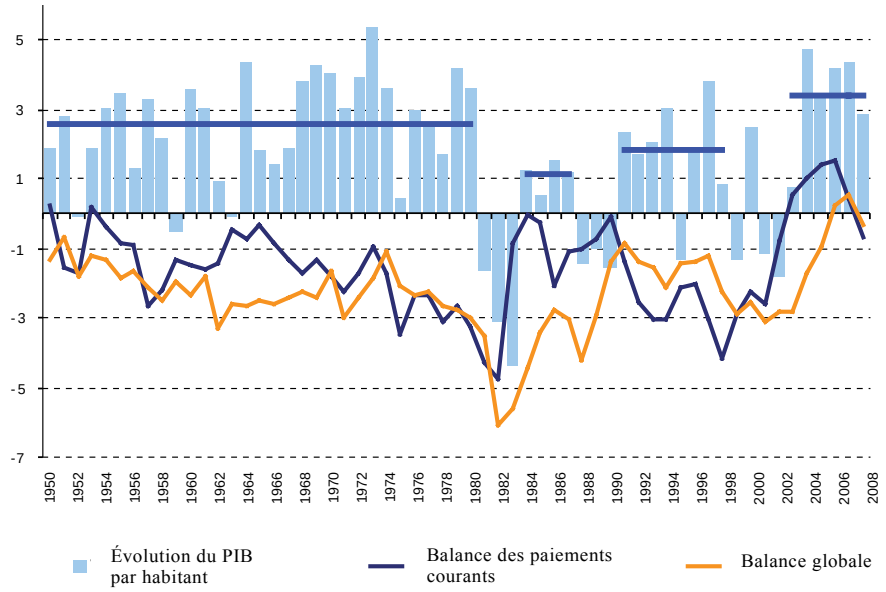
11. Pour comprendre pourquoi la crise a eu cette fois des effets différents de ce qui se produit habituellement, en Amérique latine et dans les Caraïbes, il faut tenir compte du contexte dans lequel la crise a fait son apparition. Tout d'abord, la crise économique mondiale a interrompu la période de croissance économique la plus longue et la plus soutenue que la région ait connue depuis longtemps. Pour trouver une autre période analogue durant laquelle le PIB par habitant a augmenté sans interruption de plus de 3 % par an comme entre 2004 et 2008, il faut remonter 40 ans plus tôt à la fin des années 60 avant la première crise pétrolière du début des années 70, lorsque la région a connu sept années consécutives de croissance comparable.

12. Comme le montre le graphique I, cette croissance ininterrompue s'est accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative des fondamentaux macroéconomiques, faisant de cette période une phase d'expansion sans précédent dans l'histoire récente de la région. D'une part, celle-ci a enregistré un excédent de la balance des paiements courants, dû en grande partie à une amélioration des termes de l'échange (en particulier en Amérique du Sud) et à l'augmentation des fonds envoyés par les travailleurs émigrés (au Mexique et surtout en Amérique centrale). D'autre part, les comptes publics ont connu pendant cette période

d'expansion une augmentation de l'excédent primaire et une diminution marquée du déficit total, ce dernier devenant même un excédent en 2006-2007.

13. Alors que les liquidités abondaient sur les marchés internationaux, l'excédent du compte courant a permis aux pays de réduire leur dette extérieure et de la renégocier à des conditions plus avantageuses tout en accumulant des réserves. Parallèlement, l'élargissement de la marge de manœuvre budgétaire a permis de réduire sensiblement la dette publique.

Graphique I
Amérique latine et Caraïbes : évolution du PIB par habitant, de la balance des paiements courants et de la balance globale
(En pourcentage du PIB)



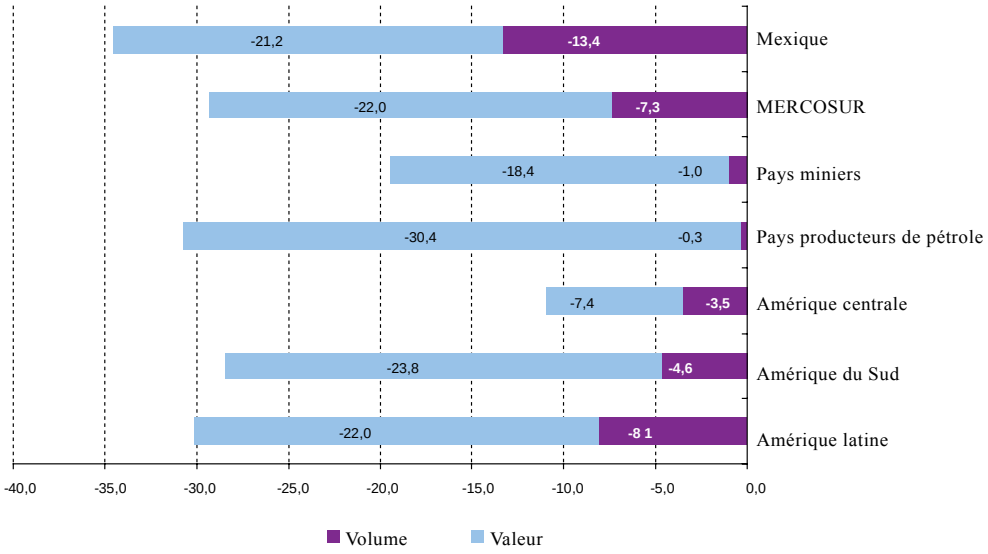
Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

14. Même si la crise a provoqué une nette diminution de la marge de manœuvre macroéconomique, la région se retrouvant à nouveau avec un déficit des comptes extérieurs et des comptes publics, la situation favorable constatée en termes de capital (plus d'actifs, moins et de meilleurs passifs) permet de mieux comprendre pourquoi il n'y a pas eu en 2009 de tensions dans les systèmes financiers ni de vente massive des monnaies nationales, et pourquoi les pays n'ont pas eu de mal à honorer leurs échéances extérieures. On comprend ainsi mieux pourquoi cette fois les effets les plus forts de la crise se sont manifestés non pas dans le secteur financier mais, comme nous le verrons plus loin, dans l'économie réelle.

A. Modes de transmission de la crise

15. Comme nous l'avons dit, les incidences de la crise sur les économies d'Amérique latine et des Caraïbes se sont manifestées dans l'économie réelle, frappant ce qui était naguère les principaux moteurs de la croissance régionale.

Graphique II
Évolution des exportations franco à bord, en valeur et en volume, en 2009
(En pourcentage)



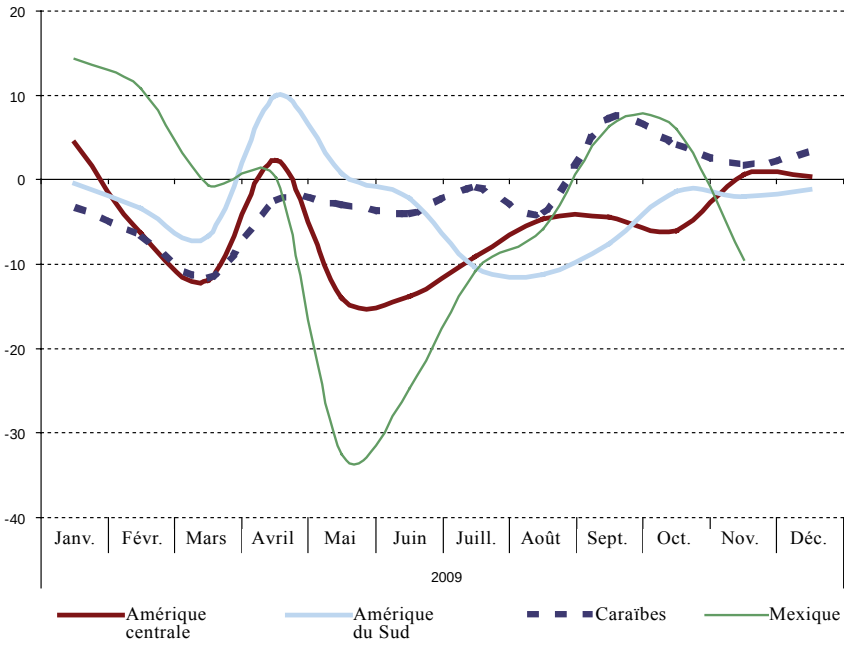
Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

16. Dès le second semestre de 2008, les exportations ont diminué sensiblement en volume et en valeur. Malgré un ralentissement de cette diminution au second semestre, les exportations de l'Amérique latine ont chuté de 8,1 % en 2009 (estimation). Comme on le prévoyait, ce sont les exportations mexicaines qui ont diminué le plus (environ 13,4 %) en termes réels, la réduction des volumes d'exportation étant estimée à 3,5 % pour l'Amérique centrale et à 4,6 % pour l'Amérique du Sud, comme on le voit dans le graphique II.

17. En outre, la baisse de l'activité économique globale et des échanges commerciaux a plombé les prix des produits de base qui, à leur tour, ont eu une incidence néfaste sur les termes de l'échange régionaux. Même si au début de 2009, la chute des cours internationaux des produits de base a tendu à s'arrêter puis à s'infléchir, les niveaux moyens annuels étaient sensiblement inférieurs à ceux de 2008, entraînant dans la région une détérioration des termes de l'échange estimée à 6 %. Ce phénomène a touché principalement l'Amérique du Sud et surtout les pays producteurs de pétrole, d'hydrocarbures et de métaux et, dans une moindre mesure, les pays spécialisés dans la production de denrées alimentaires. En revanche, l'Amérique centrale, importatrice de ce type de produits, a enregistré une amélioration ne compensant toutefois qu'en partie la détérioration des années précédentes.

18. Comme on peut le voir dans le graphique III, le tourisme, activité très importante aux Caraïbes et en Amérique centrale, a accusé une nette diminution, particulièrement au Mexique au deuxième trimestre, due à l'épidémie de grippe A (H1N1). La diminution de l'activité touristique serait de l'ordre de 3 à 6 %, sur l'ensemble de l'année.

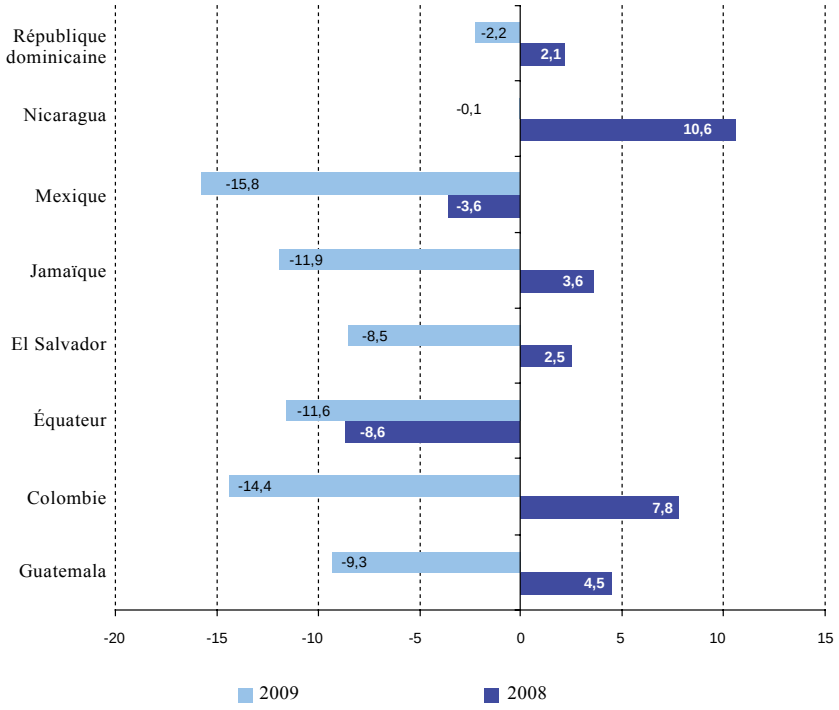
Graphique III
Amérique latine et Caraïbes : évolution annuelle du nombre de touristes internationaux en 2009
(En pourcentage)



Source : CEPALC, sur la base des chiffres de l'Organisation mondiale du tourisme (OMT).

19. Étant donné que les États-Unis et l'Espagne, qui absorbent le gros de l'émigration latino-américaine, sont parmi les pays les plus touchés par la crise, les fonds envoyés dans les pays de la région ont fortement diminué, de près de 10 % en un an pour certains pays d'Amérique centrale, comme El Salvador ou le Guatemala, ou même davantage en Colombie, en Équateur, en Jamaïque et au Mexique, mais moins au Nicaragua et en République dominicaine, comme on le voit dans le graphique IV.

Graphique IV
Amérique latine et Caraïbes : évolution annuelle des sommes envoyées par les travailleurs migrants en 2008 et 2009
(En pourcentage)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

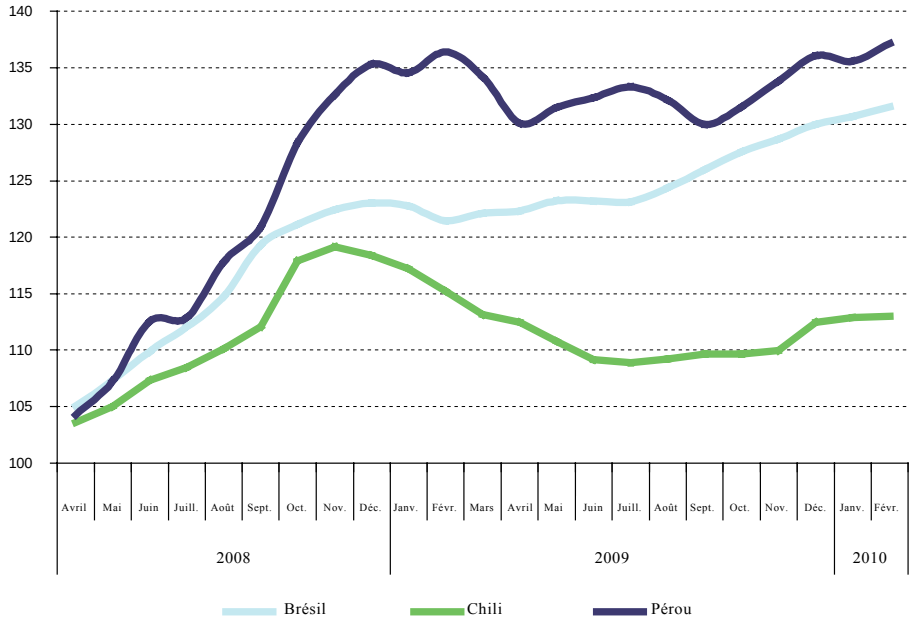
20. Par ailleurs, on estime à 39,1 % la diminution de l'investissement étranger direct (IED), la plus importante, de loin, de ces 30 dernières années. Il convient de souligner qu'entre 1999 et 2003, il avait diminué de quelque 47 %, mais cette chute ne concernait à l'époque que deux pays, l'Argentine et le Brésil, alors que la diminution actuelle touche la région tout entière, même si la diminution des flux vers le Brésil représente une part importante de l'ensemble.

21. La crise internationale a été ressentie essentiellement dans l'économie réelle mais, dans certains cas, elle a eu des incidences néfastes sur les systèmes financiers, qui ont pu se répercuter de manière significative sur l'activité économique. À ce propos, il convient de noter que, même si dans la région les perturbations de l'activité commerciale ont été plus importantes que l'inversion des flux de capitaux, il y a eu trois exceptions notables : le Brésil, le Chili et le Pérou, dont les systèmes financiers étaient, à la fin de 2008, plus exposés que ceux du reste de la région.

22. Comme le montre le graphique V, cette situation s'est manifestée dans les systèmes financiers de ces pays par une forte réduction en termes réels du crédit des banques privées. Dans de nombreux pays, la banque nationale a joué un rôle actif dans la stratégie anticyclique mise en œuvre, bien que sa capacité de compenser la

réduction du crédit des banques privées ait été relativement faible, sauf au Brésil, où la part de la banque publique dans le total des crédits est considérable.

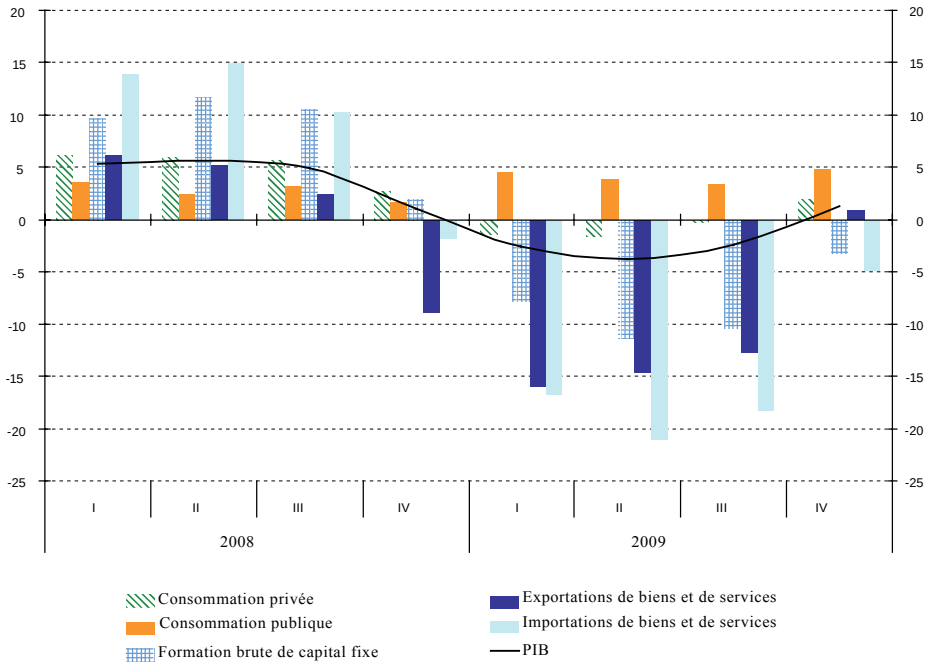
Graphique V
Brésil, Chili et Pérou : évolution du crédit des banques privées en 2008, 2009 et 2010
(Indice au premier trimestre de 2008 = 100)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

23. C'est essentiellement à la fin de 2008 et au début de 2009 qu'on a constaté une détérioration généralisée de la confiance des consommateurs et des chefs d'entreprise, qui s'est traduite par une baisse de la consommation privée et de l'investissement. De fait, comme le montre le graphique VI, seule la consommation publique a augmenté au premier semestre de l'année, la plupart des pays de la région ayant les moyens de mettre en œuvre des politiques anticycliques qui ont partiellement compensé la diminution des autres composantes de la demande interne et contribué à accélérer la reprise au second semestre.

Graphique VI
Amérique latine et Caraïbes : composition de l'offre et de la demande en 2008 et 2009
(En pourcentage)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

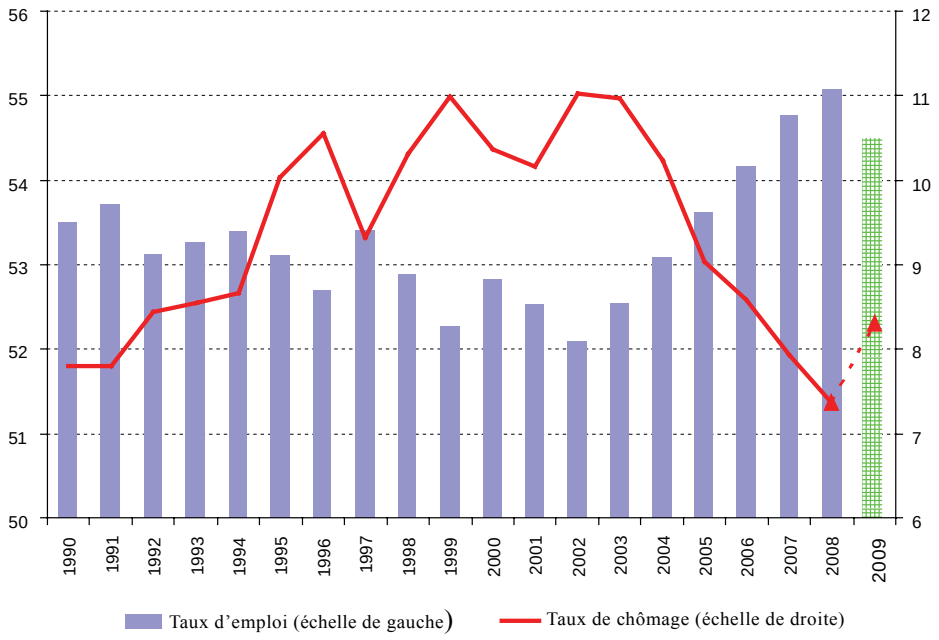
B. Incidences sociales de la crise

24. L'interruption de la croissance a eu des incidences défavorables sur le marché du travail, provoquant pour la première fois en six ans une baisse du taux d'emploi. On estime que le taux de chômage a augmenté d'environ 1 % (de 7,4 % à 8,3 %) (voir le graphique VII). Grâce à la faible offre de main-d'œuvre due à un taux de participation peu élevé, le chômage n'a pas augmenté davantage.

25. Par ailleurs, l'amélioration de la qualité de l'emploi constatée ces dernières années a connu un coup d'arrêt : la création de postes salariés dans le secteur privé et d'emplois structurés en général a diminué.

26. Parallèlement, les pays d'Amérique latine et des Caraïbes ont annoncé des mesures dans le secteur social : 26 pays de la région se sont engagés à prendre des mesures pour aider les familles pauvres et 18 pour subventionner la consommation. Cette tendance se retrouve dans la proportion de mesures prises pour aider les familles pauvres (57 %). Une ventilation par sous-région fait toutefois apparaître d'importantes disparités dans la composition des portefeuilles de mesures. En Amérique du Sud et au Mexique, les trois quarts des mesures annoncées visent à venir en aide aux familles pauvres, tandis qu'en Amérique centrale et dans les Caraïbes, la répartition est plus équilibrée.

Graphique VII
Amérique latine et Caraïbes : taux d'emploi et de chômage, 1990-2009
(En pourcentage)



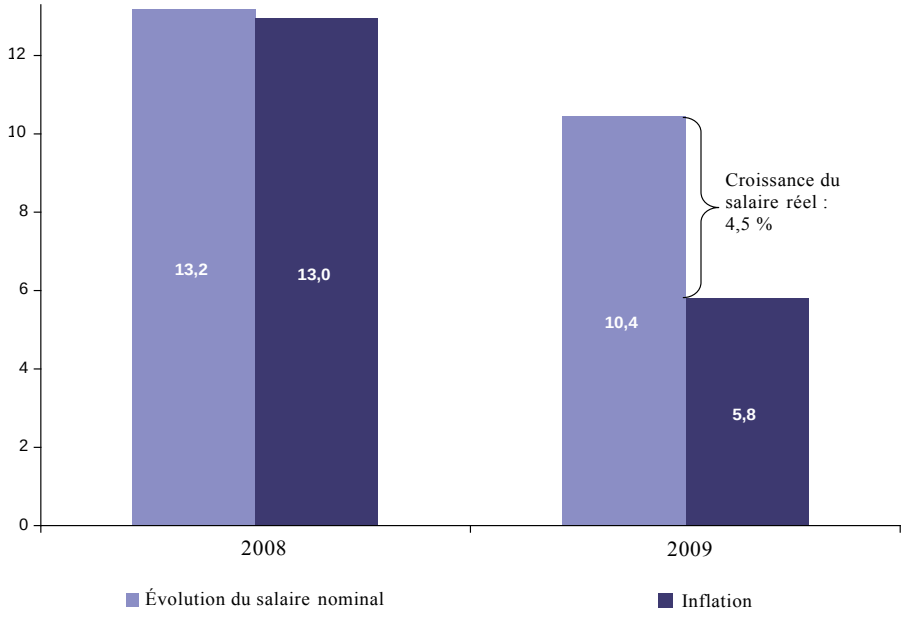
Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

27. En revanche, la crise a contribué à réduire sensiblement le taux d'inflation de la région, qui est passé de 8,3 % en 2008 à 4,3 % en 2009. Cette diminution est due à l'effet conjugué de la récession mondiale et de la chute du commerce sur les prix des denrées alimentaires et de l'énergie, ainsi qu'à l'élargissement du fossé entre PIB réel et PIB potentiel résultant de la chute de la demande dans l'ensemble des pays de la région.

28. La baisse de l'inflation a empêché la chute des salaires réels, ce qui explique en partie pourquoi les incidences sur les niveaux de pauvreté ont été moins graves qu'initialement prévu, comme le montre le graphique VIII.

29. Cette bonne tenue des salaires est également due à la politique de dépenses sociales mise en œuvre par la plupart des pays de la région, surtout les plus grands, qui disposent d'un tissu institutionnel plus dense leur permettant de mettre en œuvre des stratégies qui, plus ciblées et donc généralement plus efficaces en période de crise que les subventions générales visant la consommation de certains biens et services, sont habituellement l'option privilégiée par certains pays d'Amérique centrale et des Caraïbes, plus faibles sur le plan institutionnel.

Graphique VIII
Amérique latine : salaire nominal, inflation et salaire réel en 2008 et 2009[a]
(En pourcentage)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

[a] Moyenne simple de 10 pays.

III. Politique macroéconomique

30. De nombreux pays de la région ont réussi à mettre en œuvre des politiques anticycliques qui ont non seulement permis de compenser, du moins en partie, l'évolution négative de la plupart des composantes de la demande interne, mais également contribué à accélérer la reprise, dans certains cas, au deuxième trimestre et, plus généralement, à partir du troisième trimestre de 2009.

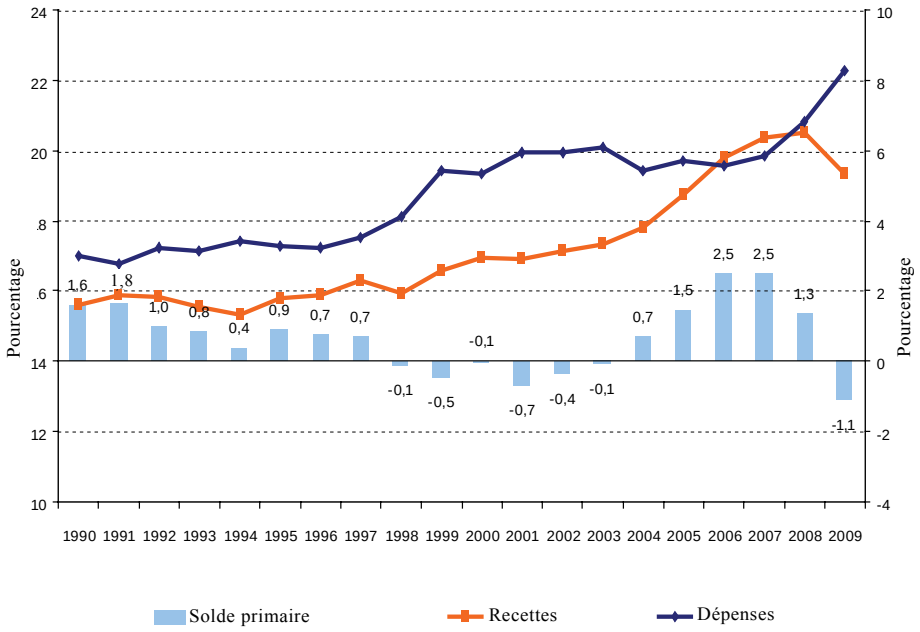
31. Une des particularités de cette crise est que certains pays plus que d'autres ont pu mettre en œuvre des politiques macroéconomiques et sectorielles pour atténuer les effets néfastes de la crise sur l'activité économique et sur l'emploi. En effet, en fonction des problèmes qu'ils rencontraient et surtout de leur capacité financière et institutionnelle d'appliquer des politiques publiques, les gouvernements de la région ont pris toute une série d'initiatives diverses qu'on peut, d'une manière générale, grouper en mesures budgétaires, mesures monétaires, financières et de change, et mesures sociales et pour l'emploi.

A. Politique budgétaire

32. La relance budgétaire a été l'une des caractéristiques de l'évolution économique de 2009. Après un excédent équivalant à 1,4 % du PIB en 2008, le solde primaire a affiché un déficit estimé à 1,1 % du PIB en 2009. Cette

augmentation de plus de deux points du PIB en moyenne, qui constitue une mesure budgétaire de relance économique, reflète autant la chute des recettes publiques que l'augmentation des dépenses, tant courantes que d'investissement (voir graphique IX).

Graphique IX
Amérique latine : recettes, dépenses primaires et solde budgétaire primaire de 1990 à 2009
(Moyenne simple, en pourcentage du PIB)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

33. L'évolution des recettes a été fonction du niveau d'activité, qui s'est répercuté sur la fiscalité, et de la diminution des cours des produits de base exportés par la région qui constituent pour certains pays une source de recettes publiques très importante.

34. À ces facteurs exogènes sont venues s'ajouter dans beaucoup de cas des mesures de lutte contre la crise visant à stimuler la demande interne, qui se sont traduites par une diminution du recouvrement des recettes. On notera en particulier les dégrèvements et autres avantages fiscaux accordés aux personnes et aux sociétés par 12 des 19 pays d'Amérique latine.

35. Les pays ont réagi à la crise en prenant toute une série de mesures visant essentiellement à renforcer la demande globale et à compenser les incidences sociales néfastes de la crise et des mesures d'ajustement sur les secteurs les plus vulnérables. Les mesures budgétaires varient énormément en fonction des capacités de gestion et d'exécution des pays et des ressources dont ils disposent. On peut les classer en deux catégories d'instruments : i) mesures portant sur les systèmes d'imposition, et ii) mesures portant sur les dépenses budgétaires. On trouvera au tableau 2 un aperçu de l'ensemble des mesures prises par les pouvoirs publics. Au

chapitre des recettes, ces mesures vont de la refonte de l'impôt sur le revenu, que ce soit par des ajustements de l'assiette (déductions, exonérations ou amortissement accéléré), ou des taxes nominales, à la réforme des taxes sur les biens et les services (TVA, taxes spéciales ou droits de douane). Au chapitre des dépenses (voir graphique X), elles ont consisté essentiellement en investissements dans les infrastructures, en plans de logement, en programmes d'aide aux PME et aux petits producteurs agricoles et en divers programmes d'aide sociale.

Tableau 2
Amérique latine (19 pays) : principales mesures budgétaires annoncées pour combattre la crise[a]

	Argentine	*Bolivie (État plurinational de)*	*Brésil*	*Chili*	*Colombie*	*Costa Rica*	*Équateur*	*El Salvador*	*Guatemala*	*Haïti*	*Honduras*	*Mexique*	*Nicaragua*	*Panama*	*Paraguay*	*Pérou*	*République dominicaine*	*Uruguay*	*Venezuela (République bolivarienne du)*
Régime fiscal																			
Impôt sur le revenu des sociétés (réduction/ amortissement)			X	T	X	T	X		X			T	X			X	X	T	
Impôt sur le revenu des personnes physiques (réductions)	X		X	T	X		X		X		X	T	X	X			X		
Impôt sur les échanges internationaux	X	X	T				X					X	T		T		X	X	
Impôt sur les biens et services			T			X	X					X						X	X
Contributions sociales	X											T							
Autres contributions			X	T	X		T						X			T	X	X	
Dépenses publiques																			
Investissements dans l'infrastructure	X	X	X	X	X	X	X		X		X	X	X		X	X	X	X	
Logement	X	X	X	T	X	X	X	X	X		X	X	X		X	X	X	X	
Soutien aux PME ou aux producteurs agricoles		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X
Soutien aux secteurs stratégiques	T	X	X	X	X				X		X	X				X		X	
Transferts directs aux familles	T	X		T		X		X			X	X	X	X	X				
Autres programmes d'aide sociale	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	
Autres dépenses			X		X									X					

Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), *La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009* (La réaction des gouvernements des Amériques face à la crise internationale : présentation synthétique des mesures politiques annoncées au 31 août 2009) (LC/L.3025/Rev.6), Santiago du Chili, 31 janvier 2010.

[a] T= Mesures transitoires.

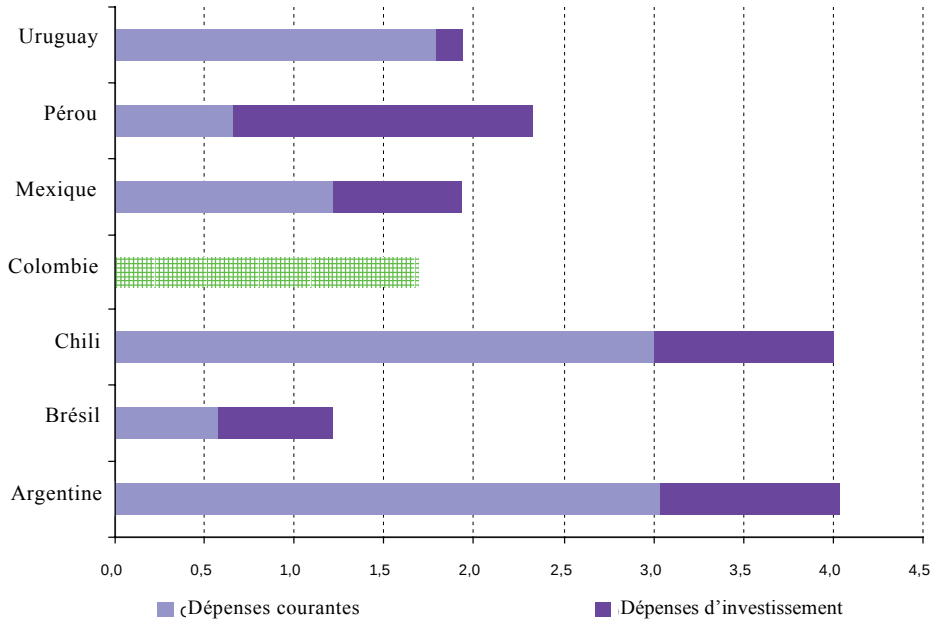
36. Toutefois, dans certains pays, certains facteurs tels que la diminution des recettes fiscales, les contraintes financières et les difficultés d'exécution des projets d'investissement ont retardé la mise en œuvre d'une grande partie de ces mesures.

37. Les mesures annoncées par les pays de la région ont été relativement ambitieuses en matière de dépenses. Pour ce qui est de leur mise en œuvre, on constate, dans la plupart des pays pour lesquels on dispose d'informations sur les dépenses jusqu'au quatrième trimestre, qu'il y a eu, pendant la première moitié de

l'année, un accroissement sensible des dépenses courantes, dont la mise en œuvre est généralement plus rapide, et, dans une moindre mesure, des dépenses d'investissement, dont la mise en œuvre est habituellement plus lente. Dans certains des pays très spécialisés dans les produits de base, la diminution marquée des prix de ces biens a réduit la marge de manœuvre budgétaire, empêchant la mise en œuvre de mesures anticycliques. Tel a été le cas de la République bolivarienne du Venezuela, où la chute des recettes publiques a contraint l'État à prendre des mesures pour maîtriser les dépenses publiques, la politique budgétaire devenant alors procyclique.

Graphique X
Amérique latine (sélection de pays) : évolution des dépenses publiques en 2008-2009[a]

(*En pourcentage du PIB*)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

[a] Variations des dépenses totales.

B. Politique monétaire et politique de change

38. Dès le début de la crise, les banques centrales de la région ont pris une série de mesures diverses et variées pour garantir la reprise, le maintien des liquidités sur les marchés financiers locaux ou les deux. La baisse généralisée de l'inflation a permis non seulement aux pays qui visent explicitement l'inflation mais aussi à ceux qui suivaient l'évolution d'un agrégat monétaire ou d'un autre critère, d'assouplir leur politique monétaire.

39. L'abaissement marqué des taux de la politique monétaire, décidé par la plupart des autorités monétaires de la région, s'est fait plus rapidement dans le premier groupe de pays. Cependant, dans beaucoup de cas, la baisse des taux d'intérêt s'est

accompagnée d'une chute encore plus rapide du taux d'inflation. Les hausses des taux d'intérêt en termes réels ont alors neutralisé l'effet souhaité.

40. De même, les efforts déployés par les banques centrales pour injecter davantage de liquidités dans le système financier ne se sont pas traduits par une augmentation du crédit de la part des banques privées. Comme on l'a vu précédemment, face à cette situation, les banques publiques ont soutenu dans de nombreux cas les stratégies anticycliques des gouvernements de la région en renforçant sensiblement les crédits, de manière à compenser, en tout ou en partie, le comportement plus restrictif des banques privées. Il convient de souligner que l'impact d'un tel instrument dépend de l'ampleur de la participation de la banque officielle au système financier; il a été considérable au Brésil, où le crédit des banques publiques représente quelque 35 % du crédit total.

41. S'agissant du taux de change, après les tensions de la fin de 2008 qui, dans certains cas, se sont prolongées jusqu'au début de 2009, on a constaté à nouveau une tendance à l'appréciation des devises comparable à celle d'avant la crise. La recherche de meilleurs rendements dans un contexte d'abondance des liquidités internationales et les résultats relativement bons de la plupart des économies de la région ont provoqué un important afflux de capitaux, qui a exercé une pression à la baisse sur la majorité des taux de change de la région. Le Mexique est l'exception la plus notable, puisque le taux de change en termes réels y est de 22 % supérieur à celui d'avant septembre 2008, moment où la crise internationale s'est intensifiée.

42. Pour préserver dans une certaine mesure le niveau réel de la parité des changes tout en maintenant le niveau des liquidités internes, plusieurs banques centrales sont intervenues sur les marchés des changes, ce qui leur a permis dans certains cas de reconstituer des réserves de change équivalentes à celles d'avant le dernier trimestre de 2008. À cet égard, il convient de relever qu'au Brésil, les réserves de change ont augmenté de 23,1 %, dépassant les 44 737 millions de dollars, mais cela n'a pas empêché le taux de change réel de chuter de 25,9 % entre décembre 2008 et décembre 2009.

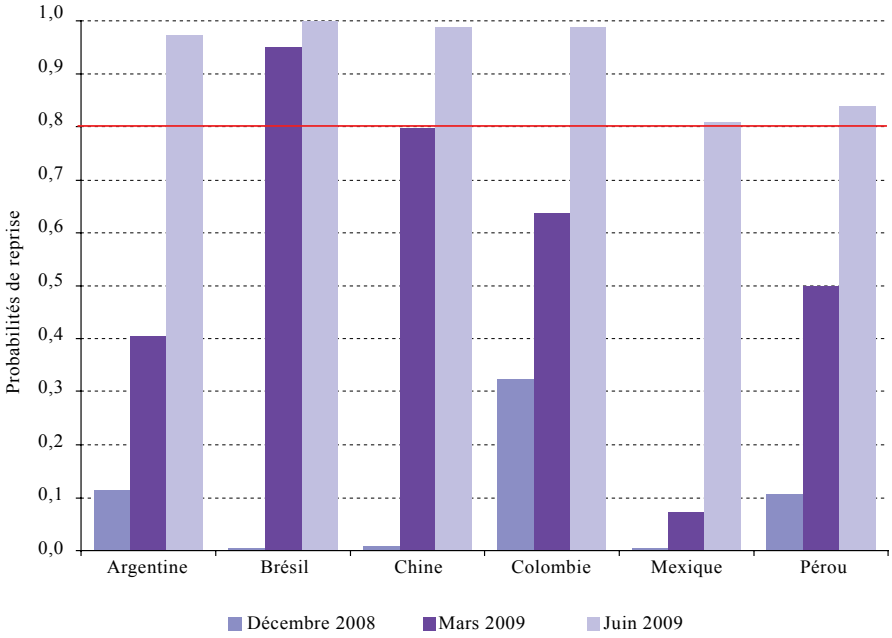
43. L'évolution des réserves de change en 2009 présente quelques particularités qu'il convient de souligner. En premier lieu, l'augmentation a été plus marquée au Brésil que dans l'ensemble de la région, où la situation est en fait très disparate puisque, comme on l'a vu au paragraphe précédent, dans certains pays, l'accroissement des réserves a permis de compenser la chute de la fin de 2008, alors que d'autres pays, dont l'Argentine et le Mexique, ont eu un comportement moins dynamique, ce qui a diminué l'accroissement total. En second lieu, il ne faut pas oublier que, dans certains pays, l'accroissement des réserves résulte principalement de la récente attribution de droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international, facteur de poids dans les économies de petite taille comme celles des Caraïbes.

IV. La reprise des économies d'Amérique latine et des Caraïbes au second semestre de 2009

44. Selon les indicateurs préliminaires du cycle mis au point par la CEPALC au moyen de sa méthode (2009a), six des plus grandes économies de la région (Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou), représentant ensemble

quelque 90 % du PIB régional, amorçaient une reprise de l'activité au troisième trimestre de 2009 (voir graphique XI).

Graphique XI
Amérique latine (sélection de pays) : indicateurs clefs
(*Probabilités de reprise*)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

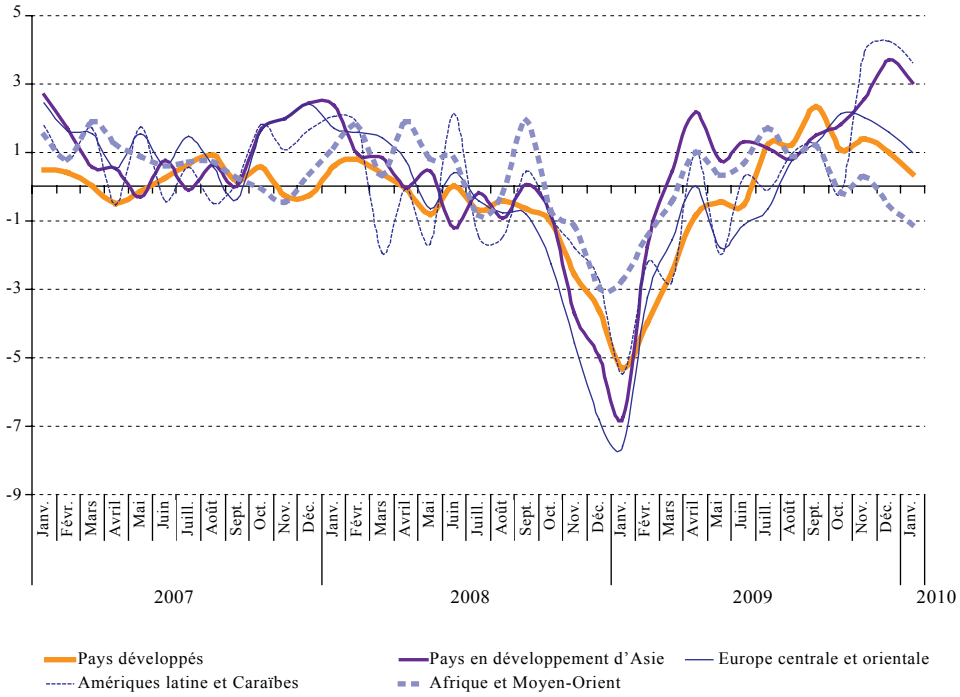
45. Les attentes concernant une inversion de la baisse de l'activité économique observée dans la région entre le quatrième trimestre de 2008 et le deuxième trimestre de 2009 répondent à l'amélioration qui ressort de l'analyse des informations les plus récentes sur l'évolution de la plupart des variables réelles.

46. Le volume des exportations a amorcé un relèvement dès le troisième trimestre de 2009 (voir graphique XII), tandis que l'augmentation de l'activité économique globale et des échanges internationaux influe sur la demande de produits de base, qui retrouvent leur prix depuis le deuxième trimestre de 2009. Cette amélioration à son tour met fin à la détérioration des termes de l'échange de commerce régional qui devraient remonter de 4,1 % en 2010 dans l'ensemble de la région, principalement dans les économies d'Amérique du Sud spécialisées dans la production d'hydrocarbures et de métaux, ainsi qu'au Mexique. En revanche, on prévoit une détérioration des termes de l'échange en Amérique centrale (voir graphique XIII).

47. En ce qui concerne les transferts de fonds, l'amorce de la reprise économique de l'Espagne et des États-Unis, les deux principaux pays de destination des émigrants d'Amérique latine et des Caraïbes, permet d'escompter un retour à la normale des flux de devises.

Graphique XII
Évolution du volume des échanges (moyenne des volumes d'exportation et d'importation), par région[a]

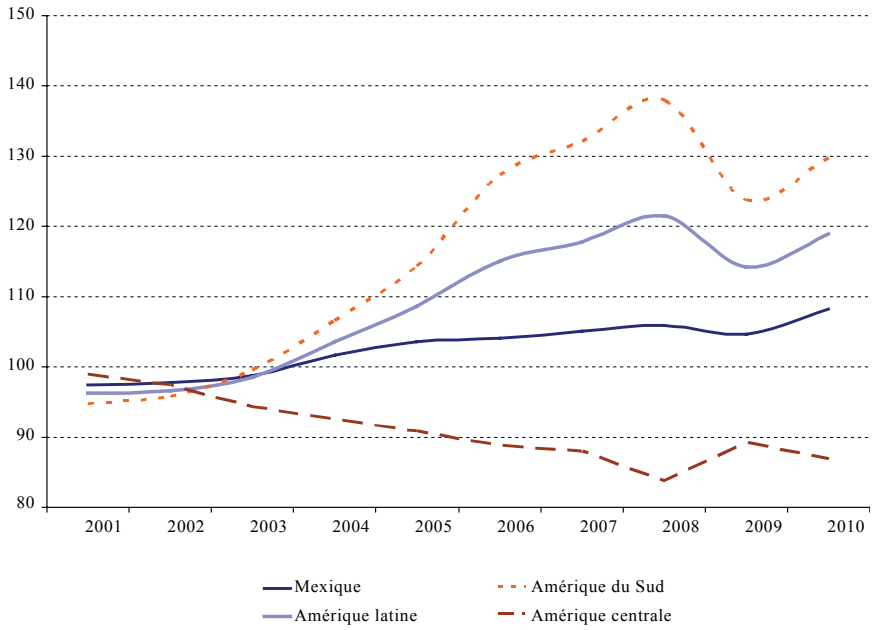
(En pourcentage)



Source : CEPALC, sur la base de données du Centraal Planbureau (CPB), Bureau néerlandais d'analyse de la politique économique.

[a] Moyenne mobile trimestrielle comparée à celle du trimestre précédent.

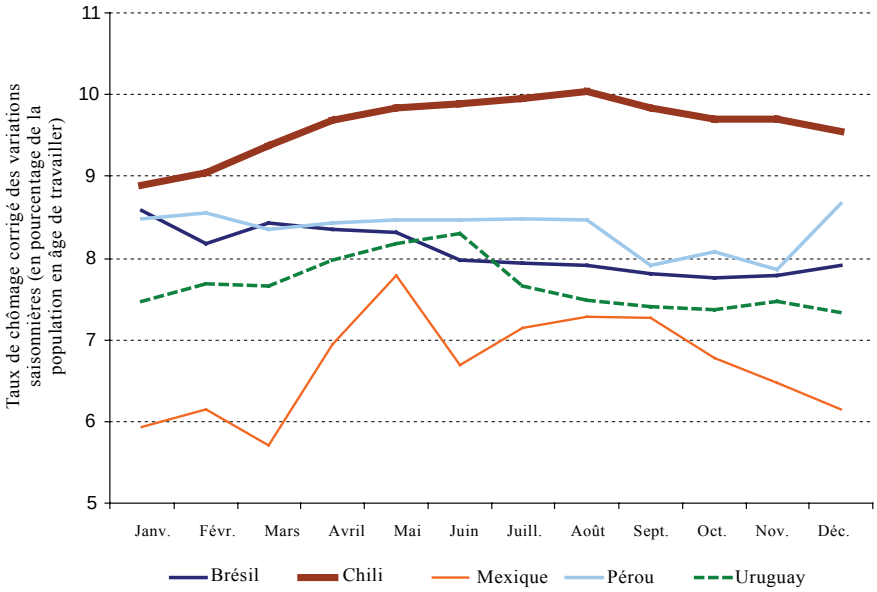
Graphique XIII
Amérique latine : évolution des termes de l'échange de 2001 à 2010
(Indice 2000 = 100)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

48. Dans certains pays, la demande intérieure a continué, pendant la seconde moitié de 2009, de bénéficier de mesures budgétaires s'ajoutant aux facteurs précités et au retour progressif à la normale des marchés financiers, souvent appuyé par les banques officielles, elle a permis une reprise relativement importante dans certains cas, qui se traduit par une amélioration graduelle des indicateurs du marché du travail de la région (voir graphique XIV).

Graphique XIV
Amérique latine (sélection de pays) : taux de chômage mensuel corrigé des variations saisonnières en 2009
(En pourcentage de la population en âge de travailler)

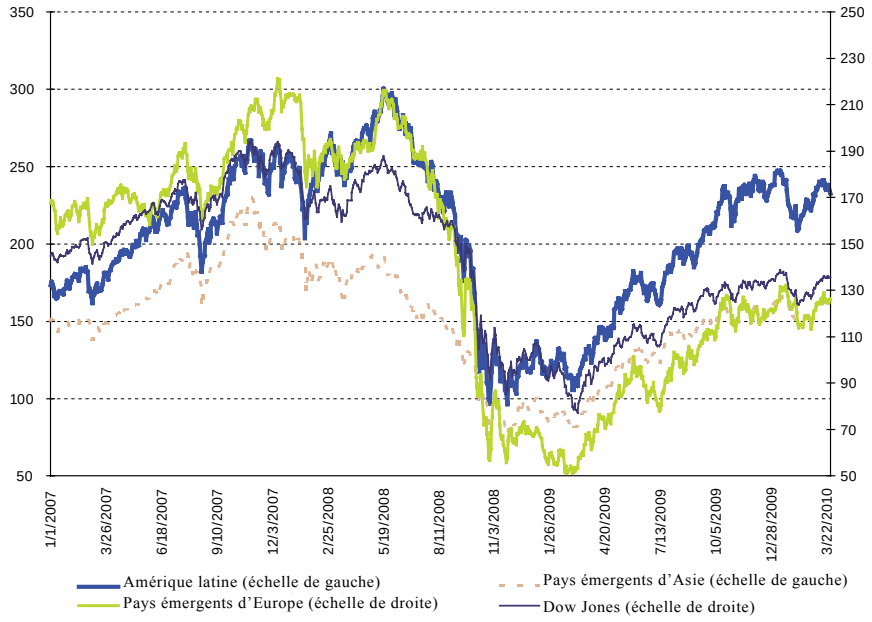


Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

49. Parallèlement, le plus grand attrait du risque dans un contexte d'abondance de liquidités sur les marchés financiers internationaux et la perception optimiste des perspectives de plusieurs économies de la région font que certains pays ont à nouveau accès au crédit international et influent favorablement sur les marchés boursiers (voir graphique XV), qui retrouvent leurs niveaux d'avant l'aggravation de la crise.

50. En décembre 2009, la valeur des émissions d'obligations souveraines et d'obligations privées de la région sur les marchés internationaux atteignait 65 milliards de dollars, dépassant le total de 2008 (19 milliards de dollars) et la moyenne de 2006-2007 (42 milliards de dollars par an). L'augmentation considérable des émissions des sociétés privées vers la fin de l'année y est pour beaucoup (voir graphique XVI).

Graphique XV
Indices boursiers : Dow Jones et marchés émergents
(Indice 2005 = 100)

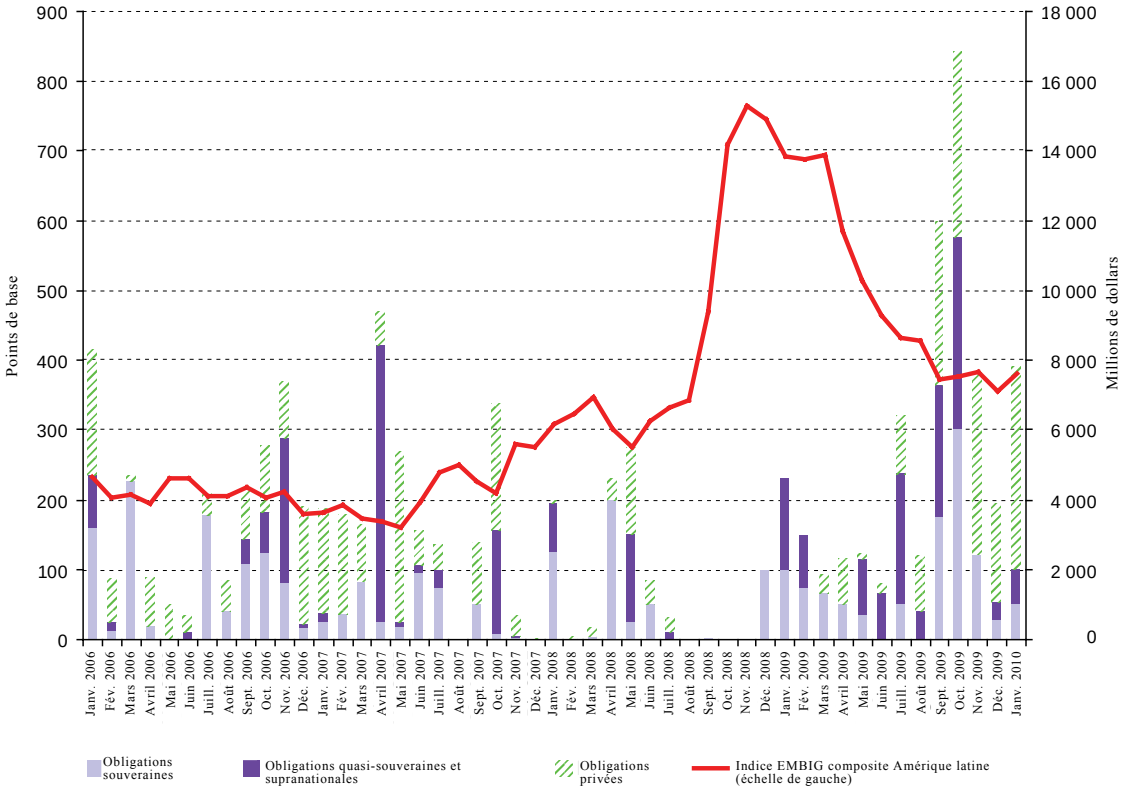


Source : CEPALC, sur la base des chiffres communiqués par Bloomberg.

Graphique XVI

Amérique latine et Caraïbes : évolution de l'indice EMBIG[a] et des émissions d'obligations sur marchés étrangers

(En points de base et en millions de dollars)



Source : CEPALC, sur la base des chiffres communiqués par JP Morgan.

[a] Indice mondial des obligations des marchés émergents.

51. Le secteur privé pourra ainsi reconstituer son patrimoine et l'activité de crédit redeviendra normale. Avec l'amélioration progressive des indicateurs du marché du travail et la confiance retrouvée du secteur privé, qui ressort des enquêtes réalisées auprès des chefs d'entreprise et des consommateurs, on peut espérer une hausse de la demande interne, de biens de consommation et de biens d'investissement.

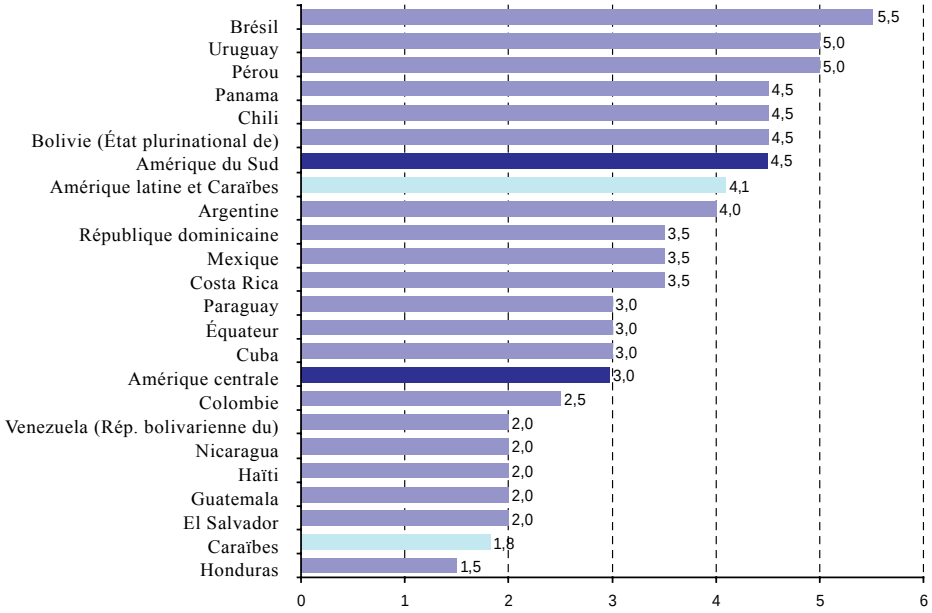
V. Perspectives, risques et défis

52. La rapidité de la reprise observée depuis le second semestre de 2009 permet de prévoir qu'en 2010, la plupart des pays de la région connaîtront une croissance similaire à celle d'avant la crise. Bien que ce scénario soit le plus probable, il n'est pas exempt de risques et il est loin d'être certain que cette reprise soit l'amorce d'une croissance durable.

53. La croissance prévue pour 2010 est de 4,1 %, et on s'attend à ce qu'elle soit plus forte en Amérique du Sud que dans les autres sous-régions, en raison de la plus

grande taille des marchés intérieurs de certains pays (en particulier le Brésil et, dans une moindre mesure, l'Argentine et la Colombie), de la diversification considérable des marchés d'exportation et surtout du rôle accru de l'Asie en général et de la Chine en particulier en tant que marchés d'exportation de plusieurs pays (Argentine, Brésil, Chili et Pérou). En revanche, on s'attend à une croissance plus lente dans des économies plus ouvertes ayant moins de partenaires commerciaux et dépendant davantage du commerce de produits manufacturés, comme celles du Mexique et d'Amérique centrale. Les économies des Caraïbes devraient connaître des difficultés analogues, s'ajoutant dans beaucoup de cas à celles d'une situation financière et d'une position de change complexes (voir graphique XVII).

Graphique XVII
Amérique latine et Caraïbes : taux de croissance en 2010
(En pourcentage)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

54. Le renforcement de la croissance et la hausse du prix de certains produits de base constituant des spécialités de la région permettent d'escompter un accroissement des recettes publiques et, dans la mesure où l'augmentation de la demande du secteur privé le permettra, une diminution progressive de la consommation publique tout au long de l'année. Toutefois, dans les pays qui se spécialisent davantage dans la production de biens manufacturés à forte intensité de ressources naturelles, l'augmentation des recettes fiscales permettra aux gouvernements de mieux mettre en œuvre des mesures visant à stimuler l'activité interne. Les dépenses d'investissement étant plus lentes à réagir aux ajustements, elles continueront d'augmenter du fait de certains projets entamés en 2009, ce qui n'empêchera toutefois pas une amélioration du solde budgétaire.

55. À mesure que la croissance se renforce et se rapproche de son potentiel, l'inflation pourrait s'accélérer quelque peu, provoquant, peut-être en fin d'année, un certain durcissement de la politique monétaire. Les banques centrales se

retrouveront toutefois face à un dilemme : celui de privilégier la stabilité des prix ou de limiter l'appréciation des monnaies, alors que, selon toute probabilité, les taux de change devraient continuer de subir les pressions à la baisse dues à l'offre excédentaire de devises résultant de l'abondance des liquidités sur les marchés internationaux.

56. Bien qu'on puisse s'attendre à une détérioration du compte courant de la balance des paiements par rapport à 2009, due essentiellement à la reprise des importations, il est fort probable que la disponibilité de financement extérieur et l'accroissement des recettes générées par l'investissement étranger direct permettent non seulement de compenser ce déficit accru mais aussi de continuer à reconstituer les réserves de change.

57. La croissance économique permettra une augmentation quantitative et probablement une amélioration qualitative de l'emploi; elle devrait également s'accompagner d'un accroissement du taux de participation, qui compensera en partie les incidences en termes de chômage. On estime que le chômage pourrait se replier à environ 8 %, à mi-chemin entre les niveaux d'avant et d'après la crise, ce qui aurait un effet bénéfique sur les indicateurs de pauvreté.

58. Au-delà des problèmes qui persistent dans certaines économies d'Europe orientale, il reste à savoir si les économies développées pourront croître par elles-mêmes à mesure que disparaîtront les importants stimulants des politiques anticycliques mises en œuvre aux États-Unis et en Europe. Cette interrogation, l'aggravation du chômage et la volatilité persistante du marché financier international portent à douter de la solidité de la reprise amorcée en 2009.

59. Comme on l'a déjà vu, la politique monétaire expansionniste menée par les principales banques centrales du monde et suivie par les économies émergentes a permis de réduire les taux d'intérêt interbancaires à des niveaux sans précédent. Toutefois, ce supplément de liquidités ne s'est pas traduit par une augmentation du crédit au secteur privé qui, au contraire, diminue dans une grande partie du monde et commence même à baisser en termes annuels aux États-Unis et dans la zone euro.

60. La contraction du crédit est due à un ensemble de facteurs limitant l'offre et la demande, s'ajoutant à la chute de l'activité économique et aux pertes subies par les agents économiques, surtout vers la fin de 2008. Depuis lors, les institutions bancaires s'emploient à assainir leurs finances et à réduire leur degré d'exposition, ce qui les incite à conserver plus de liquidités pour faire face à toute éventualité. À cette attitude plus prudente des banques s'ajoute la détérioration de la solvabilité de nombreuses entreprises dont les résultats ont été affectés par la crise et, avec eux, leur capacité de remplir les conditions requises pour l'obtention de crédits.

61. Pour l'économie mondiale, il s'agit maintenant de renforcer le crédit afin d'accélérer la reprise, en particulier en ce qui concerne le financement de la consommation et des PME, alors que l'on s'attend à ce que, dans de nombreux pays développés, le secteur public augmente fortement sa demande de financement pour combler les déficits béants dus aux politiques de relance budgétaire.

62. Il y a donc une tension entre la nécessité de maintenir les mesures de relance des politiques publiques parce que la demande du secteur privé tarde à reprendre et la difficulté croissante que représente, pour l'accès au crédit des entreprises et des consommateurs, la nécessité de financer les déficits considérables accumulés dans

certains pays. Tout cela survient alors que l'offre demeure limitée par l'incertitude et la préférence persistante des marchés financiers pour les liquidités.

63. Un autre risque de taille serait que le souci de combler le déficit budgétaire l'emporte sur d'autres objectifs de politique, provoquant un retrait prématuré des stimulants budgétaires et monétaires qui, jusqu'à présent, ont été le principal soutien de la demande et le moteur essentiel, voire exclusif, de la reprise de l'économie mondiale.

64. Il est fort probable que la crise provoque des changements en profondeur de la situation internationale, créant un environnement moins favorable à la croissance que celui que la région a connu entre 2003 et 2008. Tout d'abord, il se peut qu'à l'issue de la crise, le monde connaisse une croissance plus lente, due à la diminution de la demande globale des pays développés, contrebalancée en partie par une augmentation de la demande globale des pays en développement.

65. On peut donc s'attendre à ce que les économies émergentes jouent un plus grand rôle dans la croissance mondiale, mais sur un fond de ralentissement des flux commerciaux. La chute de la demande d'importations des économies développées diminuera les débouchés des économies émergentes sur ces marchés, exacerbant la concurrence et encourageant aussi l'adoption de stratégies de croissance orientées davantage vers les marchés internes, du moins dans les économies de plus grande taille. Parallèlement, cette situation souligne qu'il faut redéfinir des modèles de spécialisation de la production et des échanges, en stimulant d'une part l'innovation, l'intégration des connaissances et la diversification des produits et, d'autre part, la mise en place d'une structure d'exportation hautement diversifiée à forte composante asiatique.

66. Par ailleurs, la crise financière mondiale a souligné qu'il fallait réformer l'architecture financière internationale et, en particulier, les systèmes de réglementation et de contrôle, pour garantir une plus grande stabilité financière internationale. Bien que l'élan réformiste s'affaiblisse à mesure que se consolide la reprise de l'économie mondiale, on peut s'attendre à l'apparition d'un nouveau modèle de banque, plus transparent, plus raisonnable pour ce qui est de l'incitation à la prise de risques et du niveau d'endettement. On assisterait alors à une réduction des flux financiers internationaux et donc à une inversion partielle du processus d'intégration financière qui a précédé la crise.

67. On ignore quelles seront vraiment les incidences de cet ensemble de facteurs sur les taux d'intérêt mondiaux, mais il existe un risque de hausse : on prévoit en effet que la dette publique de certains pays développés continuera d'augmenter et que ces pays ne procéderont pas aux réformes fiscales ou budgétaires qui permettraient d'escompter une réduction de la demande de financement du secteur public. Néanmoins, cette situation pourrait changer s'ils prennent conscience des risques pesant sur la croissance et introduisent ces réformes et s'il y a une amélioration des taux d'épargne.

68. Cela étant, il est très probable que les flux de capitaux des segments les plus exigeants du marché financier international vers les pays à plus haut risque diminuent à cause d'une prudence accrue inspirée par la crise financière et de modifications de la réglementation qui limiteraient la prise de risques. En conséquence, les disparités entre pays en développement dans l'accès aux ressources du marché financier international pourraient s'accentuer, les moins favorisés ou les

plus vulnérables du point de vue macroéconomique devenant davantage tributaires du financement des organismes multilatéraux ou contraints de se rabattre sur les segments les plus onéreux et les plus désavantageux du marché.

69. Il convient dès lors de se demander comment la région va s'insérer dans un monde caractérisé, d'une part, par une moindre croissance des pays développés et une plus grande participation des pays en développement à la croissance générale et, d'autre part, par des systèmes financiers soumis à une réglementation et à un contrôle plus stricts, avec des marchés de crédit moins dynamiques et des taux d'intérêt plus élevés. Comment, de surcroît, mener cette insertion pour installer une croissance durable, à un taux qui permette de répondre aux besoins de la société et de répartir plus équitablement les fruits de cette croissance?

70. La sortie de crise semble se faire plus rapidement que prévu, grâce surtout aux atouts dont les pays de la région se sont dotés en mettant en œuvre des politiques macroéconomiques plus saines. Le retour de plusieurs éléments ayant soutenu la demande au cours des années d'avant la crise, s'accompagnant souvent d'une forte stimulation provenant des politiques publiques, permet une reprise rapide, la capacité de production étant sous-utilisée. Mais comment transformer cette reprise en une croissance qui perdure au-delà de 2010?

71. La réponse à cette question dépasse le cadre et la portée du présent document, qui se limite à analyser brièvement le rôle incombant, à cet égard, aux politiques publiques. Au-delà des différences existant entre les pays, les économies d'Amérique latine et des Caraïbes présentent certaines caractéristiques communes qui soulignent l'importance du rôle de l'État. À court terme, les États de la région ont réagi aux effets de la crise, dans la mesure de leurs capacités, révélant ainsi les importantes disparités existant entre eux à cet égard. Toutefois, l'objectif de retrouver une croissance durable pose des défis nouveaux et plus complexes. C'est pourquoi les pays de la région doivent impérativement s'employer à se doter d'une marge de manœuvre politique croissante. Pour cela, presque tous doivent nécessairement augmenter les ressources destinées à financer les politiques, à créer des instruments et à renforcer les institutions, en particulier les instances de coordination.