



## Conseil économique et social

Distr. générale  
5 mai 2009  
Français  
Original: anglais

### Session de fond de 2009

Genève, 6-31 juillet 2009

Point 10 de l'ordre du jour provisoire\*

### Coopération régionale

## Amérique latine et Caraïbes : situation et perspectives économiques 2008-2009

### Résumé

La croissance du produit intérieur brut (PIB) en Amérique latine et dans les Caraïbes était de 4,2 % en 2008, sixième année consécutive d'expansion qui en même temps marquait la fin d'une période qui a eu très peu de précédents dans l'histoire économique de la région.

Le taux de croissance projeté pour 2009 laisse prévoir une augmentation du taux de chômage dans la région, qui passerait d'un pourcentage estimatif de 7,5 % en 2008 à 8,6 % en 2009. Toutefois l'évolution des prix mondiaux des produits alimentaires et de la facture énergétique entraînera une baisse sensible de l'inflation qui, de 8,3 % en 2008, tombera aux alentours de 5,5 à 6 % en 2009.

Ce qui a commencé comme un problème sur le marché des prêts immobiliers à risque aux États-Unis d'Amérique au milieu de 2007 est devenu, un peu plus d'un an plus tard, une crise généralisée qui a paralysé les marchés du crédit des pays développés et a déjà des conséquences extrêmement négatives sur l'économie réelle. Bien que la région soit mieux préparée à affronter cette crise que les précédentes, les divers pays sont affectés à plusieurs égards. Tout d'abord, en raison du ralentissement de l'économie mondiale, le volume et les prix des exportations de la région sont en recul, les envois de fonds diminuent, les investissements étrangers directs régressent et la demande de services dans le secteur du tourisme accuse un repli. Par ailleurs les pays de la région ont plus de difficultés à accéder au financement extérieur dont le coût a augmenté.

En 2009 on prévoit que la croissance en Amérique latine et dans les Caraïbes se contractera et que le taux de croissance sera de -0,3 %. Les gouvernements de la région ne doivent donc épargner aucun effort pour mettre en œuvre des politiques de stabilisation conjoncturelle pour éviter un déclin économique encore plus important.

\* E/2009/100.



**Table des matières**

	<i>Page</i>
I. Tendances générales .....	3
II. La crise financière.....	5
III. Diffusion de la crise à l'Amérique latine et aux Caraïbes .....	6
IV. La région de l'Amérique latine et des Caraïbes est mieux préparée pour faire face à la crise mais elle ne sera pas épargnée .....	14
V. Mesures prises dans la région pour faire face à l'escalade de la crise .....	18
VI. Situation actuelle et perspectives pour 2009.....	21

## I. Tendances générales

1. L'activité économique en Amérique latine et dans les Caraïbes a progressé de 4,2 % en 2008, témoignant de cinq années consécutives de croissance du PIB par habitant avec des taux annuels moyens supérieurs à 3 %. Cette situation était conjuguée à l'amélioration des indicateurs du marché de l'emploi et au recul de la pauvreté dans la région. Particularité remarquable de cette période, les responsables politiques de la plupart des pays ont accordé la priorité au maintien des équilibres macroéconomiques qui a contribué à engendrer des excédents dans leurs comptes extérieurs et leurs budgets. La conjoncture internationale extrêmement favorable des dernières années a également contribué à cette situation.

2. Cependant ces résultats ne se répéteront pas en 2009. On prévoit une baisse de l'activité économique à -0,3 %, et les gouvernements de la région ne doivent épargner aucun effort pour mettre en œuvre des politiques de stabilisation conjoncturelle afin d'éviter un déclin économique encore plus important. Encore une fois, à la différence de la période 2003 – 2008, les projections de croissance pour la région laissent prévoir une augmentation du taux de chômage qui passerait de 7,5 % en 2008 à 8,6 % en 2009. Par contre l'évolution des prix mondiaux des produits alimentaires et de la facture énergétique indique que l'inflation qui était de 8,3 % en 2008 tombera aux alentours de 5,5 % à 6% en 2009.

3. Ce qui a commencé comme un problème sur le marché des prêts immobiliers hypothécaires à risque aux États-Unis d'Amérique au milieu de 2007 est devenu, un peu plus d'un an plus tard, une crise généralisée qui a paralysé les marchés du crédit des pays développés. En 2008 l'économie mondiale a enregistré un ralentissement très net lorsque le taux de croissance qui était de 5,2 % en 2007 est tombé à 3,4 %, et on prévoit que le taux de croissance pour 2009 sera de 0,5 %.

Tableau 1  
**Amérique latine et Caraïbes : produit intérieur brut**

(Taux de croissance annuel 2006-2009, en pourcentage)

<i>Pays</i>	2004	2005	2006	2007	2008 <sup>a</sup>	2009 <sup>b</sup>
Argentine	9,0	9,2	8,5	8,7	7,0	1,5
Bolivie (État plurinational de)	4,2	4,4	4,8	4,6	6,2	3,0
Brésil	5,7	3,2	4,0	5,4	5,1	-1,0
Chili	6,0	5,6	4,3	5,1	3,2	0,0
Colombie	4,7	5,7	6,8	7,5	2,5	0,5
Costa Rica	4,3	5,9	8,8	6,8	2,9	-0,5
Cuba	5,4	11,8	12,5	7,0	4,3	3,0
Équateur	8,0	6,0	3,9	2,7	6,5	0,0
El Salvador	1,9	3,1	4,2	4,7	2,5	0,5
Guatemala	3,2	3,3	5,3	5,7	4,0	1,5
Haïti	-3,5	1,8	2,3	3,2	1,3	0,5
Honduras	6,2	6,1	6,3	6,3	4,0	1,5
Mexique	4,0	3,2	4,8	3,3	1,3	-2,0
Nicaragua	5,3	4,3	3,9	3,0	3,0	1,0
Panama	7,5	7,2	8,5	11,2	9,2	4,0
Paraguay	4,1	2,9	4,3	5,5	5,8	-0,5
Pérou	5,1	6,7	7,6	9,0	9,8	3,5
République Dominicaine	1,3	9,3	10,7	8,5	5,3	1,5
Uruguay	5,0	7,5	4,6	7,4	8,9	2,5
Venezuela (République bolivarienne du)	18,3	10,3	10,3	8,4	4,8	1,0
<b>Total partiel Amérique latine</b>	<b>6,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,3</b>
Bahamas	-	-	4,6	2,8	1,5	-1,0
Barbade	-	-	3,3	3,2	1,5	-1,5
Belize	-	-	4,7	1,2	6,0	1,5
Guyana	-	-	5,1	5,4	4,8	2,0
Jamaïque	-	-	2,5	1,2	0,0	-2,0
Suriname	-	-	5,8	5,3	5,0	3,0
Trinité-et-Tobago	-	-	12,0	5,5	3,5	-1,5
Union monétaire des Caraïbes orientales	-	-	6,3	5,3	2,0	-1,0
<b>Total partiel Caraïbes</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>6,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,4</b>	<b>0,1</b>
<b>Amérique latine et Caraïbes</b>	<b>6,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>4,2</b>	<b>-0,3</b>

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

<sup>a</sup> Chiffres préliminaires

<sup>b</sup> Projections

4. Les échanges mondiaux, évalués en fonction du volume des exportations, ont progressé de 4,4 % en 2008, soit sensiblement moins que l'année précédente (6,3 %). Pour 2009, l'Organisation mondiale du commerce (OMC) prévoit une diminution importante de 9 % dans le volume des exportations. Les conséquences sur les pays développés seront plus graves, avec un recul de quelque 10 % dans les exportations, tandis que les exportations des pays en développement devraient tomber à 2 %-3 %.

5. L'activité économique mondiale a commencé à se ralentir par suite de la crise financière qui a éclaté au milieu de 2007, avec les pays développés comme épicerie, et qui a continué à s'aggraver tout au long de 2008 malgré les efforts déterminés déployés par les autorités de nombreux pays pour l'endiguer. L'activité économique des pays développés considérés ensemble a augmenté d'1 % en 2008, contre 2,7 % en 2007, et une contraction de 2 % dans les principales économies avancées est prévue en 2009. L'activité des pays en développement s'est également ralentie en 2008, mais ces derniers sont parvenus à enregistrer un taux de croissance robuste de 6,3 % et on prévoit qu'il augmentera de 3,3 % en 2009.

## II. La crise financière

6. La gravité et l'importance de la crise actuelle ne peuvent être comparées qu'à celles des années 30. Toutes deux ont commencé dans le système financier des États-Unis d'Amérique et se sont propagées à d'autres pays et secteurs; toutes deux ont débuté avec l'éclatement de la bulle de la valeur des actifs, ce qui a provoqué des problèmes de solvabilité dans le système financier. Toutefois les conséquences sont plus graves aujourd'hui car l'importance du système financier est bien plus grande, les entités financières sont beaucoup plus imbriquées au niveau international et l'opacité du système financier a atteint des niveaux records.

7. La crise financière s'est propagée rapidement à l'économie réelle. L'économie mondiale s'enfonce dans la récession, provoquée par la perte considérable de richesse (estimée à 25 % de la réserve mondiale) et l'accroissement généralisé de l'incertitude. Il en est résulté un resserrement du crédit, la destruction de postes de travail et l'augmentation du chômage. Il ne s'agit plus seulement de renflouer quelques banques en détresse; c'est l'économie tout entière qu'il faut sauver. La Réserve fédérale des États-Unis d'Amérique et les banques centrales européennes ont déployé des efforts considérables depuis le début de la crise pour soutenir les niveaux de liquidités dans les systèmes financiers et elles continuent à le faire, mais les banques, pour un certain nombre de raisons décrites ci-après, ne consentent pas de prêts :

- a) L'incertitude concernant le refinancement de leur passif les amène à augmenter leurs liquidités;
- b) Les pertes en capital obligent les banques à restructurer leur coefficient d'endettement; et
- c) L'incertitude s'étend également à la solvabilité de clients potentiels.

8. Du côté de la demande, il y a peu d'emprunteurs solvables disposés à s'endetter pour investir ou acheter des biens durables. C'est une situation keynésienne parfaite, avec une demande presque infinie de liquidités et une demande de biens insensible aux taux d'intérêt.

9. Ainsi, bien que les dépenses publiques doivent être augmentées afin de stimuler la demande, l'impact potentiel des mesures budgétaires de relance de l'économie sera gravement compromis si la tendance à la liquidation des actifs dans le système financier n'est pas inversée.

### **III. Diffusion de la crise à l'Amérique latine et aux Caraïbes**

10. Dans le cadre de cette perspective généralement sombre, où les facteurs stimulant la croissance en Amérique latine et dans les Caraïbes ces quelques dernières années ont pratiquement disparu, la crise internationale se propage de plusieurs façons, avec des répercussions différentes sur les divers pays de la région.

#### **A. Réduction de la demande mondiale**

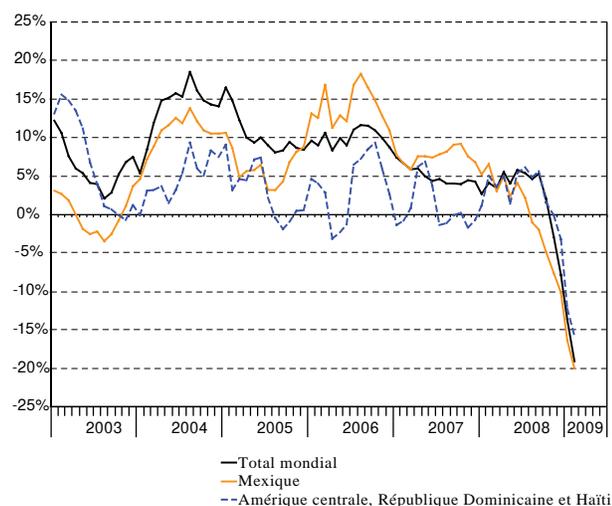
11. La récession dans les économies développées et la décélération significative dans les économies émergentes réduiront la demande des exportations par l'Amérique latine et les Caraïbes. L'évolution des importations de la région par les États-Unis d'Amérique illustre les conséquences de la crise financière internationale sur les pays de la région par l'intermédiaire notamment des échanges commerciaux. Les importations totales non pétrolières des États-Unis d'Amérique ont progressé de façon relativement régulière depuis le milieu de 2007, lorsque la crise financière a éclaté. Au troisième trimestre de 2008, la croissance des importations est devenue négative et en février 2009 ce recul était de 19,2 %.

12. Cette évolution indique qu'en moyenne l'augmentation des prix des produits de base importés a été plus ou moins compensée par la réduction des quantités importées. Cependant les importations en provenance d'Amérique latine et des Caraïbes par les États-Unis d'Amérique variaient considérablement d'un pays à l'autre. Ainsi les importations non pétrolières provenant du Mexique ont commencé à se ralentir au milieu de 2007 et ont continué à diminuer pour enregistrer une contraction de 20 % en février 2009. Pour leur part les importations des pays d'Amérique centrale ont évolué de la même façon que celles des autres pays du monde. La raison en est que, malgré le ralentissement et même le recul des exportations de produits manufacturés d'Amérique centrale vers les États-Unis d'Amérique, ce déclin a été compensé par la hausse des cours des produits de base exportés. Les importations provenant des pays andins et du MERCOSUR par les États-Unis d'Amérique, des produits de base dans leur majorité, ont augmenté parallèlement aux cours des produits de base depuis le milieu de 2007. Toutefois depuis le début de 2009, ces pays ont commencé à ressentir les conséquences négatives de la conjoncture aux États-Unis d'Amérique qui ont réduit sensiblement leurs importations.

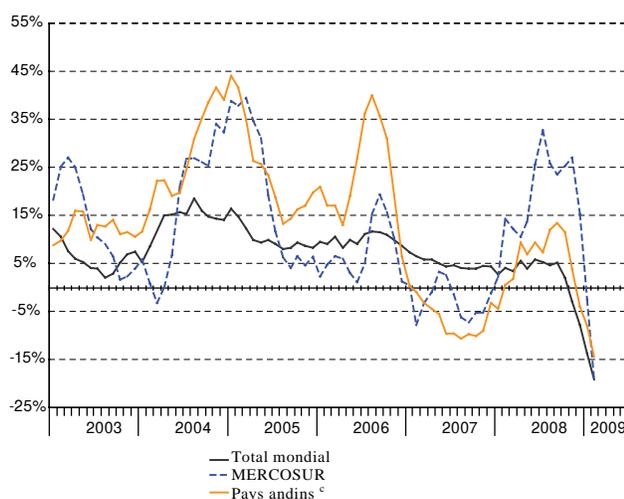
Graphique I  
**États-Unis d'Amérique : importations non pétrolières, janvier 2000-février 2009a**

<sup>a</sup> (Variation comparée avec le même mois de l'année précédente)

Importations du Mexique et d'Amérique centrale<sup>b</sup>



Importations des pays andins et du MERCOSUR



Source : CEPALC, sur la base des chiffres de la Commission du commerce international des États-Unis d'Amérique.

<sup>a</sup> Sur la base de la moyenne mobile de trois mois de la série pertinente corrigée des variations saisonnières

<sup>b</sup> Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haïti, Honduras, Nicaragua, Panama et République Dominicaine.

<sup>c</sup> Chili, Colombie, Équateur, État plurinational de Bolivie, Pérou et République bolivarienne du Venezuela

13. La baisse des exportations de biens a eu des conséquences plus graves sur la croissance des économies ouvertes qui entretiennent des relations commerciales étroites avec les pays développés, et en particulier celles qui vendent une proportion importante de biens manufacturés sur les marchés des pays développés, car il leur sera plus difficile de trouver rapidement d'autres débouchés. En République bolivarienne du Venezuela, au Chili, au Costa Rica, en Équateur, au Honduras et au Mexique, les échanges avec les pays développés représentent plus de 10 % du PIB. Cependant si l'analyse des exportations ne porte que sur les produits manufacturés elle révèle que les exportations représentent plus de 10 % du PIB seulement au Costa Rica et au Mexique et qu'elles avoisinent 5 % au Honduras.

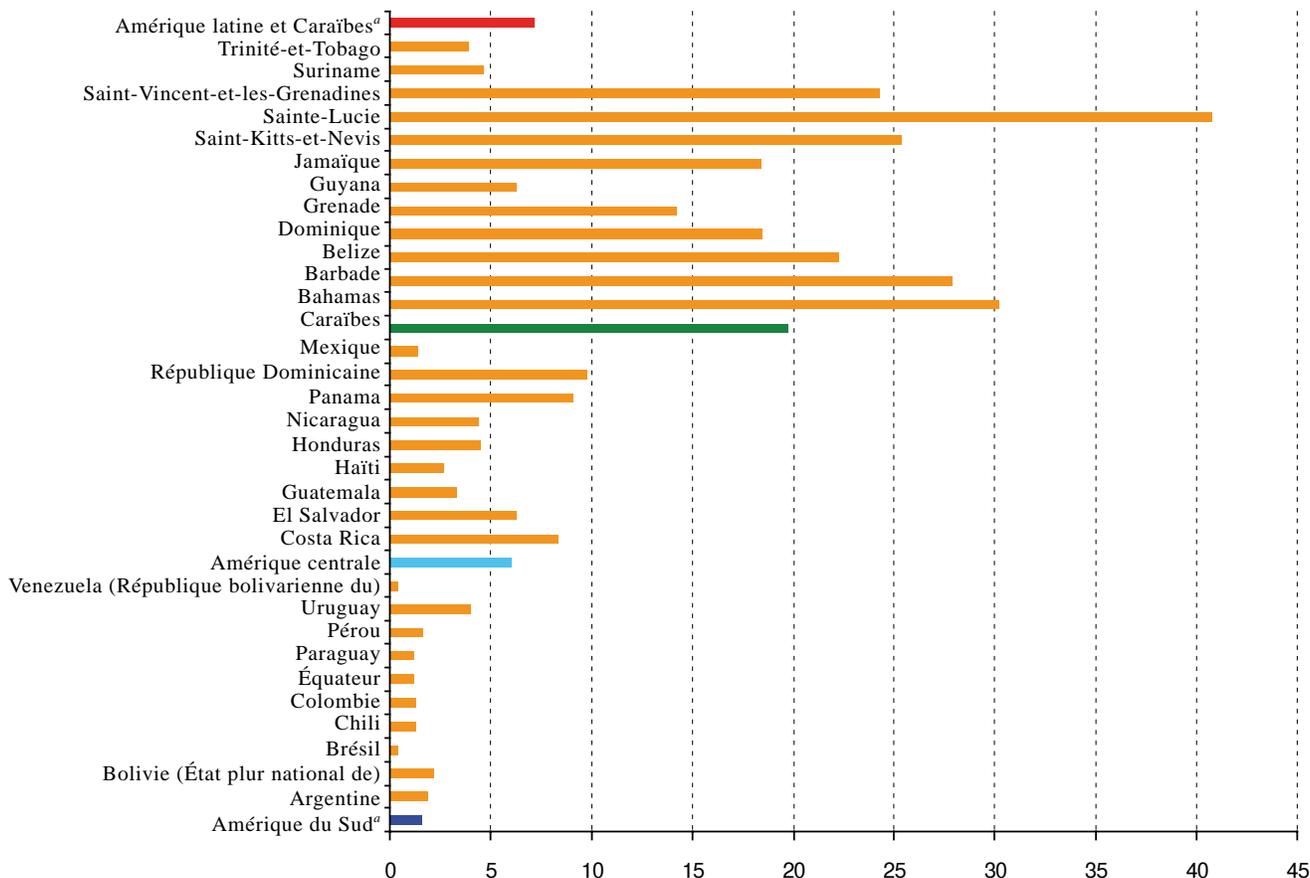
14. Dans certains pays de la région, les conséquences négatives de la crise sur la croissance seront imputables en partie à une demande plus faible de services, en particulier de tourisme, demande qui varie considérablement en fonction du revenu. D'après les projections de l'Organisation mondiale du tourisme, le niveau du tourisme mondial demeurera stationnaire ou se contractera de 2 % en 2009. La récession dans les pays développés, dont sont originaires environ 75 % des touristes qui se rendent dans les Caraïbes anglophones et plus de 40 % de ceux qui vont en Amérique centrale (pour Cuba et la République Dominicaine, ce pourcentage s'élève à 75 %), aura des conséquences sur le revenu disponible et donc sur les dépenses des touristes. Les voyages d'affaires seront particulièrement touchés. Toutefois la réduction des pressions inflationnistes et la dépréciation de la monnaie

de plusieurs pays de la région pourraient compenser partiellement ces effets et les destinations touristiques les plus proches du lieu de résidence des touristes pourraient en bénéficier. La compétitivité des prix et des taux de change dans les différentes destinations touristiques seront des facteurs beaucoup plus importants dans le soutien de ce secteur. Enfin, plusieurs pays où des investissements importants ont été consentis ces dernières années seront mieux placés pour faire face à la baisse de la demande qui semble se profiler à l'horizon.

15. Le graphique II montre que les pays des Caraïbes et certaines économies d'Amérique centrale risquent d'être parmi les plus gravement touchés. En effet les exportations de services liés au tourisme représentent environ 20 % du PIB dans les Caraïbes, contre 5 % en moyenne en Amérique centrale ; toutefois ce pourcentage atteint quasiment 10 % au Costa Rica, en République Dominicaine et au Panama .

### Graphique II

Amérique latine et Caraïbes : tourisme en 2007 (en pourcentage du PIB)



Source : CEPALC, sur la base des chiffres officiels.

<sup>a</sup> Moyenne non pondérée.

## B. Tendances escomptées dans les envois de fonds

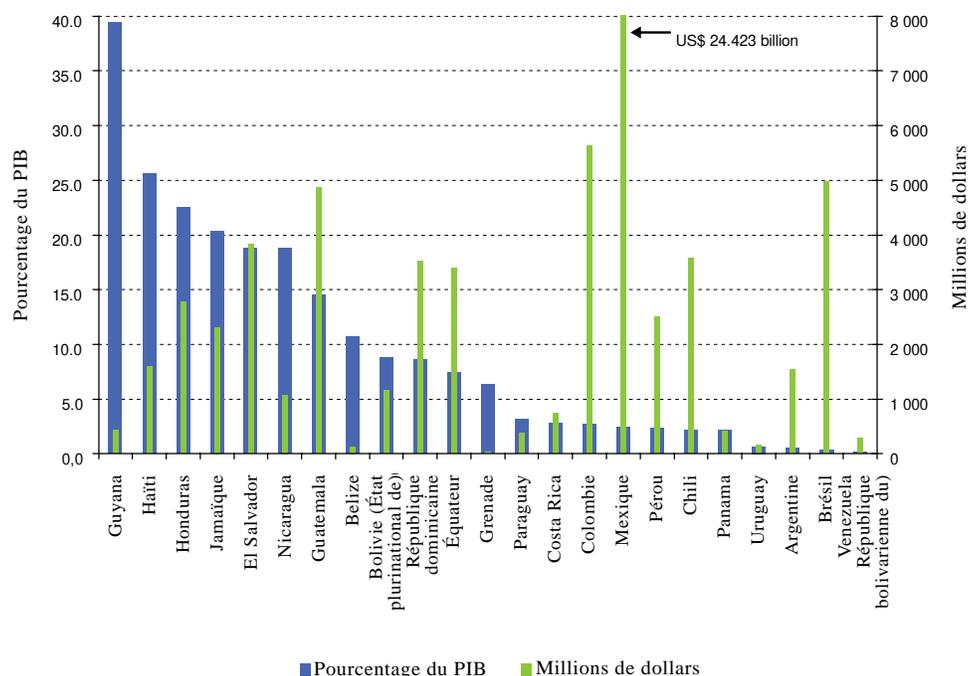
16. L'atonie du marché de l'emploi dans les économies développées aura des conséquences préjudiciables sur les fonds que les travailleurs migrants envoient à leurs familles dans leur pays d'origine. Les envois de fonds ont été une source extrêmement importante de recettes extérieures en Amérique latine et dans les Caraïbes où elles ont contribué à accroître le bien-être des familles à faible revenu. La réduction des envois de fonds par suite du ralentissement de l'économie dans les pays hôtes, conjuguée à la mise en œuvre de politiques plus strictes de contrôle des migrations, a eu clairement des répercussions négatives sur le bien-être de ces ménages. En conséquence le principal défi sera d'éviter la progression des niveaux de pauvreté.

17. Une fois de plus, certains pays d'Amérique centrale et des Caraïbes sont particulièrement exposés du fait que les envois de fonds représentent entre 15 % et près de 40 % de leur PIB. Ces pays sont les suivants, par ordre décroissant d'importance : Haïti, Honduras, Jamaïque, El Salvador, Nicaragua et Guatemala. Un peu moins touchés sont les pays où les envois de fonds représentent entre 5 % et 10 % du PIB. Cette catégorie comprend Belize, la République Dominicaine et Grenade ainsi que certains pays d'Amérique du Sud, comme l'Équateur et l'État plurinational de Bolivie.

### Graphique III

#### Amérique latine et Caraïbes : envois de fonds actuels (crédit), 2007

(En pourcentage du PIB et en millions de dollars)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels et du Fonds monétaire international (FMI)

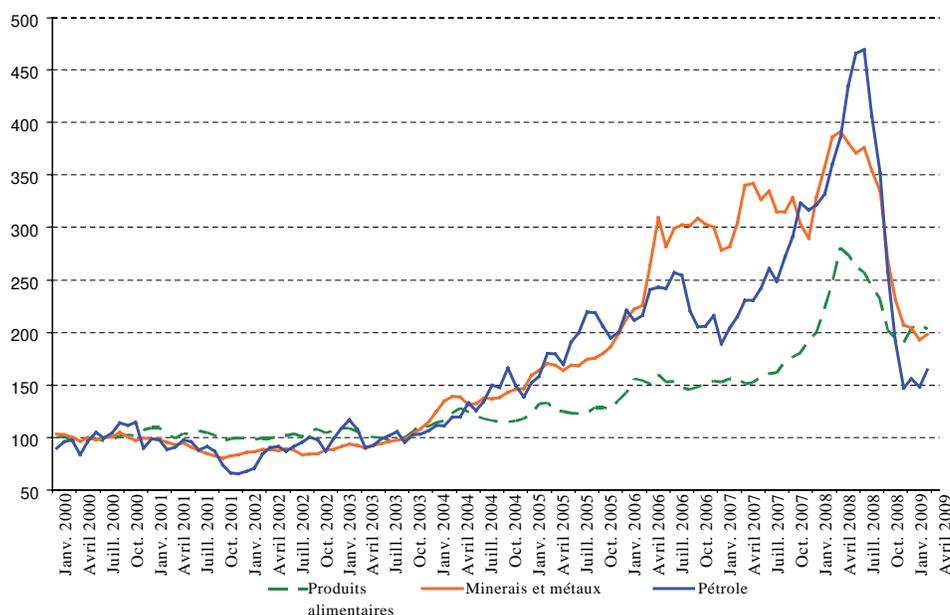
## C. Cours des produits de base

18. Les cours des produits de base ont progressé régulièrement entre le milieu de 2007 et le milieu de 2008. De manière générale cette augmentation a affecté tous les produits de base, mais elle était particulièrement frappante pour le pétrole, certains métaux comme le cuivre et des produits alimentaires comme le soja, le maïs et le blé (le cours de ce dernier faisant partie de l'inflation des prix alimentaires mondiaux durant cette période).

19. Les indicateurs pour la plupart des produits d'exportation de la région ont atteint leur plus haut niveau entre juin et août 2008; l'agrégat total (pétrole non compris) a monté en flèche en juillet. Depuis lors, des réductions très nettes ont marqué le début d'une nouvelle phase de récession et de déflation dans la crise internationale. Dans le cas du pétrole, les cours à la fin de décembre 2008 étaient similaires à ceux de fin 2004, tandis que ceux des métaux se rapprochaient des cours observés à la fin de 2005. Les prix des produits alimentaires qui avaient légèrement progressé auparavant ont chuté de façon spectaculaire, les cours en décembre 2008 étant plus ou moins équivalents à ceux du milieu de 2007. À partir de janvier 2009 la plupart des cours des produits de base se sont stabilisés. Au premier trimestre de 2009, le pourcentage moyen des variations mensuelles des prix alimentaires était de 2,3 %, celui du pétrole de 3,9 % et celui des métaux et des minerais a continué à baisser légèrement, de 1,4 % en moyenne.

Graphique IV

### Indices des cours des produits de base (2000 = 100)



Source : CEPALC, sur la base des données de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement

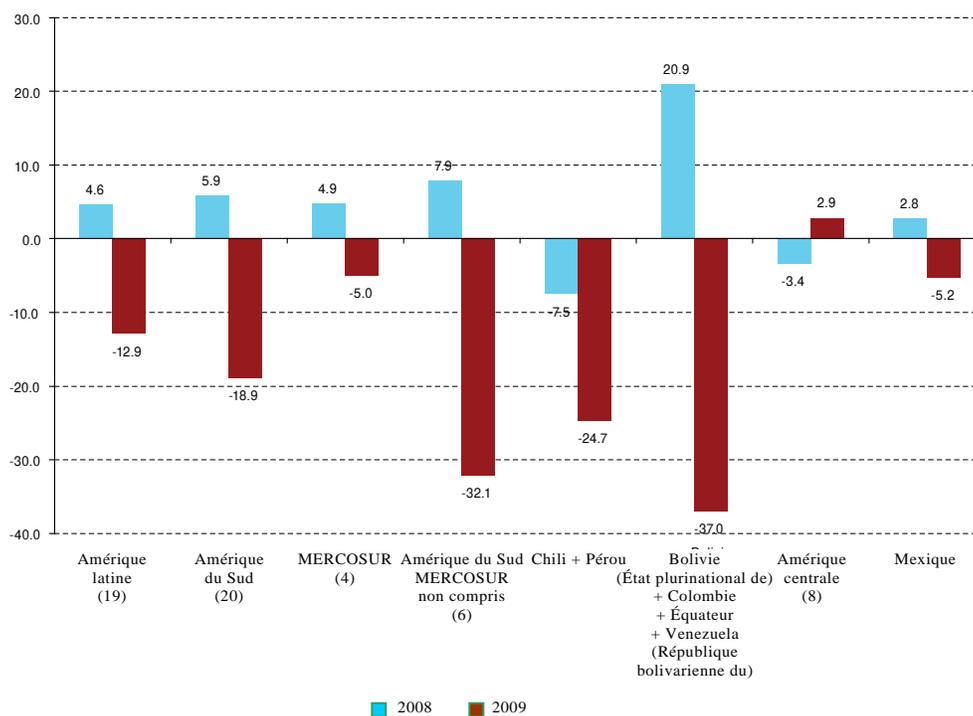
20. Pour la plupart des pays de la région, les produits de base représentent une proportion considérable de leurs exportations et constituent une source importante de recettes publiques. Pour tous ces pays (y compris le Mexique et les pays d'Amérique latine, qui ont tous bénéficié de l'amélioration des termes de l'échange depuis 2003), l'évolution projetée des cours des produits de base en 2009 compromettra l'un des principaux facteurs de la croissance enregistrée ces dernières années dans la région.

21. Pour l'ensemble de la région, on estime que les termes de l'échange se sont améliorés de 4,6 % seulement en 2008 et qu'ils se détérioreront de 12,9 % en 2009. Pour le Chili et le Pérou, tous deux exportateurs de métaux, les termes de l'échange se sont dégradés d'environ 7,5 % en 2008 et on prévoit un recul de 24,5 % en 2009. Les pays exportateurs de combustibles ont bénéficié d'une amélioration de 20,9 % des termes de l'échange en 2008 mais une détérioration d'environ 37 % est prévue pour 2009. Quant au MERCOSUR, où les produits alimentaires représentent une proportion considérable des exportations, l'augmentation en 2008 sera compensée par le déclin projeté pour 2009. Au Mexique les termes de l'échange se sont améliorés de 2,8 % en 2008 et se détérioreront probablement de plus de 5 % en 2009.

#### Graphique V

#### Amérique latine (19 pays) : Termes de l'échange, 2008-2009

(Taux annuels de variation)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels

22. Par contre, du fait que l'Amérique centrale et les Caraïbes sont des importateurs nets de produits de base, la chute des cours du pétrole, des métaux et des céréales a atténué et compensé en partie les conséquences du ralentissement économique mondial et de la baisse des envois de fonds. Les termes de l'échange pour l'Amérique centrale se sont détériorés de 3,4 % en 2008 mais une amélioration de près de 3 % est prévue en 2009.

23. Les tendances récentes de l'évolution des prix alimentaires et de la facture énergétique atténuent les pressions inflationnistes bien que dans certains cas, étant donné la dévaluation rapide de nombreuses monnaies, cette situation ne s'est pas encore reflétée dans les indices de prix. En conséquence dans l'ensemble on prévoit que les taux d'inflation diminueront en 2009.

#### **D. Contagion financière**

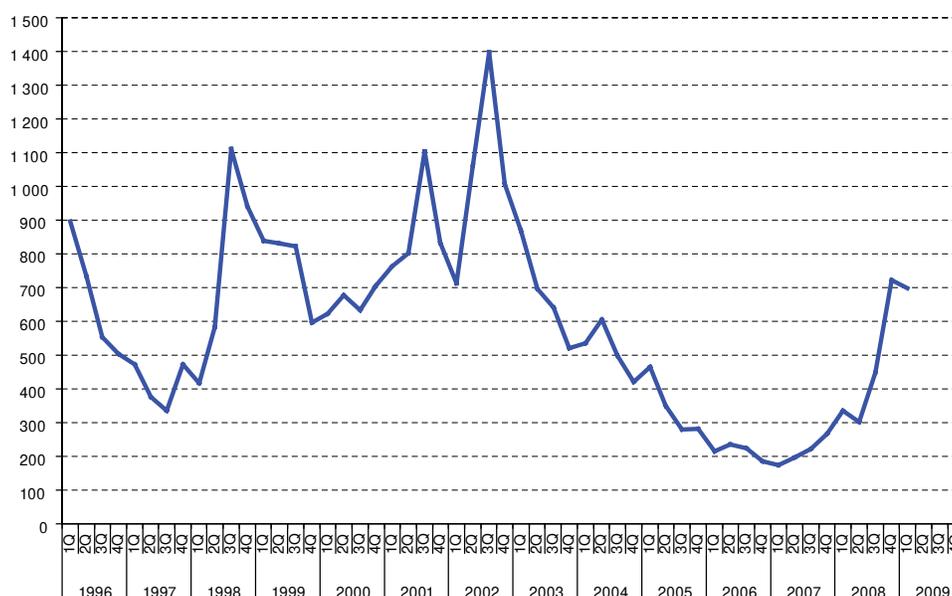
24. Comme mentionné plus haut, au début du deuxième semestre de 2008, la crise a eu des répercussions de plus en plus importantes sur les marchés financiers d'Amérique latine et des Caraïbes. Au cours des quatre derniers mois de 2008, la région a connu un ralentissement puis un déclin des flux de portefeuille, des baisses importantes sur les bourses régionales et des dépréciations considérables, imputables en partie à des positions spéculatives fondées sur l'anticipation de l'appréciation des monnaies d'Amérique latine.

25. Le coût des emprunts à l'étranger est monté en flèche, principalement pour les entreprises mais également en ce qui concerne la dette souveraine, encore que l'expérience de la région à cet égard ne fait que traduire l'augmentation généralisée de l'aversion au risque déclenchée par l'accroissement de l'incertitude au niveau mondial, situation qui a affecté la dette des économies émergentes en général. Comme le montre le graphique VI, l'accroissement des primes de risque souverain dans la région est en fait plus faible que lors des crises précédentes bien qu'il y ait des variations considérables d'un pays à l'autre.

## Diagramme VI

**Amérique latine : Écart entre les taux d'intérêt évalués par l'EMBI+<sup>a</sup>**

(E points de base, chiffres à la fin de chaque période)



Source : CEPALC, sur la base de données fournies par JP Morgan.

<sup>a</sup> JP Morgan Emerging Market Bond Index Plus (Index élargi, élaboré par JP Morgan, des instruments de la dette extérieure négociés sur les marchés émergents)

26. Bien que l'activité financière de la région n'ait pas été exposée aux actifs toxiques, les problèmes des marchés financiers des pays développés risquent de se propager à la région en raison des problèmes existants des marchés interbancaires et des conséquences du resserrement du crédit extérieur sur les marchés locaux de crédit. Cependant les informations disponibles ne sont pas suffisantes pour permettre de calculer l'ampleur de ces conséquences.

27. Un motif de préoccupation particulière dans la région a trait aux conditions d'accès au crédit pour de nombreuses grandes entreprises de divers pays, qui généralement se financent sur les marchés internationaux. Étant donné le resserrement du crédit et le coût plus élevé du crédit sur les marchés financiers mondiaux, on prévoit qu'il sera plus difficile de satisfaire aux conditions d'emprunt. La disponibilité moins grande de financement extérieur amènera les grandes entreprises privées à se tourner vers le marché intérieur. Cette situation, conjuguée à l'incertitude croissante, rendra probablement encore plus difficile l'accès des petites et moyennes entreprises aux ressources financières, avec en toile de fond la contraction de liquidités sur les marchés locaux de crédit.

28. À la fin de 2008, les entreprises ayant des dettes libellées en devises ont vu leur solde affecté de façon négative par les dévaluations importantes des monnaies de plusieurs pays de la région. C'est là une particularité frappante et relativement inédite de ce cycle car, à la différence des crises précédentes, c'est le secteur privé qui est le plus exposé à la volatilité des taux de change dans de nombreux pays.

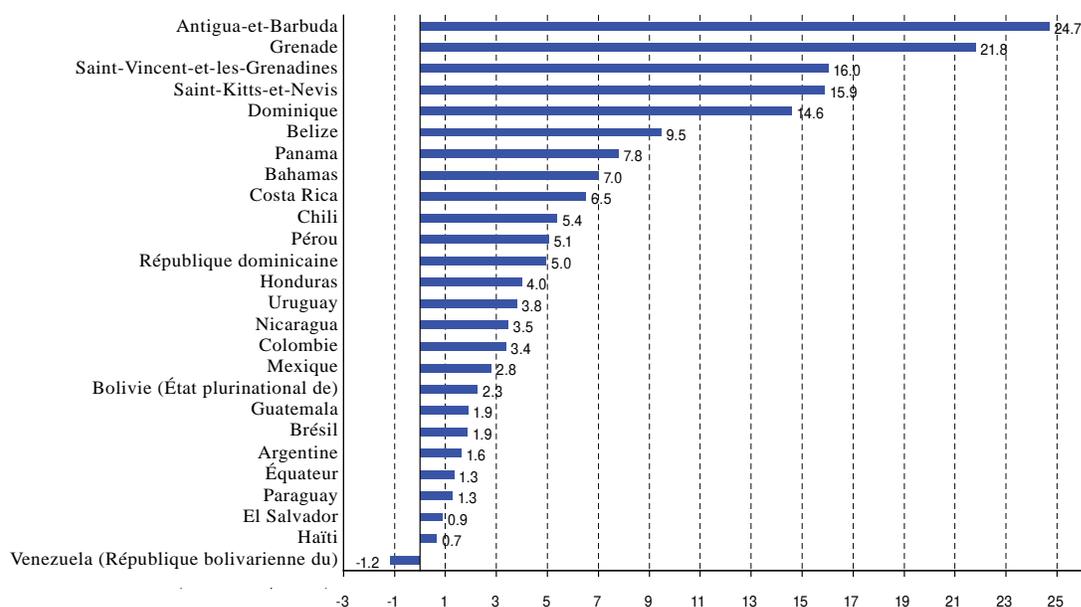
## E. Conséquences sur les investissements directs étrangers

29. Le durcissement des conditions financières internationales aura probablement des conséquences négatives sur les flux d'investissements directs étrangers qui ont été une source importante de ressources pour certains pays ces dernières années. Le graphique VII montre l'importance des flux d'investissements directs étrangers (liés à l'activité touristique) dans certains pays des Caraïbes où ils représentent 15 % à 25 % du PIB, au Costa Rica, en République Dominicaine et au Panama (où ils varient entre 5 % et 8 % du PIB) et au Chili et au Pérou en Amérique du Sud (où les investissements directs étrangers représentaient environ 5 % du PIB en 2008).

Graphique VII

### Amérique latine et Caraïbes : investissements directs étrangers nets, 2008

(En pourcentage du PIB)



Source : CEPALC, sur la base des chiffres officiels fournis par les pays concernés et le FMI.

## IV. La région de l'Amérique latine et des Caraïbes est mieux préparée pour faire face à la crise mais elle ne sera pas épargnée

30. Au cours des six dernières années, la région a procédé à un certain nombre d'améliorations dans les politiques macroéconomiques et financières qui ont permis aux pays de la région de tirer parti de l'expansion économique externe et de faire face à la crise beaucoup mieux que dans le passé. Ainsi la croissance dans cette région a pu se poursuivre malgré la grave détérioration de la situation extérieure. Toutefois un grand nombre de ces améliorations commence à s'estomper et dans certains cas une inversion des tendances a même été observée.

31. Bien que les facteurs décrits ci-après soient clairement différents de ceux qui ont été observés dans le passé, les fondements macroéconomiques sur lesquels repose la récente croissance dans la région finiront par être ébranlés si la crise s'aggrave ou si ses conséquences se prolongent. Ces facteurs sont les suivants.

#### **A. Excédent du compte des transactions courantes de la balance des paiements**

32. Dans l'histoire économique de la région la croissance n'a jamais coïncidé jusqu'ici avec un excédent des comptes extérieurs. Au départ, cette situation était imputable aux conséquences conjuguées des volumes d'exportations plus importants et des cours plus élevés pour les exportations de la plupart des pays. Cependant à mesure que le facteur volume devenait moins important, l'augmentation de la valeur des exportations a commencé à dépendre uniquement des cours internationaux (tandis que la croissance économique s'accompagnait également de l'accroissement des importations). En conséquence la chute récente des cours des produits de base et l'aggravation prévue de la tendance baissière des cours par suite du ralentissement de la croissance mondiale font douter de l'un des principaux atouts de la région ces dernières années, à savoir son indépendance vis-à-vis du financement extérieur. De fait, en 2008, en raison des facteurs susmentionnés un léger déficit du compte des transactions courantes (0,6 %) a été enregistré et il devrait se creuser en 2009, année pour laquelle on prévoit un déficit d'environ 2,5 % du PIB de la région.

#### **B. Création d'excédents dans les comptes publics**

33. Les comptes publics se sont améliorés sensiblement, grâce en grande partie à l'augmentation des recettes (jusqu'en 2007) et à des dépenses moins expansionnistes que dans le passé, ce qui a abouti à une réduction considérable de la dette publique.

34. Plus récemment, les dépenses publiques ont augmenté, ce qui a réduit l'expansion de l'excédent primaire, devenu tributaire uniquement des niveaux de revenu, et la réduction de la dette publique s'est également ralentie. Comme pour le solde des transactions courantes, les recettes publiques feront l'objet de pressions plus importantes lorsqu'il faudra accroître les dépenses pour compenser le ralentissement de la demande privée.

35. Étant donné l'évolution des recettes provenant de l'exportation de ressources non renouvelables, un déficit total modeste (0,3 % du PIB) est estimé pour les comptes publics en 2008, bien qu'on prévoie que l'excédent primaire se maintiendra. En 2009, il devrait y avoir encore un excédent primaire, bien que plus faible, et le déficit total atteindra 1,5 % du PIB.

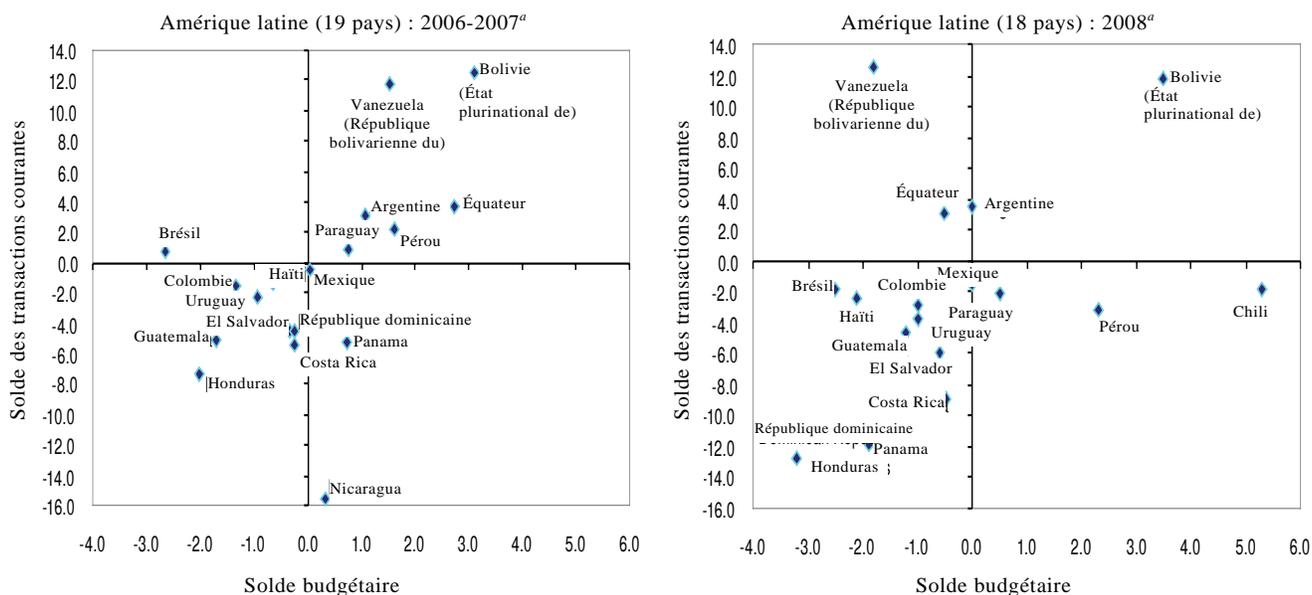
36. Les excédents jumeaux de la région (du compte des transactions courantes et du budget) enregistrés au cours de la période 2006-2007 cèdent la place à des déficits jumeaux, faibles en 2008 mais plus marqués en 2009, avec des variations importantes dues aux pays ayant des déficits internes et externes extrêmement importants. En raison des grandes différences qui peuvent être observées dans la capacité des divers pays à faire face à la crise et la situation réelle des marchés financiers internationaux, il est important pour les institutions financières

internationales d'accélérer et d'accroître les modalités de financement pour assurer le financement des mesures qui atténueront les conséquences de la crise.

### Graphique VIII

#### Amérique latine et Caraïbes : solde des transactions courantes et solde budgétaire

(En pourcentage du PIB)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels

<sup>a</sup> Les données concernent le gouvernement central, excepté dans les cas de l'Argentine, du Brésil, de la Colombie, de l'Équateur, du Mexique et de l'État plurinational de Bolivie, où elles se réfèrent au secteur public non financier.

## C. La dette extérieure et les réserves internationales

37. Grâce à la situation exceptionnelle des liquidités sur les marchés financiers ces dernières années, la réduction de la dette extérieure, rendue possible par les excédents jumeaux, est allée de pair avec une tendance à la renégociation de la dette en vue de meilleures conditions relatives aux taux, aux échéances et même à la monnaie d'émission dans certains cas. En même temps certains pays ont enregistré des entrées de capitaux importantes qui visaient à tirer parti des écarts considérables entre les taux d'intérêt dans le contexte de l'appréciation des monnaies.

38. Ces apports de capitaux, conjugués aux excédents du compte des transactions courantes dans de nombreux pays et aux investissements directs étrangers, ont abouti à une croissance importante des réserves internationales qui atteignaient en moyenne 12 % du PIB de la région.

39. Les entrées de capitaux jouent un rôle de plus en plus important en contribuant à l'augmentation des réserves internationales, surtout par rapport aux réserves de change provenant des excédents des comptes des transactions courantes qui ont enregistré une tendance baissière très nette. Le stock de réserves est donc

relativement fragile, en particulier dans certains des pays de la région, étant donné le caractère instable de ces ressources.

#### **D. Le secteur privé**

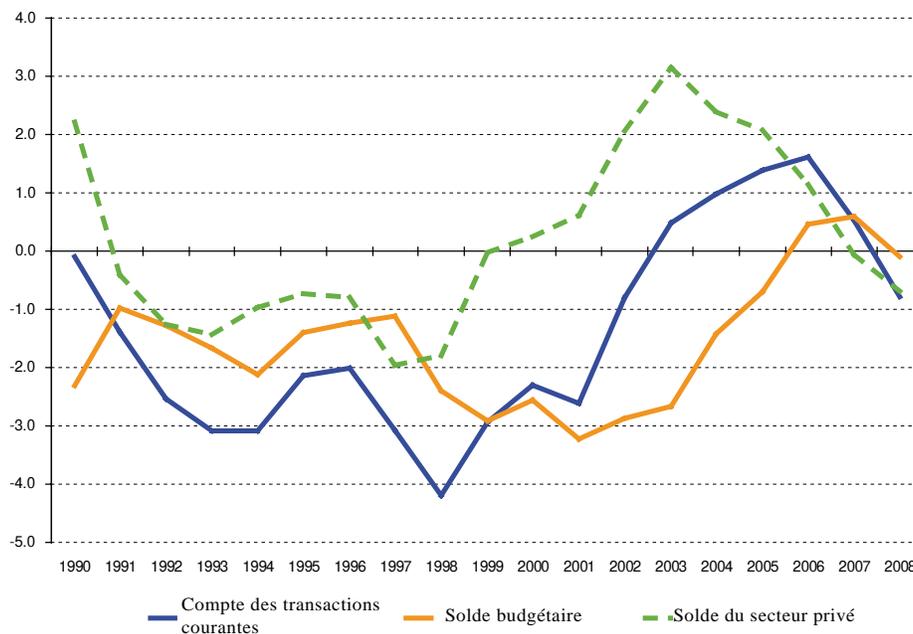
40. Le maintien de l'équilibre macroéconomique exige que la somme de l'« épargne extérieure » et de l'épargne publique soit égale à la différence entre les investissements et l'épargne dans le secteur privé. L'épargne extérieure est équivalente au solde des transactions courantes de la balance des paiements affecté du signe opposé. Entre 2003 et 2007 ce solde était négatif pour l'Amérique latine et les Caraïbes en raison de l'excédent du compte des transactions courantes; en 2008 cependant il est devenu positif.

41. Lorsque l'épargne du secteur public est calculée en fonction de l'équilibre budgétaire global, elle permet de déterminer la différence entre les investissements et l'épargne privés, qui est une approximation de l'excédent dans le secteur privé (lorsqu'elle est affectée du signe plus) ou au contraire de l'excès de dépenses du secteur privé (lorsqu'elle est affectée du signe moins). Ce facteur peut être un élément important de vulnérabilité externe comme c'est le cas dans un certain nombre de pays dont l'endettement extérieur privé a considérablement augmenté, même si les principes macroéconomiques essentiels appliqués avec assiduité sont solides (comme dans le cas des excédents jumeaux enregistrés dans la région entre 2003 et 2007).

42. L'évolution du solde des transactions courantes, de l'excédent des comptes publics et de l'excédent du secteur privé ces dernières années permet de considérer différemment les agrégats économiques fondamentaux de la région. Compte tenu de la moyenne régionale, le secteur privé était en excédent entre 2003 et 2007, tandis que le secteur public a réduit son déficit et a même enregistré un excédent à partir de 2006. Jusqu'en 2006 l'excédent privé était considérable et compensait sans peine le déficit en diminution progressive du secteur public, si bien que la région dans son ensemble était en excédent et ne nécessitait pas d'épargne extérieure ; le solde des transactions courantes était donc positif, en d'autres termes l'épargne extérieure était négative. En 2006 et 2007, l'épargne extérieure négative était essentiellement due aux excédents publics puisque le secteur privé avait vu son excédent diminuer en 2006 et qu'il a enregistré un déficit en 2007. À partir de 2008, l'épargne extérieure est devenue positive en raison du déficit des finances publiques conjugué à des dépenses excessives dans le secteur privé, situation qui, dans un contexte de resserrement des marchés financiers internationaux, représente une source de vulnérabilité.

Graphique IX  
**Amérique latine (19 pays) : compte des transactions courantes,  
 solde budgétaire et solde du secteur privé**

(En pourcentage du PIB)



Source : CEPALC, sur la base de chiffres officiels.

## V. Mesures prises dans la région pour faire face à l'escalade de la crise

43. Les pays d'Amérique latine et des Caraïbes ont pris diverses mesures pour faire face à l'aggravation de la crise financière internationale. Ils sont tout à fait conscients que, même si la plupart d'entre eux possèdent des fondements macroéconomiques sensiblement plus solides que dans le passé, la région sera inévitablement affectée par les conséquences de l'instabilité des marchés financiers mondiaux et la récession prévue dans les économies développées.

44. L'éventail des mesures prises est relativement large, non seulement parce que les répercussions sont distinctes d'un pays à l'autre et que les instruments nécessaires pour y faire face doivent être adaptés en conséquence, mais également en raison des différences dans les capacités des pays, compte tenu de la disponibilité des ressources, à mettre en œuvre ces initiatives.

45. De manière générale, cette disponibilité dépend d'une part, de la marge de manœuvre budgétaire permettant de financer ces mesures, lorsque leur mise en œuvre entraîne l'utilisation des fonds publics, et d'autre part, lorsqu'il s'agit de mesures impliquant des transactions en devises, de la disponibilité d'avoirs extérieurs (essentiellement de réserves internationales) ou de l'accès au financement en devises, qui est limité, dans les conditions actuelles, aux transactions avec les organisations financières internationales. Au-delà de ces considérations et compte

tenu des conséquences que les mesures prises dans un domaine peuvent avoir sur le reste de l'économie, une analyse complète des capacités des pays doit inclure, outre les facteurs susmentionnés, d'autres éléments tels que le degré de monétisation et la profondeur du marché financier ou le solde des transactions courantes de la balance des paiements. Il convient de ne pas oublier qu'une stratégie de promotion de la demande fondée sur l'accroissement des dépenses publiques risque, outre ses conséquences budgétaires, de creuser le déficit extérieur au-delà de la capacité d'un pays à le financer. En ce cas la disponibilité de ressources en devises fera problème même s'il y a une grande marge de manœuvre budgétaire.<

Tableau 2  
Résumé des mesures prises, par pays

Mesures prises	Pays																																										
	AR	BO	BR	CL	CO	CR	CU	EC	SV	GT	HT	HN	MX	NI	PA	PY	PE	DO	UY	VE	BS	BB	BZ	GY	JM	AG	DM	GD	KN	LC	VC	SR	TT										
<b>Politique monétaire et financière</b>																																											
Réduction ou assouplissement des réserves obligatoires	X		X	X	X					X		X				X	X	X																									
Fourniture de liquidités en monnaie nationale	X	X	X	X	X	X				X		X	X	X		X	X	X	X			X																					
<b>Politique fiscale</b>																																											
Dégrèvements fiscaux ou augmentation des subventions	X		X	X	X			X	X			X	X		X		X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X							
Accroissement ou report des dépenses (infrastructure)	X	X	X	X	X	X				X		X	X	X		X	X	X		X	X		X		X													X					
<b>Politique des changes et de commerce extérieur</b>																																											
Fourniture de liquidités en devises *	X	X	X	X	X				X	X							X		X																			X					
Accroissement des droits de douane ou restriction des importations	X							X								X			X					X																			
Réduction des droits de douane	X		X					X					X	X			X																						X	X	X	X	X
Financement des exportations	X		X	X	X			X								X	X	X																							X		
Obtention de crédits auprès des organismes financiers internationaux						X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X																						X	X		
<b>Politiques sectorielles</b>																																											
Logement	X	X	X	X	X	X				X		X	X	X		X	X	X	X																								
Petites et moyennes entreprises	X				X	X	X			X		X	X			X	X	X					X	X																			
Agriculture			X	X	X				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X																X		
Tourisme									X			X	X						X		X	X																			X	X	
Industrie manufacturière	X	X	X	X	X							X	X	X		X			X				X		X	X																X	
<b>Politiques sociale et de l'emploi</b>																																											
Promotion de la création d'emplois	X		X	X	X	X							X	X		X	X	X	X																					X		X	
Programmes sociaux			X	X	X	X			X		X	X	X	X		X	X	X				X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		

\* Non compris les interventions des banques centrales telles que la vente de devises sur les marchés de change

Note : AR = Argentine  
BO = Bolivie  
BR = Brésil  
CL = Chili  
CO = Colombie  
CR = Costa Rica  
CU = Cuba  
EC = Équateur  
SV = El Salvador

GT = Guatemala  
HT = Haïti  
HN = Honduras  
MX = Mexique  
NI = Nicaragua  
PA = Panama  
PY = Paraguay  
PE = Pérou  
DO = République dominicaine

UY = Uruguay  
VE = Venezuela (République  
bolivarienne du)  
BS = Bahamas  
BB = Barbade  
BZ = Belize  
GY = Guyana  
JM = Jamaïque  
AG = Antigua-et-Barbuda

DM = Dominique  
GD = Grenade  
KN = Saint-Kitts-et-Nevis  
LC = Sainte-Lucie  
VC = Saint-Vincent-et-les  
Grenadines  
SR = Suriname  
TT = Trinité-et-Tobago



46. Le tableau 2 résume les domaines où les gouvernements de la région ont choisi de prendre des mesures. À court terme les banques centrales de plusieurs pays se sont efforcées de fournir des liquidités à leurs systèmes financiers en monnaie nationale et en devises pour permettre aux marchés locaux du crédit de fonctionner normalement ou de fournir des ressources lorsque ces marchés n'étaient pas en mesure de le faire. De façon générale il y a eu des différences importantes entre la portée des politiques annoncées dans certains pays d'Amérique du Sud par rapport à celles de certains des États d'Amérique centrale et des Caraïbes, différences auxquelles ne sont certainement pas étrangères les capacités variables de mise en œuvre des politiques de régulation de la conjoncture.

## **VI. Situation actuelle et perspectives pour 2009**

### **A. Situation extérieure**

47. En ce début de 2009, il n'est pas encore possible de parvenir à des estimations précises sur les conséquences de la crise financière sur le secteur réel de l'économie. Compte tenu de l'incertitude qui se propage dans le monde, les bilans des organismes financiers s'affaiblissent en raison non seulement de la perte de la valeur des garanties hypothécaires mais aussi, plus généralement, des conséquences de la récession et de la grave pénurie de liquidités. L'incertitude affecte également l'évolution d'autres éléments importants des marchés financiers tels que les compagnies d'assurances, les fonds spéculatifs et les fonds de pension, dont certains ont déjà fait l'objet d'opérations de sauvetage.

48. La tendance à la récession s'aggrave progressivement par suite de pertes importantes de la richesse financière et non financière dans le secteur privé, essentiellement dans les pays développés mais également dans les économies émergentes, ainsi que de la contraction importante du crédit. La tendance à la baisse est également préjudiciable aux prévisions et occasionne un recul important des investissements et de la consommation.

49. Au quatrième trimestre de 2008, les niveaux d'activité et d'autres variables réelles dans les principales économies du monde se sont considérablement affaiblis, affectant les marchés financiers de façon négative. L'évolution des agrégats macroéconomiques aux États-Unis d'Amérique indique que, même si les niveaux de l'activité économique se sont maintenus initialement, la croissance dans les premiers mois de 2008 reflétait une réduction importante de l'agrégat constitué par les biens de consommation durable et les investissements des ménages (-6,1 %), avec une amélioration importante des exportations de biens et de services (10,5 %) qui ont été stimulées par la dépréciation réelle du dollar jusqu'au milieu de 2008. Cette situation indique un affaiblissement progressif du marché intérieur qui s'est encore détérioré à la fin de l'année.

50. Le marché de l'emploi, en particulier la demande, a été très sensible aux conséquences de la crise. Tandis qu'en 2006-2007, 137 000 nouveaux emplois en moyenne étaient créés tous les mois, en 2008 près de 250 000 emplois ont été perdus chaque mois ; au premier trimestre de 2009, la perte moyenne mensuelle a été estimée à 685 000 emplois, portant ainsi le taux de chômage à 8,5 % en mars 2009, son plus haut niveau depuis le début des années 80.

51. Dans les autres économies développées, non seulement la nouvelle conjoncture a abouti un ralentissement initial plus important qu'aux États-Unis d'Amérique, mais les niveaux d'activité économique ont été plus rapidement compromis par les problèmes financiers. Les taux de croissance du PIB au Japon pour 2008 ont été négatifs dans l'ensemble (-0,6 %) avec une baisse importante (-4,3 %) au dernier trimestre par rapport à l'année précédente. La zone euro a enregistré une croissance de 0,8 % en 2008 et une contraction de 1,5 % au dernier trimestre par rapport à la même période en 2007. Ces résultats sont liés d'abord au recul des exportations - par suite de la dépréciation du dollar au début de la crise - et à l'affaiblissement de la formation de capital. Dans un certain nombre de pays, comme l'Allemagne et le Japon, la progression des exportations depuis 2003 a suscité une augmentation des investissements dans les machines et le matériel, qui s'est ralentie avec la nouvelle conjoncture. Dans d'autres pays, tels que l'Irlande et l'Espagne, l'accroissement des investissements dans le bâtiment a été associé à l'expansion du secteur immobilier qui a commencé à enregistrer un renversement de tendance à mesure que la situation se détériorait sur les marchés du crédit.

52. L'ampleur et la durée de la récession dépendront de l'efficacité des mesures prises pour stimuler la demande et compenser la forte baisse des dépenses privées ainsi que du retour à la normale des marchés du crédit.

## **B. Évolution escomptée des économies d'Amérique latine et des Caraïbes en 2009**

53. Comme mentionné plus haut, bien que la région de l'Amérique latine et des Caraïbes soit mieux préparée que lors des crises précédentes, elle risque néanmoins d'être affectée à plusieurs égards. En premier lieu les répercussions du ralentissement mondial comportent un certain nombre d'aspects qui auront des conséquences différentes et qui ne toucheront pas tous les pays de la même façon. Les effets de la contagion financière dépendront de divers facteurs et les pays de la région y sont exposés à des degrés divers.

54. Dans l'ensemble, depuis l'aggravation de la crise internationale au dernier trimestre de 2008, ses conséquences sur la région ont été extrêmement graves, ce qui rend nécessaire la révision à la baisse des estimations de croissance pour 2008 et la réduction du point de référence pour les estimations concernant l'année en cours. L'affaiblissement des marchés extérieurs et un climat d'incertitude croissante aux niveaux mondial et régional affectent négativement les anticipations du secteur privé, ce qui a des conséquences négatives sur l'investissement et la consommation.

55. On prévoit que le PIB se contractera légèrement cette année. Les deux pays les plus grands de la région seront particulièrement touchés : le Brésil (-1 %) et le Mexique (-2 %); cependant tous les pays ont enregistré un ralentissement sensible et, à quelques exceptions près, un déclin de leur PIB par habitant.

56. Par ailleurs l'atonie du niveau d'activité aura des conséquences préjudiciables sur le marché de l'emploi. Le taux de chômage risque d'atteindre 9 %, ce qui entraînera inévitablement la progression du secteur parallèle. Ces deux facteurs accroîtront les niveaux de pauvreté, après quelques années marquées par des améliorations dans ce domaine.