



Conseil économique et social

Distr. générale
16 avril 2012
Français
Original : anglais

Session de fond de 2012

New York, 2-27 juillet 2012

Point 10 de l'ordre du jour provisoire*

Coopération régionale

Amérique latine et Caraïbes : situation économique et perspectives, 2011-2012

Résumé

En 2011, la croissance économique en Amérique latine et dans les Caraïbes a ralenti pour retomber à 4,3 %, après une reprise vigoureuse qui l'avait fait passer à 5,9 % en 2010. Cela dit, comme les années précédentes, les résultats économiques ont été inégaux d'une sous-région à l'autre : la croissance du produit intérieur brut a été de 4,5 % en Amérique du Sud, de 4,1 % en Amérique centrale et seulement de 0,7 % dans les Caraïbes.

Au cours de l'année, les changements de la conjoncture extérieure ont eu une incidence sur la demande intérieure globale de la région, réduisant les perspectives de croissance et engendrant de nouveaux problèmes pour les autorités. Par conséquent, après avoir pris des mesures (dont une hausse des taux d'intérêt) au premier semestre pour freiner la croissance de la demande intérieure et retrouver une marge budgétaire, de nombreuses autorités monétaires et budgétaires de la région ont, au second semestre, fait marche arrière et mis en place les conditions nécessaires pour empêcher un fort ralentissement de la croissance économique.

La reprise affichée par les marchés de l'emploi en 2010 s'est poursuivie plus modérément en 2011; on estime que le taux de chômage en milieu urbain pour l'ensemble de l'année a baissé de 0,5 point de pourcentage, atteignant 6,8 %. À la fin de l'année, l'inflation (6,9 %) dépassait à peine le taux enregistré à la fin de 2010 (6,6 %).

Dans ce contexte de ralentissement de la croissance mondiale, d'incertitude et de volatilité accrues des marchés financiers internationaux, le taux de croissance de la région devrait encore baisser en 2012, pour atteindre 3,7 %.

* E/2012/100.



Table des matières

	<i>Page</i>
I. Introduction	3
II. Économies d'Amérique latine et des Caraïbes : tendances récentes	6
A. Résultats économiques des pays	6
B. Secteur externe	10
III. Politique macroéconomique	14
A. Politique budgétaire	15
B. Politique monétaire et de change	16
IV. Perspectives pour 2012 et défis macroéconomiques à plus long terme.	19
V. Conclusions	22

I. Introduction

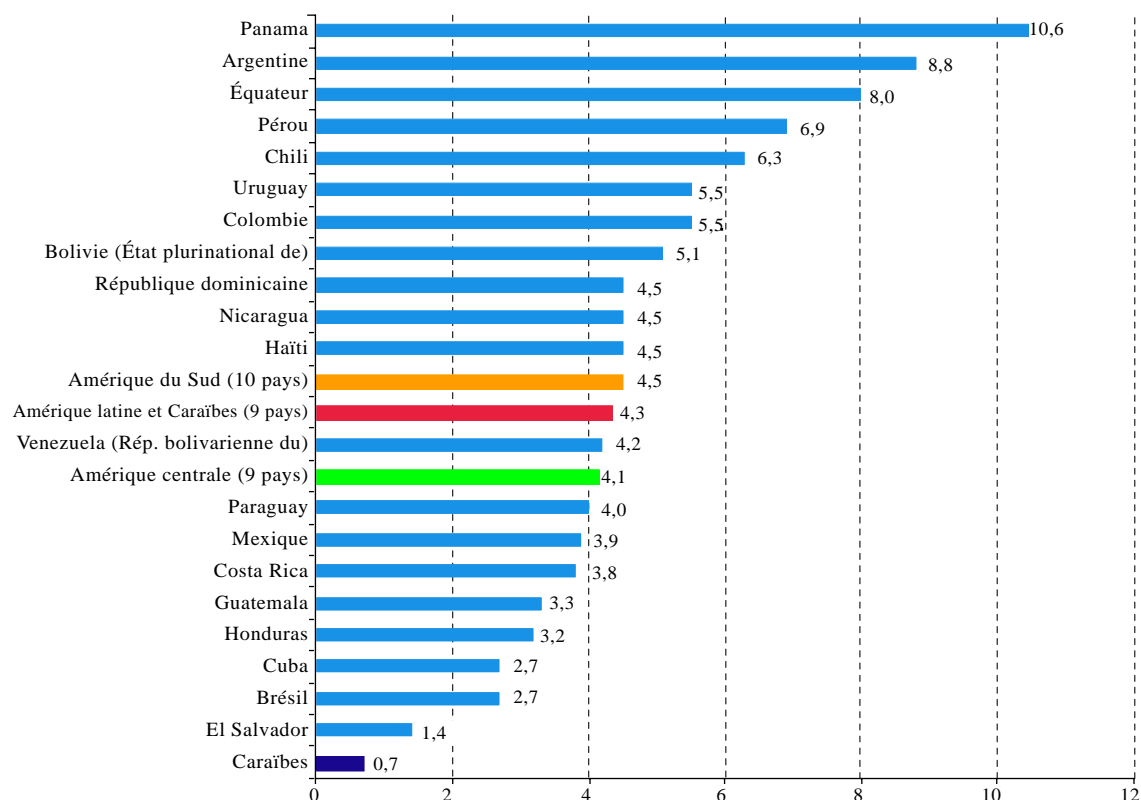
1. En 2011, la croissance économique a ralenti en Amérique latine et dans les Caraïbes (4,3 %), après une bonne reprise en 2010 (5,9 %), au moment où la région sortait de la crise économique et financière de 2008-2009. Le taux de croissance de 2011 correspondait à une hausse de 3,1 % de la production par habitant. Toutefois, comme au cours des deux années précédentes, les résultats économiques ont été inégaux d'une sous-région à l'autre : la croissance du produit intérieur brut a été de 4,5 % en Amérique du Sud, de 4,1 % en Amérique centrale et seulement de 0,7 % dans les Caraïbes (voir fig. I ci-dessous).

2. Ces résultats inégaux sont, eux, attribuables aux nombreux facteurs qui sous-tendent les modèles de croissance économiques de la région. Les termes de l'échange, qui se sont améliorés pour les pays d'Amérique du Sud et, dans une moindre mesure, pour le Mexique, se sont détériorés pour les pays d'Amérique centrale et, fort probablement, pour les pays des Caraïbes, qui ne sont pas de grands exportateurs de matières premières. Le ralentissement de la croissance dans la région s'explique essentiellement par la modération de la croissance économique au Brésil, en grande partie souhaitée et délibérément orchestrée par les décideurs pour éviter une surchauffe après la poussée de croissance enregistrée en 2010.

3. Au niveau international, la conjoncture mondiale a connu deux grands cycles. En général, au premier semestre, elle n'a eu aucune incidence sur les pays d'Amérique latine et des Caraïbes. La forte demande pour les produits d'exportation de la région a poussé à la hausse les volumes d'exportation, et la montée des prix internationaux a entraîné de nouveaux bénéfices au titre des termes de l'échange. De surcroît, la forte liquidité sur le marché mondial, associée aux perspectives économiques et financières positives dans nombre de pays de la région, a permis d'avoir un accès relativement meilleur aux financements extérieurs.

Figure I
Amérique latine et Caraïbes : estimation des taux de croissance en 2011

(En pourcentage)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base de chiffres officiels.

4. Toutefois, à compter du milieu de l'année, les marchés ont commencé à montrer des signes d'incertitude croissante quant à l'évolution de l'économie mondiale, du fait de la crise de la dette dans un certain nombre de pays de la zone euro, de la lente reprise de l'économie américaine et des doutes sur la capacité des pays asiatiques à tirer à la hausse la demande mondiale. Cette situation a favorisé une volatilité croissante des marchés financiers internationaux, compromis les perspectives de croissance de la région et engendré de nouveaux problèmes pour les autorités.

5. L'éventualité d'une contraction de la demande extérieure a mis une pression à la baisse sur les cours internationaux des produits de base qui, au second semestre, ont chuté du point maximal qu'ils avaient atteint dans l'année, surtout les métaux et certaines matières premières agricoles.

6. Cette évolution des conditions extérieures a eu une incidence sur la demande intérieure globale qui, au cours du premier semestre (grâce aux tendances positives du marché de l'emploi, à la facilité de crédit et aux perspectives alors optimistes pour les pays de la région), a conservé le dynamisme affiché en 2010. Toutefois, au second semestre, la conjoncture extérieure de plus en plus complexe a commencé à peser sur la demande intérieure, du fait de ses répercussions sur le revenu national

brut disponible et sur les perspectives des entreprises et des ménages de la région. Les pays de la région ont été obligés de revoir leur politique. Au cours du premier semestre, nombre d'entre eux ont adopté des mesures (hausse des taux d'intérêt, par exemple) pour freiner la croissance de la demande intérieure globale et tenter de retrouver une marge budgétaire. En revanche, au cours du second semestre, les autorités monétaires et budgétaires de la région ont fait marche arrière et mis en place les conditions nécessaires pour empêcher un fort ralentissement de la croissance économique.

7. Pendant 2011, les marchés de l'emploi ont continué sur leur lancée de 2010, mais à un rythme plus modéré. On estime que le taux d'emploi a augmenté de 0,5 point de pourcentage pour l'ensemble de l'année, après une hausse de 0,7 point de pourcentage en 2010, atteignant 55,4 %. Le taux du chômage en milieu urbain a chuté de 0,5 point de pourcentage, atteignant 6,8 %. La création d'emploi a été positive tant en quantité qu'en qualité : dans plusieurs pays, l'emploi salarié a enregistré la plus grande croissance.

8. S'agissant des prix, au premier semestre de 2011, l'inflation a maintenu la tendance à la hausse constatée en 2010, notamment dans les pays des Caraïbes, qui, entre la mi-2010 et la mi-2011, ont affiché des taux d'inflation bien plus élevés que dans d'autres sous-régions. À partir du deuxième trimestre, au moment de la dégringolade des prix internationaux de certains produits alimentaires et des hydrocarbures, l'inflation des prix à la consommation en glissement annuel s'est stabilisée à la baisse dans toutes les sous-régions, pour chuter légèrement vers la fin de l'année. Par conséquent, sur la base de la moyenne pondérée des pays de la région, l'inflation à la fin de 2011 était à peine plus élevée qu'à la fin de 2010 (6,9 % contre 6,6 %).

9. Le déficit courant s'est creusé un peu plus, du fait notamment d'une forte augmentation des produits d'importation (23,2 %) favorisée par une demande intérieure robuste et une appréciation de la monnaie dans plusieurs pays.

10. La valeur des importations a augmenté en grande partie du fait des volumes plus importants, mais aussi de la hausse des prix – notamment des produits alimentaires et des carburants. Les produits d'exportation de la région ont tiré parti de cette progression des prix des matières premières, notamment le panier d'exportations des pays d'Amérique du Sud.

11. Bien que cette tendance à la hausse se soit ralentie, voire dans bien des cas inversée, à partir du deuxième trimestre, dans l'ensemble, on estime que les termes de l'échange de la région se sont améliorés de 6,1 % dans le courant de l'année.

12. Les envois de fonds des travailleurs migrants, composante importante de la balance des paiements courants de nombre de pays de la région, ont affiché une hausse modeste, essentiellement grâce à la reprise de l'emploi parmi les immigrés d'Amérique latine vivant aux États-Unis d'Amérique.

13. Le déficit courant a été facilement compensé par des entrées du compte de capital et du compte financier en 2011, ce qui a permis de constituer des réserves encore plus importantes qu'en 2010. Presque toutes les sous-régions ont réduit leur dette extérieure en proportion du PIB, mais le niveau de cette dette dans de nombreux pays des Caraïbes demeure alarmant.

14. Il ne fait aucun doute que les futures tendances de la croissance dans la région dépendront de l'ampleur et de la portée d'un ralentissement de l'économie mondiale. Compte tenu de la stagnation des pays de la zone euro et de la lente croissance des États-Unis, et étant donné que la volatilité des marchés financiers internationaux reste limitée, c'est le secteur réel qui devrait être le plus durement touché, notamment les biens et les services exportables ainsi que les envois de fonds. Certains pays pourraient ressentir la baisse des flux de l'investissement direct étranger.

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

15. Au cours de l'année, la conjoncture mondiale a connu deux cycles clairement distincts. Dans l'ensemble, au premier semestre, elle n'a eu aucune incidence sur les pays d'Amérique latine et des Caraïbes. À compter du milieu de l'année, en revanche, l'évolution des attentes au niveau international, en particulier pour ce qui est des résultats des pays en développement, a favorisé une volatilité croissante des marchés financiers internationaux et une incertitude grandissante quant à l'évolution de l'économie mondiale.

16. Au premier semestre, la forte demande pour les produits d'exportation de la région a poussé les volumes d'exportation à la hausse; la montée des prix des matières premières a entraîné de nouveaux bénéfices au titre des termes de l'échange. De surcroît, la forte liquidité sur le marché mondial, associée aux perspectives économiques et financières de nombre de pays de la région, a permis d'avoir un accès relativement meilleur aux financements extérieurs. La demande intérieure est restée soutenue grâce aux tendances positives des marchés de l'emploi, à la facilité de crédit et aux perspectives optimistes quant aux futurs résultats des pays de la région.

17. Dans ce contexte d'incertitude croissante des marchés financiers internationaux quant à l'issue de la crise de la dette dans plusieurs pays de la zone euro, les entrées de capitaux dans la région se sont contractées à mesure que les primes de risque s'envolaient, témoignant d'une ruée vers des placements de qualité. Cette évolution montre bien que les pays de la région ne seraient pas à l'abri au cas où il y aurait un refroidissement rapide de l'économie mondiale.

A. Résultats économiques des pays

18. Comme en 2010, l'activité économique dans la région pour l'ensemble de l'année a été essentiellement stimulée par un essor de la demande intérieure du fait de la robuste consommation des ménages, des investissements et, à un degré moindre, de la demande extérieure. La demande intérieure a été portée par une forte augmentation du revenu national disponible résultant des cours élevés des produits de base, qui se sont répercutés dans les bénéfices et les salaires dans divers secteurs et ont indirectement alimenté la croissance du crédit.

19. Sur l'année, la consommation des ménages a augmenté de 5,2 %, à peine moins que l'année précédente, et contribué à 3,5 points de pourcentage à la croissance régionale (voir fig. II ci-dessous). Cette expansion a été soutenue par les résultats du marché du travail puisqu'en termes réels, la masse salariale a augmenté d'environ

5 %, ce qui a également contribué à réduire davantage les niveaux de pauvreté dans la région¹. En outre, comme il a été indiqué plus haut, le crédit – notamment le crédit à la consommation, qui a augmenté plus rapidement que le crédit global dans nombre de pays – a continué de croître.

20. La formation brute de capital fixe est tombée à 8.1 % (de 13,4 % en 2010) mais, en pourcentage du PIB, elle a grimpé à 22,8 % et a été, en prix constants, à son niveau le plus élevé en 30 ans bien que cela n'ait pas été suffisant pour faire face aux besoins économiques et sociaux de la région. La progression de la consommation publique s'est ralentie pour passer en dessous du taux de croissance du PIB régional, au moment où de nombreux pays s'efforçaient d'augmenter leur marge budgétaire.

21. La vigueur de la demande intérieure a entraîné une forte croissance des importations, également favorisée par une appréciation de la monnaie pendant la majeure partie de l'année. En conséquence, les importations de biens et de services ont grimpé de 11,3 % en 2010. Quant aux exportations dans ces domaines, elles ont augmenté de 7 % et, comme pour les importations, ont ralenti vers la fin de l'année.

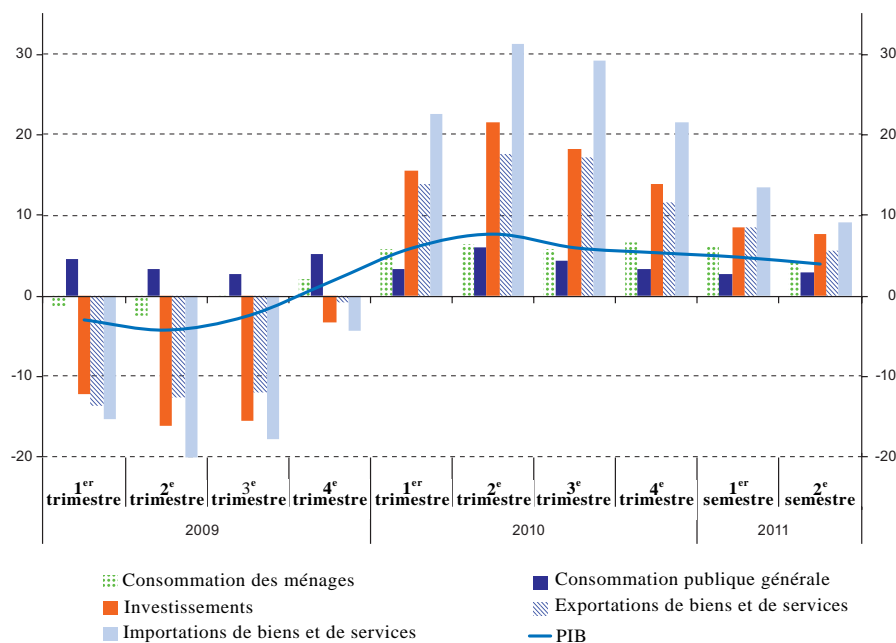
22. Le ralentissement entre 2010 et 2011 n'a pas concerné tous les pays. En fait, parmi les 20 pays d'Amérique latine, 11 ont affiché une croissance supérieure à 2010. Dans ce groupe, on compte certains pays dont la croissance économique a subi les effets de catastrophes naturelles majeures en 2010 (Chili et Haïti) et d'autres qui ont tout particulièrement tiré profit des cours élevés des hydrocarbures (notamment la République bolivarienne du Venezuela et l'Équateur), ainsi qu'un certain nombre de pays d'Amérique centrale qui ont bénéficié tardivement de la légère reprise de l'économie américaine, les exportations et les transferts courants des pays d'Amérique centrale (principalement les envois de fonds) ayant augmenté davantage en 2011 qu'en 2010.

23. Dans les pays anglophones et néerlandophones des Caraïbes, on estime que 8 pays sur 13 ont affiché des taux de croissance supérieurs, en partie du fait de l'augmentation des envois de fonds. Les pays d'Amérique centrale ont maintenu un taux de croissance d'environ 4 %, tandis que les Caraïbes (0,7 %) ont connu une légère amélioration par rapport à la stagnation de 2010; ces résultats auraient été meilleurs s'il n'y avait pas eu de contraction économique à la Trinité-et-Tobago. Malgré le ralentissement généralisé de l'économie dans les pays pris à titre individuel, dans l'ensemble, les économies des pays d'Amérique du Sud ont vu leur croissance augmenter de 4,6 %, plus que dans les autres régions, encore une fois.

¹ Voir document d'information intitulé « Social Panorama of Latin America 2011 – Briefing paper », Santiago (Chili), novembre 2011.

Figure II
Amérique latine : variation annuelle du produit intérieur brut et des
composantes de la demande intérieure, 2010-2011

(En pourcentage, en dollars constants de 2005)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels.

Note : les chiffres de 2011 sont des estimations.

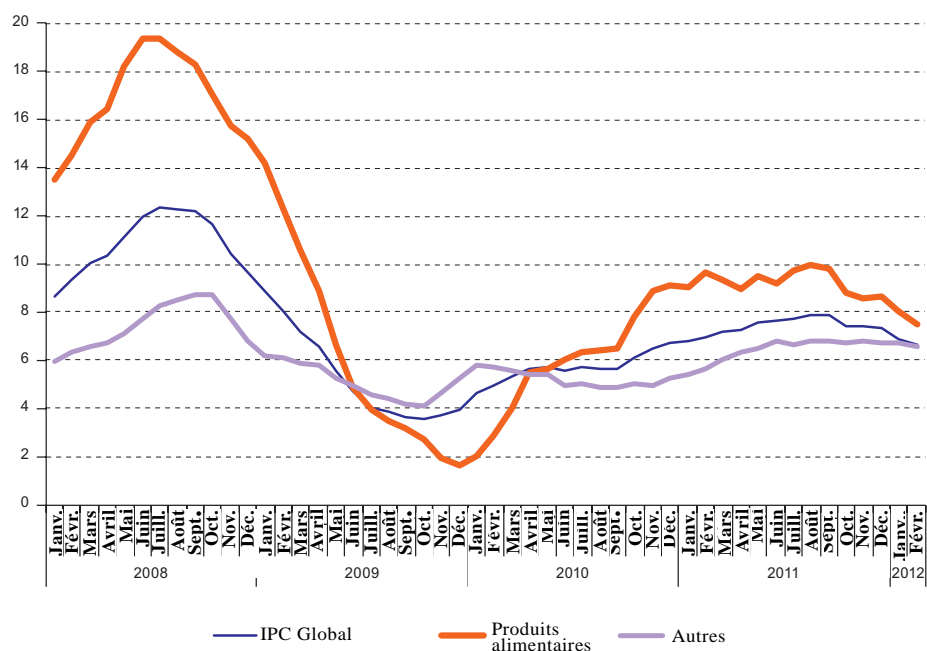
24. Comme en 2010, l'inflation a continué de grimper au premier semestre de 2011, particulièrement dans les pays des Caraïbes, dont l'inflation a été largement supérieure aux autres sous-régions entre la mi-2010 et la mi-2011.

25. Comme ce fut le cas avec la poussée de l'inflation en 2008, la montée des cours internationaux des produits alimentaires et des carburants ont, une fois de plus, entraîné la hausse des taux mais, cette fois-ci, les conséquences n'ont pas été aussi graves. Pendant une bonne partie de l'année, l'appréciation de la monnaie a atténué les répercussions de l'inflation internationale sur les prix nationaux. Toutefois, les facteurs extérieurs ont eu le plus d'incidence sur l'évolution des prix, comme en témoigne le fait que les prix des produits alimentaires aient connu des fluctuations plus fortes que l'inflation de base.

26. À partir du deuxième trimestre, au moment où les cours internationaux de certains produits et hydrocarbures chutaient, l'inflation des prix à la consommation en glissement annuel s'est tassée dans toutes les sous-régions, pour décliner légèrement vers la fin de l'année. En conséquence, sur la base de la moyenne pondérée des pays de la région, on estime que l'inflation à la fin de l'année n'a été que légèrement plus élevée qu'à la fin de 2010 (7 % contre 6,6 %).

Figure III
Amérique latine: contributions au taux d'inflation en glissement annuel, 2008-2012 (moyenne simple)

(En pourcentage)

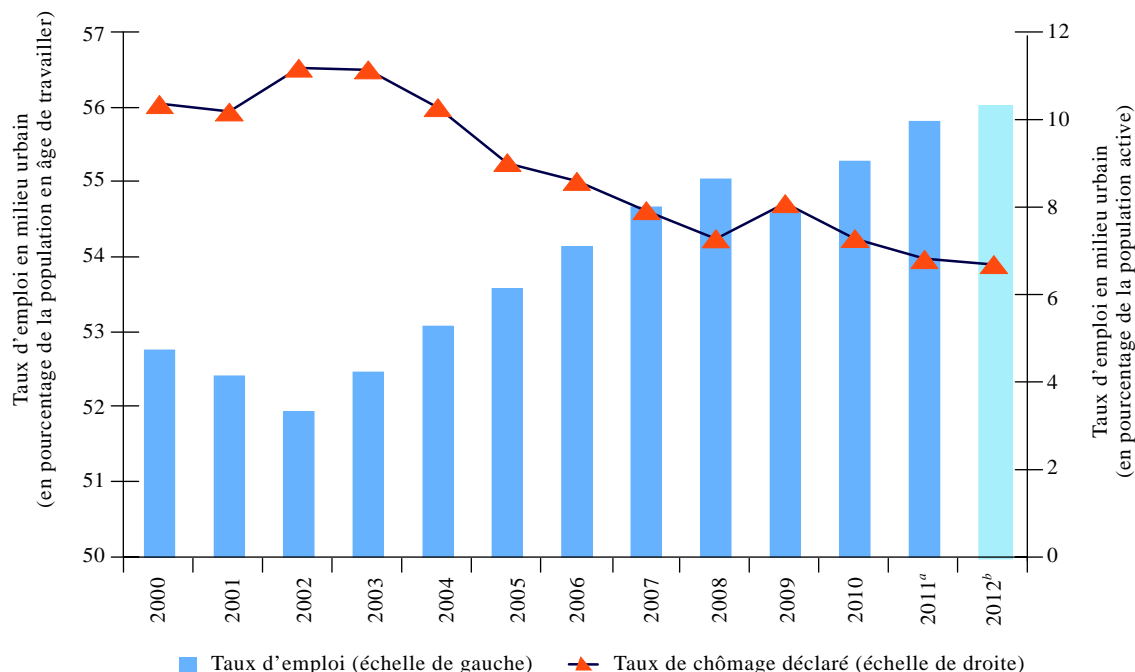


Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels.

27. Le rebond des marchés de l'emploi de la région, amorcé en 2010, s'est poursuivi en 2011, mais plus lentement. Une autre hausse de 0,5 point de pourcentage du taux d'emploi en milieu urbain a entraîné un recul correspondant du taux de chômage dans les villes, qui a atteint 6,8 %. Ce chiffre est relativement faible pour une région qui affichait des taux de chômage à deux chiffres il y a moins de 10 ans. Toutefois, les chiffres du chômage ont été moins positifs en Amérique centrale et dans les Caraïbes, dont l'économie s'est moins bien tenue qu'en Amérique du Sud (voir fig. IV).

28. L'augmentation quantitative de l'emploi s'est accompagnée d'une amélioration qualitative car les nouveaux emplois ont été essentiellement créés dans le cadre de l'emploi salarié et, dans bien des pays, le nombre d'emplois couverts par le système de sécurité sociale a considérablement augmenté. En général, le taux du sous-emploi horaire a également chuté.

Figure IV
Amérique latine et Caraïbes : taux d'emploi et de chômage déclaré, 2000-2012
 (En pourcentage)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels.

^a Estimations.

^b Prévisions.

B. Secteur externe

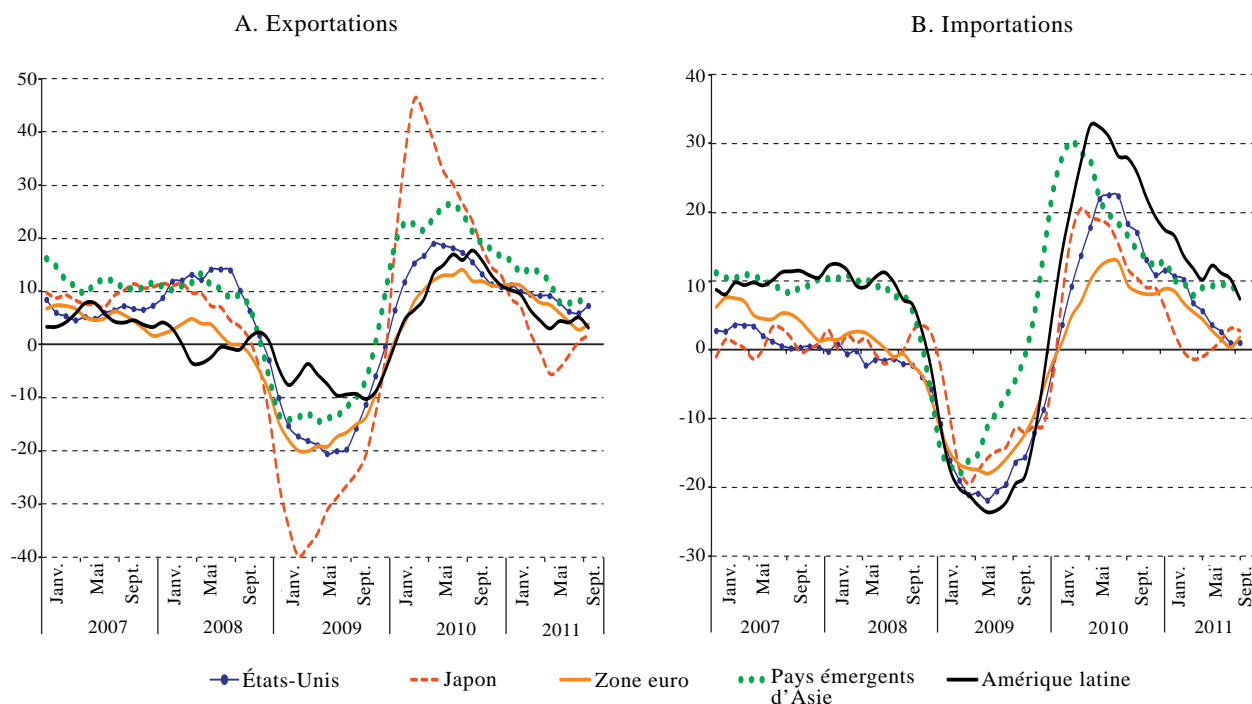
29. Le déficit courant s'est à nouveau légèrement creusé, en partie du fait de la hausse des importations de biens (23,2 %) favorisée par l'essor de la demande intérieure et l'appréciation de la monnaie dans un certain nombre de pays. Une grande partie de la hausse des importations est donc due à l'augmentation des volumes, mais la progression des prix, notamment des produits alimentaires et des carburants, a également contribué à tirer à la hausse la valeur globale des importations.

30. Les exportations de la région ont bénéficié des cours plus élevés des produits de base, notamment le panier d'exportations des pays d'Amérique latine. Dans le courant de l'année, la croissance des volumes d'exportations est passée en dessous de 5 % du fait du refroidissement de l'économie de plusieurs principaux acheteurs des biens d'exportations de la région. Au second semestre, les turbulences sur les marchés internationaux ont freiné la demande pour ces biens. Le fait que les exportations aient augmenté au même rythme que les importations et que l'excédent de la balance des biens se soit légèrement accru, de 1,1 % du PIB en 2010 à 1,2 % en 2011, s'explique donc par l'augmentation des cours.

Figure V

Exportations et importations mondiales par région (moyenne mobile trimestrielle), 2007-2011

(Taux de variation annuels)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de données du Centraal Planbureau, Bureau néerlandais d'analyse de la politique économique.

31. Même si la tendance à la hausse des prix des matières premières exportées s'est ralentie et, dans bien des cas, inversée à partir du deuxième trimestre, on estime que les termes de l'échange se sont améliorés de 6,1 % pour l'ensemble de la région pendant l'année (voir fig. VI). Toutefois, les écarts entre les pays sont considérables, selon la structure de leurs exportations. Les termes de l'échange se sont améliorés d'environ 14 % pour les pays exportateurs d'hydrocarbures; de 5,5 % à 8 % pour les pays principalement exportateurs de produits miniers et les pays du MERCOSUR exportateurs de produits agroalimentaires; et seulement légèrement (d'environ 2 %) pour le Mexique, dont la structure d'exportation est plus diversifiée. Dans le même temps, les pays d'Amérique centrale importateurs de produits alimentaires et d'hydrocarbures ont accusé un recul d'environ 2 % des termes de l'échange.

32. Les envois de fonds des travailleurs migrants, composante majeure de la balance des paiements courants de nombre de pays de la région, ont affiché une modeste tendance à la hausse, essentiellement du fait de la relance de l'emploi au sein des migrants d'Amérique latine se trouvant aux États-Unis. En revanche, pour ceux qui se trouvent en Espagne (autre grande destination ces dernières années), le taux a non seulement continué de baisser mais il a dégringolé encore plus rapidement que pour la main-d'œuvre espagnole en général (voir fig. VII). Quoi qu'il en soit, la modeste tendance à la hausse de ces envois de fonds en termes absolus n'a pas été suffisante pour empêcher cette variable de se contracter en pourcentage du PIB.

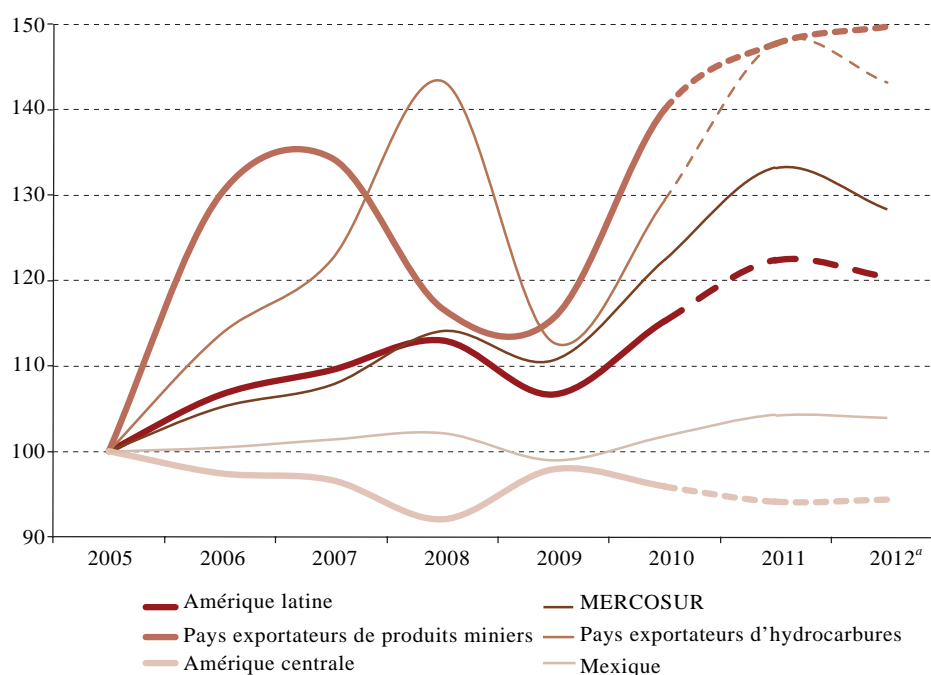
33. Le déficit de la balance des services s'est creusé, principalement du fait des coûts élevés liés aux importations. La balance des revenus a enregistré des sorties supérieures, en partie du fait de la hausse des bénéfices des sociétés minières résultant des prix moyens très élevés pratiqués pendant l'année. En conséquence, le déficit courant de la région s'est aggravé encore plus, atteignant 1,4 % du PIB, contre 1,2 % en 2010.

34. Pour l'ensemble de la région, la balance positive du compte de capital et du compte financier a financé le déficit courant et a même permis la constitution de réserves de change. En particulier, les apports nets d'investissement direct étranger ont considérablement gonflé – d'environ 75 % – par rapport à 2010; l'investissement direct étranger brut a, quant à lui, progressé de 25 %². Les flux d'investissements de portefeuille ont alimenté les excédents du compte de capital et du compte financier dans pratiquement tous les pays d'Amérique latine, surtout au premier semestre. Outre le financement du déficit courant, ces apports ont été suffisamment conséquents pour que des réserves encore plus importantes qu'en 2010 soient constituées. Presque toutes les sous-régions ont réduit leur dette en pourcentage du PIB, bien que le niveau de la dette extérieure d'un certain nombre de pays des Caraïbes demeure alarmant.

Figure VI

Amérique latine et Caraïbes : variation des termes de l'échange, 2005-2012

(Indice : 2005 = 100)

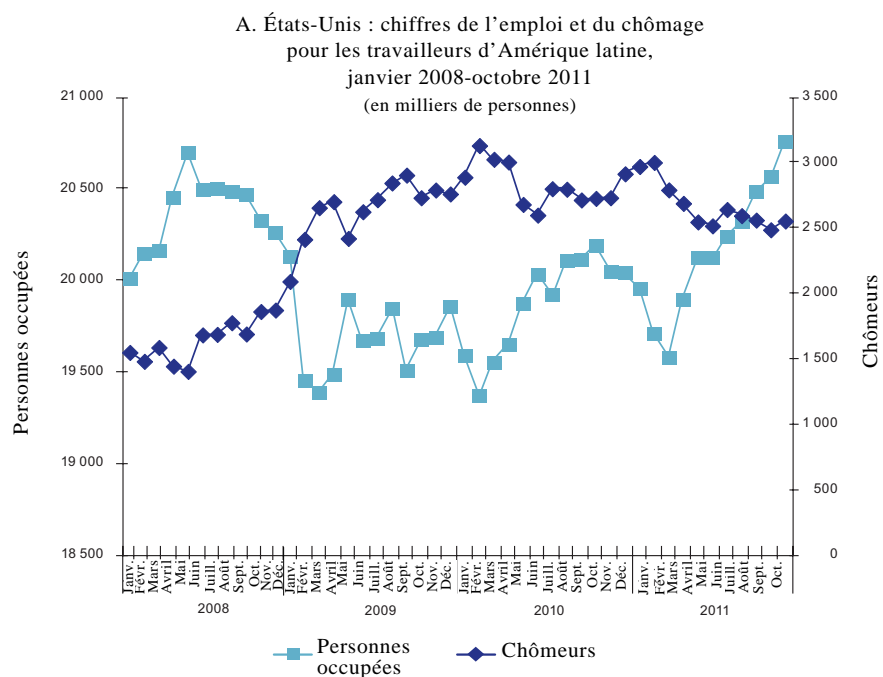


Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels.

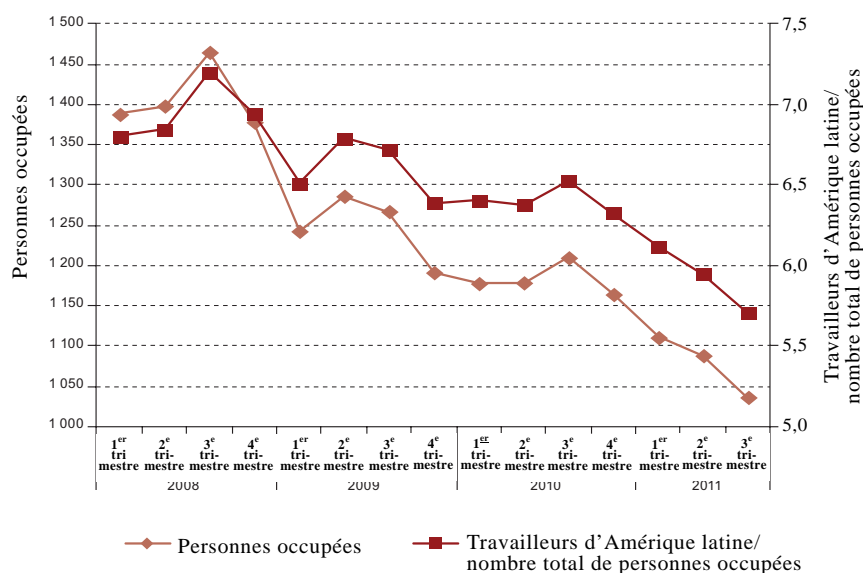
^a Prévisions.

² La différence notable entre les apports nets et bruts est due à la baisse marquée des investissements à l'étranger des entreprises d'Amérique latine et des Caraïbes.

Figure VII
États-Unis et Espagne : chiffres de l'emploi et du chômage
pour les travailleurs d'Amérique latine



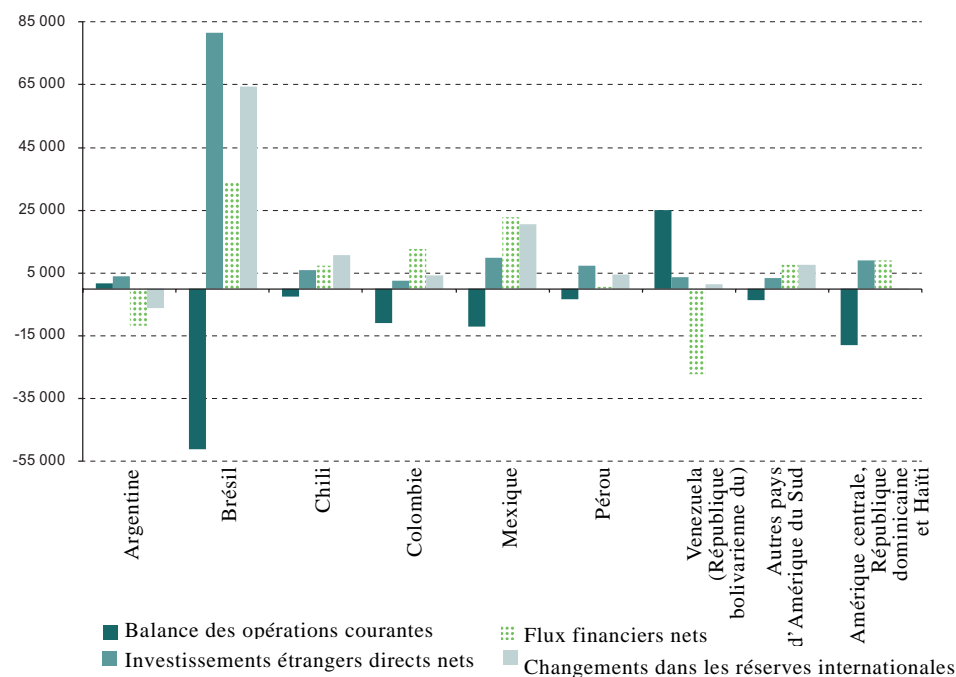
B. Espagne : chiffres de l'emploi pour les travailleurs d'Amérique
latine, premier trimestre 2008-troisième trimestre 2011
(en milliers de personnes et en pourcentage du nombre total des
personnes occupées)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels.

Figure VIII
Amérique latine (certains pays) : composantes de la balance des paiements, 2011

(En millions de dollars)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels.

III. Politique macroéconomique

35. Au cours de l'année, les pays de la région ont été confrontés à des problèmes macroéconomiques changeants, en raison de l'évolution aussi bien de l'environnement extérieur que de la situation intérieure. Ils y ont fait face de façons diverses, en fonction de leurs caractéristiques structurelles, de la gravité des problèmes, des instruments disponibles et de leurs priorités.

36. Au cours des six premiers mois de l'année, certains pays, en particulier ceux qui avaient adopté des objectifs précis en matière d'inflation, ont relevé leurs taux d'intérêt de référence, alors que d'autres au contraire ont maintenu ces taux à leurs niveaux, voire les ont abaissés. Le système bancaire public (qui dans plusieurs pays avait contribué à l'augmentation des crédits dans le cadre de mesures prises en 2008 et 2009 pour lutter contre la crise) s'est généralement abstenu d'accroître encore l'offre de crédit. Certains pays ont en outre adopté des mesures de réduction des dépenses afin de retrouver une marge de manœuvre en partie perdue lors de la crise.

37. Pour l'essentiel, les banques centrales ont accru leurs réserves en devises de façon à freiner l'appréciation monétaire, à lutter contre une certaine volatilité du taux de change et à réduire la vulnérabilité à d'éventuelles turbulences sur les marchés financiers internationaux.

38. Au second semestre, du fait de l'évolution de la situation, les pays qui, au cours des six premiers mois, avaient progressivement limité la relance par la politique monétaire, ont arrêté de relever les taux d'intérêt ou ont commencé à les réduire. Vers la fin de l'année, le Brésil, principale économie de la région, a en outre pris des mesures pour encourager l'investissement et la consommation, alors que d'autres pays ont annoncé une accélération des investissements publics ou d'autres mesures pour prévenir le risque d'un ralentissement plus rapide que prévu de leur économie.

A. Politique budgétaire

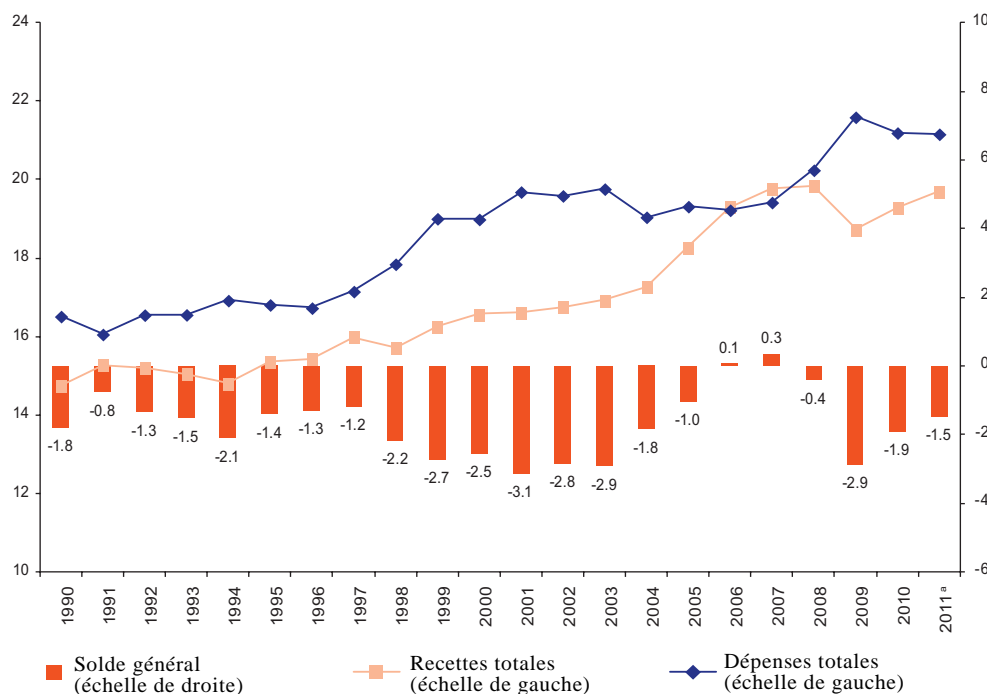
39. En moyenne, les pays d'Amérique latine ont terminé l'année 2011 sur un léger excédent primaire, après deux années de déficit dus aux conséquences de la crise financière et économique mondiale de 2008-2009 et aux mesures adoptées pour y faire face. Dans la plupart des cas, les pays ont réduit leur déficit primaire, sont passés d'un déficit à un excédent ou ont augmenté leur excédent. En moyenne, le solde primaire a progressé de 0,6 point de pourcentage, passant d'un déficit de 0,3 % du PIB à un excédent de 0,3 %. Pour sa part, le déficit global est revenu de 1,9 % à 1,5 % du PIB, ce qui s'explique par un accroissement des recettes égal à 0,4 % du PIB, alors que les dépenses, toujours en pourcentage du PIB, sont restées pratiquement constantes.

40. Si la situation budgétaire générale d'une grande majorité des pays d'Amérique latine (13 pays sur 19) s'est améliorée, en revanche le déficit de l'administration centrale s'est creusé dans trois des six pays des Caraïbes pour lesquels on dispose de données.

41. Sur l'ensemble de la région, les recettes ont augmenté principalement sous l'effet d'une hausse généralisée des recettes fiscales des pays d'Amérique latine, qui s'explique par une croissance économique relativement soutenue. Par ailleurs, les pays exportateurs de matières premières ont vu les prix de leurs produits d'exportation augmenter, ce qui a également contribué à l'accroissement des recettes. En 2011, les recettes fiscales étaient pratiquement revenues, en proportion du PIB, à leurs niveaux de 2007-2008. Globalement, les dépenses sont restées sensiblement supérieures aux niveaux enregistrés en 2008 et les années précédentes, après avoir fortement augmenté en 2009 sous l'effet des politiques contracycliques adoptées. La situation était variable selon les pays : dans 8 des 19 pays considérés, les dépenses ont augmenté plus vite que le PIB.

42. Dans ce contexte général, l'ensemble de la région a repris le chemin de la réduction de l'endettement public en pourcentage du PIB, accélérant ainsi le processus qui avait marqué une grande partie des 10 années précédentes, lorsque les pays de la région s'efforçaient de réduire leur vulnérabilité. La réduction de l'endettement public a concerné pratiquement tous les pays en 2011 puisque seuls 4 sur 19 ont vu leur dette augmenter. Les pays des Caraïbes, en revanche, restent fortement endettés, ce qui limite grandement leur marge de manœuvre budgétaire alors que leur croissance est peu soutenue. Par ailleurs, et contrairement à ce qu'on avait connu par le passé, dans la plupart des pays, l'essentiel de la croissance de l'endettement des administrations publiques depuis 2010 est lié à des engagements à l'égard de créanciers intérieurs.

Figure IX
Amérique latine (19 pays) : indicateurs du budget des administrations centrales, moyenne simple, 1990-2011
 (En pourcentage du PIB aux prix courants)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base de données officielles.

^a Estimation.

B. Politiques monétaire et de change

43. Face à la hausse de l'inflation liée aux prix élevés de biens d'importation qui occupent une place importante dans les produits de consommation courants, plusieurs pays ont relevé leurs taux directeurs pour éviter la contagion à d'autres biens et services. D'autres ont toutefois maintenu leurs taux d'intérêt au même niveau voire, essentiellement dans le cas des pays des Caraïbes, les ont abaissés pour relancer une croissance économique atone. La hausse des prix s'étant poursuivie pendant pratiquement toute l'année, les taux d'intérêt pratiqués par les banques ont diminué en termes réels dans la plupart des pays.

44. Venant s'ajouter aux effets de la baisse des taux d'intérêt réels sur la demande, les mesures destinées à offrir des services bancaires, à une plus grande part de la population³, combinées aux anticipations optimistes de la part des agents

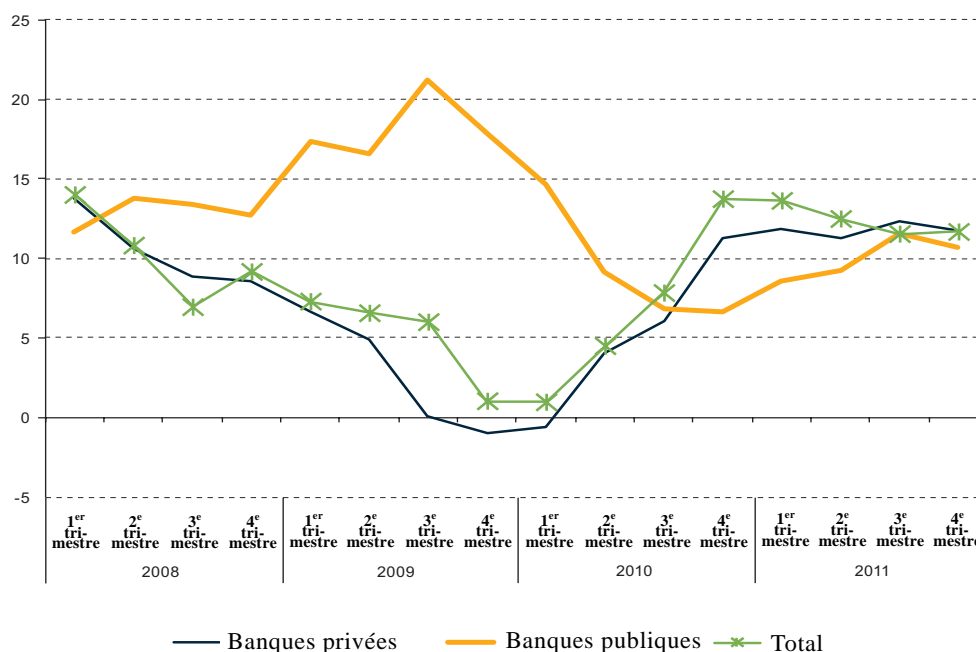
³ Par exemple, au Pérou, le nombre d'emprunteurs a progressé de 10 % entre octobre 2010 et octobre 2011, tandis qu'en Argentine, le nombre de prêts accordés à des particuliers a augmenté de 9 % entre septembre 2010 et septembre 2011.

économiques⁴, se sont traduites par un développement rapide du crédit, ce qui a fortement contribué à l'accroissement de la consommation et des investissements intérieurs. D'une manière générale, c'est le système bancaire privé qui a été la principale source de crédit. Si les crédits accordés par les institutions publiques ont eux aussi augmenté, la situation a été fortement contrastée selon les pays avec de fortes hausses dans certains et des hausses modestes dans d'autres.

Figure X

Amérique latine (médiane pour la région) : variation réelle en glissement annuel des crédits bancaires privés, publics et totaux

(En pourcentage)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base de données officielles.

45. Les entrées massives de capitaux dans de nombreux pays de la région, notamment au cours du premier semestre, se sont traduites par une appréciation monétaire en termes réels par rapport au niveau moyen enregistré l'année précédente, notamment dans le cas des pays les plus étroitement intégrés aux marchés financiers mondiaux. Cette tendance s'est toutefois inversée au cours des derniers mois de l'année lorsque les marchés financiers internationaux sont devenus plus volatiles; en décembre, l'appréciation en glissement annuel était devenue moins

⁴ D'après le *Ifo World Economic Survey*, au cours des trois premiers trimestres de 2011, les économistes interrogés au sujet de la situation et des perspectives de certains pays d'Amérique latine étaient aussi optimistes qu'en 2005 et 2006, et légèrement moins qu'en 2007 et au premier semestre de 2008. Toutefois, au quatrième trimestre de 2011, l'indicateur reflétait une forte détérioration de la confiance (*CESifo World Economic Survey*, novembre 2011).

marquée, et certaines monnaies avaient même reculé par rapport au dollar (voir fig. XI).

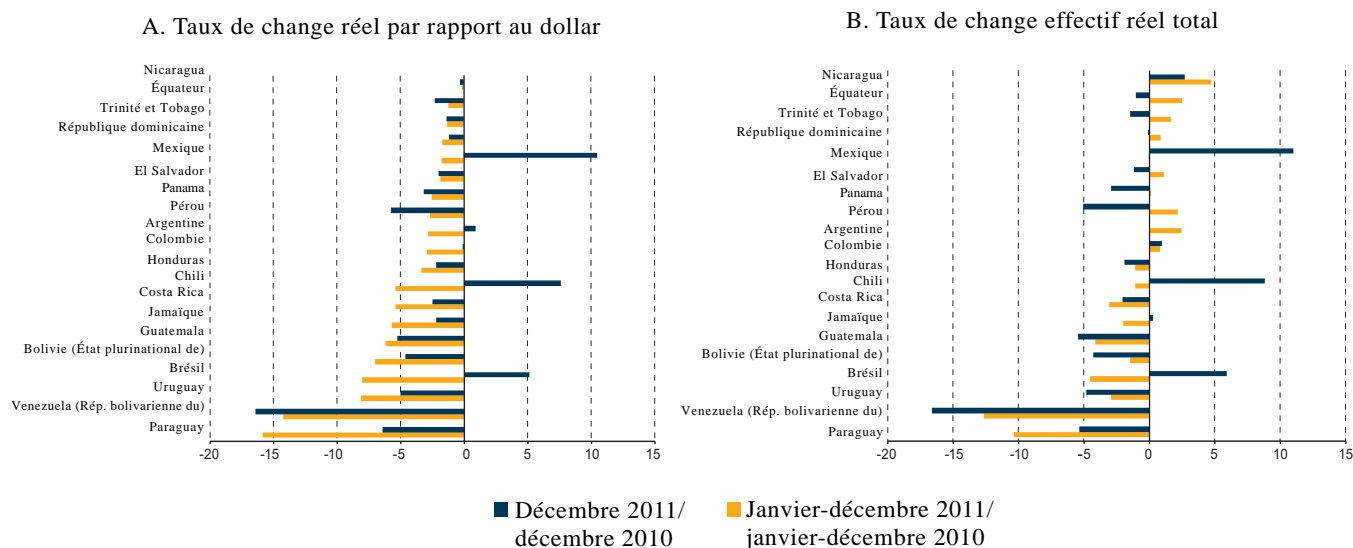
46. Compte tenu de la diversité des partenaires commerciaux de la région et du fait qu'en 2011, le taux de change effectif réel par rapport aux monnaies de ces partenaires n'a que légèrement progressé en moyenne par rapport à 2010, le taux de change effectif réel total n'a pas, en général, progressé au même rythme que l'appréciation par rapport au dollar.

47. Comme indiqué précédemment, les efforts des gouvernements pour limiter l'appréciation de la monnaie et la volatilité du taux de change et pour réduire les vulnérabilités se sont traduits, dans la très grande majorité des pays, par un accroissement des réserves en devises, en valeur absolue et (dans la plupart des cas) en pourcentage du PIB. Les réserves de la région ont aussi augmenté de plus de 120 milliards de dollars, l'augmentation des réserves en devise du Brésil représentant à elle seule 60 % de ce montant.

Figure XI

Amérique latine et Caraïbes (20 pays) : variation du taux de change réel moyen, janvier-décembre 2011/janvier-décembre 2010 et décembre 2011/décembre 2010

(En pourcentage)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base de données officielles.

IV. Perspectives pour 2012 et défis macroéconomiques à plus long terme

48. Comme on l'a vu dans les sections précédentes, la croissance économique mondiale devrait ralentir, principalement du fait de la situation en Europe mais également d'un ralentissement de la croissance dans un certain nombre de pays émergents. La Chine et d'autres pays d'Asie devraient enregistrer un ralentissement de leur croissance en 2012, mais celle-ci devrait rester positive et, globalement, les pays en développement devraient une nouvelle fois enregistrer une croissance supérieure à celle des pays développés. Dans ce contexte, il est probable que les perspectives peu encourageantes des principales économies, combinées à l'incertitude et à la volatilité des marchés financiers internationaux, se répercutent par diverses voies sur l'économie mondiale.

49. La croissance dans la région sera déterminée par l'ampleur et l'étendue du ralentissement de l'économie mondiale. Étant donné que la croissance devrait être quasi nulle dans la zone euro et peu soutenue aux États-Unis, et que par ailleurs la volatilité des marchés financiers internationaux devrait rester limitée, c'est l'économie réelle, notamment le secteur des biens et services échangeables, et les envois de fonds des travailleurs à l'étranger qui devraient être le plus touchés.

50. Comme en 2011, la croissance économique au Mexique et dans les pays d'Amérique centrale profitera de la croissance, peu soutenue mais positive, des États-Unis et, par conséquent, les exportations de ces pays augmenteront légèrement. D'autre part, certains pays d'Amérique du Sud subiront le contrecoup de la baisse de la demande en Europe, qui absorbe plus de 20 % des exportations de pays comme le Brésil et le Chili (voir tableau ci-dessous). Une part importante des exportations de nombreux pays d'Amérique du Sud est toutefois destinée aux marchés asiatiques, dont la croissance devrait être supérieure à la moyenne. De plus, les exportations de matières premières (qui représentent une part significative des exportations totales de ces pays) sont faciles à réorienter en cas de baisse de la demande d'un marché donné.

Amérique latine : répartition géographique des exportations, moyenne annuelle pour la période 2007-2010

(En pourcentage des exportations totales)

	<i>États-Unis</i>	<i>Europe (27 pays)</i>	<i>Chine et Japon</i>	<i>Amérique latine</i>
Argentine	6,9	17,8	9,4	40,9
Bolivie (État plurinational de)	8,2	8,2	8,1	62,0
Brésil	12,5	23,2	14,0	22,1
Chili	11,6	21,0	29,4	18,7
Colombie	39,1	13,7	4,1	30,4
Costa Rica	37,2	17,4	7,7	24,9
El Salvador	48,5	5,8	0,5	42,0
Équateur	39,1	13,1	2,4	37,5
Guatemala	40,4	5,6	1,9	41,9

	<i>États-Unis</i>	<i>Europe (27 pays)</i>	<i>Chine et Japon</i>	<i>Amérique latine</i>
Honduras	45,2	19,7	2,0	26,9
Mexique	80,8	5,3	1,6	6,4
Nicaragua	34,3	11,5	1,2	40,4
Panama	16,1	3,4	1,7	69,3
Paraguay	1,8	8,4	2,8	67,2
Pérou	18,1	17,3	19,4	18,1
République dominicaine	60,1	12,8	3,8	4,8
Uruguay	6,1	17,7	4,1	39,7
Amérique latine ^a	41,5	13,7	9,0	19,6

Source : Commission économique pour l'Amérique latine et le Caraïbes (CEPALC), sur la base de données officielles, et base de données des Nations Unies sur les statistiques du commerce de produits de base (COMTRADE).

^a N'inclut pas la République bolivarienne du Venezuela en raison d'un manque de données.

51. En ce qui concerne les composantes de la demande intérieure, la baisse des échanges commerciaux en volumes et des recettes du fait de l'évolution des termes de l'échange (pour l'ensemble de la région) pourrait provoquer un ralentissement des investissements plus ou moins important en fonction de l'évolution des marchés financiers et donc une diminution de l'offre de crédit pour le financement des achats de biens d'équipement et de biens de consommation durables. Certains pays pourraient être durement touchés par la baisse des investissements directs étrangers.

52. Pour certains pays, l'impact direct sur la consommation dépendra de l'évolution des envois de fonds des émigrés dans les pays développés, et donc de la situation économique de ces pays (principalement États-Unis et Espagne). La légère augmentation de ces envois depuis les États-Unis constatée en 2011 devrait par conséquent se poursuivre, et profiter principalement au Mexique et à de nombreux pays d'Amérique centrale et des Caraïbes dans la mesure où elle devrait se traduire par une augmentation de la consommation des ménages, en particulier des ménages à faible revenu.

53. Globalement, le scénario de base prévoit la poursuite de la croissance dans la région – mais à un rythme plus faible qu'en 2010-2011 –, principalement parce que de nombreux pays ont quelques marges de manœuvre pour soutenir la demande. Les réserves en devises ont retrouvé des niveaux suffisants pour pouvoir financer le déficit courant sans risquer de les épuiser. Les comptes publics se sont améliorés en 2010-2011 et, sauf dans le cas de quelques pays des Caraïbes, le niveau d'endettement est faible et les pays de la région peuvent faire appel aux marchés financiers, intérieur et internationaux. Le ralentissement de l'inflation permet d'agir sur le niveau des taux d'intérêt pour encourager l'activité économique.

54. Dans ce contexte général, la région devrait enregistrer un taux de croissance de 3,7 % en 2012. Il s'agit du taux le plus faible depuis 2003, si l'on fait exception de 2009, mais compte tenu de la détérioration de la conjoncture internationale, ce n'est pas si mal.

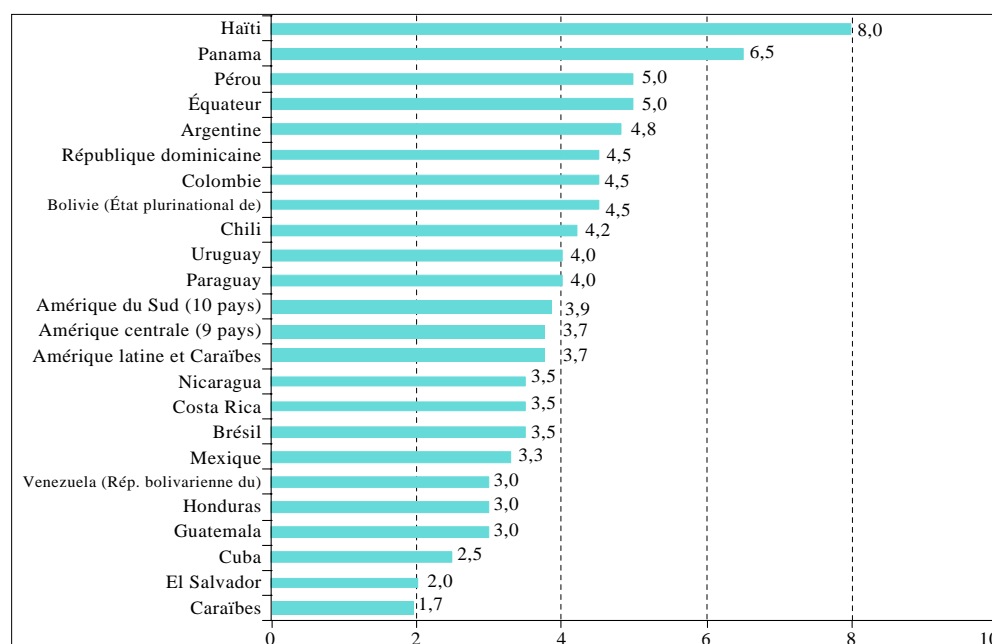
55. Cette décélération par rapport à 2011 devrait toucher la plupart des pays, à l'exception principalement du Brésil dont l'économie, après avoir fortement ralenti en 2011, devrait repartir quelque peu grâce à la vigueur du marché intérieur, soutenue par les mesures adoptées fin 2011 et la hausse du taux de change moyen sur l'année. Les pays des Caraïbes devraient également enregistrer une croissance légèrement plus rapide, notamment du fait de la reprise de la croissance à Trinité-et-Tobago après une baisse en 2011. La croissance restera cependant peu soutenue en raison des liens étroits avec l'Europe et les États-Unis, où la demande de biens en provenance des pays des Caraïbes restera faible.

56. Grâce à la reprise de la croissance, le chômage devrait à nouveau très légèrement régresser, mais moins rapidement toutefois qu'en 2010 et qu'en 2011. En conséquence, le taux de chômage en ville devrait soit rester au même niveau, soit baisser légèrement (0,2 point de pourcentage au maximum). Étant donné que les salaires réels bénéficieront du ralentissement de l'inflation, cela devrait profiter à la demande intérieure, mais moins toutefois que les années précédentes.

Figure 12

Amérique latine et Caraïbes : croissance du PIB en 2012^a

(En pourcentage)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC) sur la base de données officielles.

^a Projections.

57. En ce qui concerne les finances publiques, les budgets 2012 de la région font apparaître une légère détérioration des comptes budgétaires, c'est-à-dire un excédent primaire représentant 0,2 % du PIB et un déficit global égal à 1,7 % du PIB, et ce en raison principalement d'une baisse des recettes.

58. Pour ce qui est de la balance des paiements, la détérioration des termes de l'échange et le ralentissement de la croissance en volume des exportations se traduiront par une nouvelle légère détérioration du compte courant, dont le déficit sera égal à 1,8 % du PIB de la région.

V. Conclusions

59. En résumé, l'économie mondiale est passée par deux phases clairement différentes en 2011. La première phase a été caractérisée par des anticipations positives quant à l'évolution des marchés financiers et de biens internationaux, fondées par un optimisme concernant les perspectives de reprise de la croissance dans les pays développés. Toutefois, du fait d'un approfondissement de la crise de la dette dans de nombreux pays de la zone euro, cet optimisme a fait place à une anticipation, moins encourageante pour l'économie mondiale en général.

60. Les priorités de politique économique des pays de la région ont évolué avec la conjoncture internationale. Ainsi, au cours de la première partie de l'année, alors que les conditions extérieures étaient généralement favorables, c'est-à-dire que les termes de l'échange étaient positifs et les entrées de capitaux importantes, la priorité a consisté à maîtriser les tensions inflationnistes et à éviter une appréciation monétaire trop importante. Au second semestre toutefois, la politique économique a eu principalement pour but d'éviter que la baisse de la demande extérieure ne déclenche un fort ralentissement de l'activité économique.

61. Ces politiques ont permis de maintenir une croissance économique positive et de réduire les taux de pauvreté pour la deuxième année consécutive après la crise qui avait bloqué tout progrès dans ces domaines, mais les progrès ont été sensiblement plus lents qu'en 2010.

62. Le scénario pour 2012 repose sur la nature de l'environnement extérieur et la capacité des gouvernements des pays de la région à préserver la croissance de la demande intérieure globale. Dans ce scénario, les difficultés que rencontrent plusieurs pays d'Europe auront un effet de ralentissement sur la croissance économique mondiale, mais l'apparition de nouvelles solutions ainsi qu'une incertitude moins marquée sur les marchés financiers internationaux pourraient se traduire par une nouvelle année de croissance pour la région, à un rythme toutefois plus lent qu'en 2010 et 2011.

63. Il existe un autre scénario, plus pessimiste, à savoir que les graves problèmes que connaissent les pays d'Europe du Sud ne seront pas résolus, ce qui déclenchera une crise de l'euro dont les conséquences seront encore plus graves que la crise des prêts hypothécaires de 2008. La situation non seulement aggraverait fortement les répercussions sur les facteurs de la demande de biens et de services de la région, mais également affaiblirait certains des fondamentaux macroéconomiques examinés précédemment.

64. Les pays de la région doivent se préparer à faire face au scénario du pire, prévoir les mesures à prendre et déterminer comment les financer si l'évolution de l'environnement extérieur exige une réponse rapide. Les stratégies qui seront mises en œuvre devraient également avoir pour objectif de protéger les emplois existants et d'encourager la création de nouveaux emplois assortis de droits. La région doit renforcer sa capacité à faire face à une détérioration de l'environnement extérieur,

ce qui suppose de développer les liens commerciaux et financiers. Une intégration commerciale plus poussée se traduirait par des marchés plus importants, ce qui compenserait la baisse de la demande extérieure. De même, une intégration financière plus poussée permettrait d'atténuer les problèmes posés par les difficultés attendues en matière de financement. Pour cela, il sera peut-être nécessaire de revoir l'architecture financière de la région.
