



Conseil économique et social

Distr. générale
17 avril 1998
Français
Original: espagnol

Session de fond de 1998

New York, 6-31 juillet 1998

Point 10 de l'ordre du jour provisoire*

Coopération régionale

Résumé de l'étude sur la situation économique dans la région de l'Amérique latine et des Caraïbes, 1997

Résumé

En 1997, les économies de l'Amérique latine et des Caraïbes ont enregistré leurs meilleurs résultats depuis un quart de siècle. Le taux de croissance moyen sera de 5,3 % (contre 3,2 % pendant la période 1991-1996), avec un taux d'inflation moyen inférieur à 11 %. Le PIB par habitant a augmenté de 3,6 %, ce qui correspond à une progression de 14 % depuis le début de la décennie.

Cette croissance résulte d'une forte reprise des investissements et d'une augmentation régulière des exportations, laquelle est entièrement imputable à des augmentations en volume. Le commerce international a fait preuve d'une grande vitalité. Les importations ont toutefois dépassé les exportations et le déficit courant s'est considérablement aggravé, passant de 36 milliards de dollars en 1996 à 60 milliards de dollars en 1997 (soit 3,2 % du PIB). Les apports de capitaux étrangers, qui totaliseront au moins 73 milliards de dollars, permettront néanmoins de combler largement ce déficit. Les deux tiers de ce montant proviennent d'investissements directs. En 1997, la dette extérieure de la région a atteint 645 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 2,5 %. Les indicateurs du poids de la dette extérieure dénotent une amélioration générale et sont en fait comparables à ce qu'ils étaient avant la crise de la dette extérieure enregistrée pendant les années 80.

L'application de mesures fiscales et monétaires restrictives au cours des années précédentes a permis de ramener l'inflation à son niveau le plus bas depuis 50 ans, parfois au prix d'une surévaluation des taux de change, ce qui a également contribué au déficit de la balance commerciale. Au cours des dernières années, le taux moyen d'inflation dans la région a diminué progressivement, tombant de 882 % en 1993 à 335 % en 1994, 26 % en

* E/1998/100.

1995, 18 % en 1996 et 11 % en 1997, le niveau le plus bas enregistré en 50 ans. Il faut ajouter à cela que 13 des 22 pays considérés connaissent une inflation inférieure à 10 %.

La situation de l'emploi s'est aussi légèrement améliorée, même si le pourcentage de chômeurs reste très élevé dans plusieurs pays. Dans bon nombre des pays de la région, les mesures de restructuration économique entraînent de nombreuses suppressions d'emplois, que les secteurs plus dynamiques ne peuvent pas toujours remplacer par des emplois de bonne qualité. C'est ainsi qu'une forte proportion des emplois nouvellement créés sont des emplois précaires et instables et que les salaires réels progressent lentement ou stagnent. Ce taux élevé de chômage entrave les efforts déployés pour lutter plus efficacement contre la misère, qui demeure un grave problème dans un contexte plutôt favorable par ailleurs.

Le contrecoup de la crise financière asiatique ne devrait être que faiblement ressenti dans la région, tant en termes d'échanges commerciaux que de mouvements de capitaux. Les mouvements de capitaux à court terme prédominent dans certains pays, ce qui introduit un facteur d'instabilité dans le paysage économique. Cependant, la région devrait être moins vulnérable du point de vue financier car, comme cela a déjà été souligné, la composition des capitaux investis en Amérique latine est plus stable qu'il y a quelques années. En outre, le secteur bancaire est en passe de résoudre certains de ses problèmes. Selon le scénario le plus probable, la région enregistrera en 1998 un taux de croissance inférieur à celui de l'année en cours, plus proche du taux moyen des années 90. Dans ce cas, la situation de l'emploi restera une source de préoccupation. En revanche, la baisse de l'inflation se poursuivra sans doute et le déficit de la balance courante pourrait diminuer.

Table des matières

	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Introduction	1-4	3
II. Politique macroéconomique	5-16	3
A. Politique budgétaire marquée par une tendance légèrement procyclique	9-11	4
B. Politique de change déterminée par les flux de capitaux	12-13	4
C. Politique monétaire orientée vers l'expansion	14-16	5
III. Résultats économiques internes	17-28	5
A. Augmentation sensible de la croissance	17-22	5
B. Niveau d'inflation le plus bas depuis des dizaines d'années	23-25	6
C. Persistance d'un taux élevé de chômage	26-28	6
IV. Secteur extérieur	29-44	7
A. Accélération des importations et aggravation du déficit du compte courant ..	29-32	7
B. Dynamisme persistant des exportations	33-36	7
C. Intensification des apports de capitaux à long terme	37-42	8
D. Légère augmentation de la dette extérieure	43-44	8

I. Introduction

1. Malgré l'instabilité des marchés financiers internationaux au cours des derniers mois et la nervosité que cela a entraînés sur les places boursières latino-américaines, les économies de la région ont enregistré en 1997 leurs meilleurs résultats depuis un quart de siècle. Le taux de croissance moyen s'établira à 5,3 % (contre 3,2 % pendant la période 1991-1996), avec un taux moyen d'inflation inférieur à 11 %. Même si le déficit des paiements courants s'est considérablement creusé, passant de 36 milliards de dollars en 1996 à 60 milliards en 1997 [3,2 % du produit intérieur brut (PIB)], les apports de capitaux étrangers devraient largement suffire à le combler en atteignant des niveaux records, soit au moins 73 milliards de dollars. Les deux tiers de ce montant devraient provenir des investissements directs. On constate également une légère embellie sur le plan de l'emploi, même si le taux de chômage reste très élevé dans plusieurs pays, ce qui entrave les efforts déployés pour lutter efficacement contre la pauvreté, qui demeure un grave problème dans un contexte plutôt favorable par ailleurs.

2. Cette évolution positive s'explique par une forte reprise des investissements et une progression régulière des exportations, en volume uniquement, étant donné que les prix sont restés stationnaires. Le commerce interrégional a fait preuve d'un grand dynamisme, ce qui a renforcé l'interdépendance économique entre certains pays, notamment dans le Cône Sud. Parallèlement, les importations ont dépassé les exportations, en partie en raison de l'augmentation des investissements, car les achats de biens d'équipement ont fortement augmenté. L'application de mesures fiscales et monétaires restrictives au cours des années précédentes a permis de ramener le taux d'inflation à son niveau le plus bas depuis 50 ans, parfois au prix d'une surévaluation des taux de change, ce qui a également contribué au déséquilibre de la balance commerciale. L'amélioration de la conjoncture macroéconomique a permis aux gouvernements d'accroître les investissements dans le secteur public et d'assouplir la réglementation du crédit, sans ébranler la stabilité interne.

3. À la fin de l'année 1997, la principale question qui se posait était de savoir si cette situation plutôt positive allait se maintenir tout au long de l'année suivante. C'est le contexte extérieur qui comporte le plus d'éléments d'incertitude : prix des matières premières, taux d'intérêt, et tout particulièrement flux de capitaux étrangers. Le contrecoup de la crise financière asiatique ne devrait être que faiblement ressenti dans la région, tant au niveau des échanges commerciaux que des mouvements de capitaux. Les flux de capitaux à court terme prédominent dans certains pays, ce qui introduit un facteur d'instabilité. Toutefois, la région devrait être moins

vulnérable financièrement car, comme cela a déjà été souligné, la composition des capitaux investis en Amérique latine est plus stable qu'il y a quelques années. En outre, le secteur est en passe de résoudre certains de ses problèmes.

4. Si l'on ajoute les effets des facteurs externes, souvent contradictoires, à ceux des mesures macroéconomiques prises pour réduire l'inflation ou le déficit de la balance des comptes courants, l'hypothèse la plus vraisemblable pour 1998 est un ralentissement de l'expansion économique dans la région, qui se rapprochera peut-être de la moyenne des années 90. Dans ce cas, la situation de l'emploi restera une source de préoccupation. Par contre, la baisse de l'inflation se poursuivra sans doute et le déficit de la balance courante pourrait diminuer. De même, compte tenu de la volonté déjà manifestée par plusieurs gouvernements d'adopter au moment opportun des mesures sévères pour maintenir la stabilité macroéconomique, il semble peu probable que la crise financière asiatique ait des répercussions suffisamment marquées pour déclencher de nouvelles crises de change dans la région.

II. Politique macroéconomique

5. Au cours des trois premiers trimestres de 1997, les pays de la région ont maintenu l'orientation macroéconomique générale qu'ils suivaient depuis le début de la décennie. Compte tenu toutefois de l'amélioration des perspectives, le contexte macroéconomique s'est nettement bonifié au cours des deux dernières années. En 1997, les pays de la région ont récolté les fruits de leurs efforts de stabilisation interne et d'assainissement du secteur bancaire. Ces progrès s'expliquent non seulement par l'amélioration des résultats économiques, mais également par le retour de la confiance accordée par les investisseurs nationaux et étrangers aux perspectives régionales à moyen et à long terme. Ainsi, dans la plupart des pays, la demande monétaire a considérablement augmenté et les monnaies locales ont continué de se revaloriser en termes réels sur le marché des changes. Le retour de la confiance et les résultats obtenus en matière d'assainissement des banques ont permis de multiplier les prêts bancaires, et donc d'accroître l'investissement. On observe un résultat analogue dans le secteur public, où les progrès de la stabilisation ont permis à de nombreux pays d'assouplir certains aspects de leur politique budgétaire.

6. Les bouleversements qui ont secoué les marchés financiers à la suite de la crise en Asie du Sud-Est ont radicalement modifié la conjoncture extérieure et ont eu des répercussions évidentes sur les marchés des changes et les marchés financiers.

7. La bourse de São Paulo au Brésil, de loin la plus importante de la région et la plus active au cours du premier semestre de l'année, a perdu un tiers de sa valeur et les autorités nationales ont dû utiliser 13 % de leurs réserves pour défendre la parité des taux de change contre les attaques des spéculateurs. Le Gouvernement a tout d'abord réagi en doublant les taux d'intérêt puis, le 10 novembre, en annonçant un plan d'urgence en 51 points. L'impact a été moins marqué pour les autres économies latino-américaines mais il a entravé la gestion de la dette extérieure et alourdi le coût du financement du déficit de la balance des comptes courants. Cependant, le bon comportement des marchés financiers de la région, comparé à celui d'autres marchés naissants, de même que la rapidité de l'adaptation des mécanismes économiques à l'évolution de la situation, ont contribué à renforcer l'image positive qu'inspirent aux investisseurs les résultats macroéconomiques et les perspectives solides de l'Amérique latine et des Caraïbes.

8. Quoi qu'il en soit, à l'échelle régionale, le choc n'a pas été suffisant pour annuler les gains qui avaient été accumulés sur les marchés financiers jusqu'au troisième trimestre, ni pour modifier la tendance à la surévaluation des taux de change, qui s'était accélérée au cours du premier semestre.

A. Politique budgétaire marquée par une tendance légèrement procyclique

9. L'accélération de la croissance économique dans de nombreux pays de la région, qui a été plus rapide que prévu, a entraîné une augmentation des recettes fiscales, notamment en termes d'impôts nationaux et de taxes douanières sur les biens de consommation. À côté de cette tendance régionale, plusieurs pays qui avaient rencontré des problèmes de comptabilité nationale l'année précédente ont pris de nouvelles mesures en vue de grossir les recettes fiscales, soit en relevant les taux et bases d'imposition (Colombie, Équateur, Paraguay, notamment), soit en ajournant l'abaissement des impôts nationaux ou des taxes extérieures qui était envisagé (Costa Rica et Barbade). Parallèlement, pour des raisons sans rapport avec l'évolution de la politique fiscale, les recettes non fiscales ont enregistré une tendance à la baisse. C'est ce qui s'est produit dans le courant du deuxième semestre, d'une part au Chili en raison de la chute des prix internationaux du cuivre, mais aussi en Colombie et au Pérou par suite de la contraction des recettes en capital par rapport aux niveaux élevés enregistrés en 1996.

10. Dans l'ensemble, les dépenses ont augmenté plus rapidement que les recettes. Après plusieurs années d'austérité budgétaire, les pays de la région qui se trouvaient en

quelque sorte dans une situation budgétaire plus favorable ont relancé les investissements en procédant à de nouveaux travaux d'infrastructure et en augmentant les ressources affectées aux dépenses sociales. Le Pérou et le Mexique offrent les deux exemples les plus frappants de ce phénomène. Les dépenses ont également augmenté par suite des transferts obligatoires aux caisses de retraite et de sécurité sociale décidés dans le cadre de la réforme des régimes de protection sociale (Argentine, Uruguay).

11. En raison des effets combinés des recettes et des dépenses, le déficit budgétaire de la région dans son ensemble s'est légèrement creusé. On constate que les pays dont l'équilibre budgétaire s'est amélioré en 1997 sont ceux qui avaient connu des difficultés budgétaires l'année précédente, avec un déficit moyen de 2,5 % du produit intérieur brut. En revanche, la situation budgétaire a eu tendance à se détériorer dans les pays dont les finances publiques étaient plus solides et dont le déficit moyen ne dépassait pas 0,5 % du produit intérieur brut en 1996. Par ailleurs, l'aggravation du déficit s'explique parfois par une situation nationale d'urgence, comme dans le cas de la Jamaïque, qui a assumé le coût d'une crise grave dans le secteur bancaire.

B. Politique de change déterminée par les flux de capitaux

12. Pendant la plus grande partie de l'année, le politique en matière de taux de change a été déterminée par les apports considérables de capitaux étrangers qui ont fait baisser les taux de change nominaux, jusqu'à obliger les autorités monétaires à acheter des devises pour éviter une plus forte appréciation en termes réels de la monnaie nationale qui aurait entraîné une diminution de la compétitivité des produits d'exportation. Au cours du premier semestre, la tendance à l'appréciation de la monnaie a également été renforcée par la montée du dollar sur les marchés internationaux et la baisse relative du coût des importations en provenance du Japon et de l'Europe qui en est résultée, ce qui a contribué à maîtriser les pressions inflationnistes internes.

13. Cette hausse du cours réel de la monnaie a été freinée par la crise asiatique, qui a perturbé les principaux marchés de devises de la région et a nécessité des ajustements assez importants des taux de change dans plusieurs pays, dont le Mexique et le Chili. Les devises des pays de la région ont malgré tout enregistré une hausse réelle de 4 % en moyenne; la Colombie et le Venezuela sont les pays qui ont connu la plus forte hausse (9,6 % et 20 %, respectivement). Trois pays seulement (El Salvador, Nicaragua et Trinité-et-Tobago) ont accusé une dépréciation réelle importante en 1997.

C. Politique monétaire orientée vers l'expansion

14. La masse monétaire s'est sensiblement accrue pendant la période à l'étude car la monétisation des apports de capitaux étrangers est restée élevée et s'est traduite par une augmentation des réserves internationales nettes et une expansion du crédit interne, notamment en faveur du secteur privé. Malgré la vente de bons de stabilisation monétaire, le ratio de liquidité réelle en monnaie nationale a augmenté de 5 points de pourcentage par rapport à la production. Cette expansion monétaire a répondu à une forte demande en monnaie nationale, ce qui se produit fréquemment en cas de monétisation d'économies récemment affectées par de fortes poussées inflationnistes. Ce sont ainsi des pays tels que le Brésil et le Venezuela qui ont connu la plus forte expansion. Les effets déstabilisateurs qui accompagnent en général les émissions de cette importance ont pu être évités en ajustant la masse monétaire à l'accroissement de la demande. En conséquence, l'augmentation des liquidités n'a pas eu pour effet de déséquilibrer la balance des paiements, et la demande monétaire s'est accompagnée d'un ralentissement de l'inflation.

15. Jusqu'au troisième trimestre de l'année, on a observé une diminution générale des taux d'intérêt nominaux, principalement sous l'effet combiné de deux facteurs. D'une part, les marchés financiers internes ont finalement réagi à la baisse du taux d'inflation et, d'autre part, l'accroissement du volume des liquidités a infléchi les taux d'intérêt. Étant donné que la diminution du taux d'inflation a été encore plus rapide, la baisse nominale ne s'est que partiellement répercutée sur les taux réels. Il convient de souligner que l'évolution des taux de prêt a été plus marquée que celle des taux d'intérêt sur les dépôts, les premiers tombant de 16,6 % à 15,9 % entre 1996 et 1997, tandis que les derniers passaient de 2,6 % à 4,5 % au cours de la même période. En conséquence, la plupart des pays de la région ont enregistré une réduction des marges d'intermédiation, qui sont tout de même restées assez élevées. À partir du mois d'octobre 1997, les événements internationaux ont obligé certains pays à relever les taux de rendement nationaux pour enrayer les sorties de capitaux.

16. L'augmentation des liquidités du système bancaire et la diminution du coût réel de financement se sont traduites dans plusieurs pays par une progression sensible des emprunts bancaires. Les mesures adoptées au cours des trois dernières années pour consolider les marchés financiers en renforçant les cadres réglementaires et en permettant de recapitaliser les institutions touchées ont également contribué à cette relance des opérations de crédit. L'accès plus facile au financement bancaire explique en partie l'augmentation

des investissements dans la région. Toutefois, certains pays souffrent toujours des séquelles de crises bancaires, anciennes comme dans le cas du Paraguay, ou récentes comme dans celui de la Jamaïque.

III. Résultats économiques internes

A. Augmentation sensible de la croissance

17. La reprise de l'activité économique observée en 1996 dans les pays d'Amérique latine et des Caraïbes s'est accentuée en 1997. La croissance a atteint en moyenne 5,3 %, soit près de 2 points de plus que le taux moyen de croissance enregistré dans les années 90 et l'un des taux les plus élevés des 25 dernières années. Le PIB par habitant, qui a augmenté de 3,6 % en 1997, est supérieur de 14 % à celui du début de la décennie.

18. L'amélioration de la situation économique dans la région est due en particulier aux très bons résultats enregistrés dans sept pays (Argentine, Costa Rica, El Salvador, Mexique, Pérou, Uruguay et Venezuela) et au maintien d'une forte expansion économique au Chili et en République dominicaine. Toutefois, étant donné le poids économique du Brésil, la faiblesse de la croissance dans ce pays a empêché la région d'afficher des résultats économiques encore meilleurs.

19. En 1997, la croissance a été générale, ce qui confirme la tendance qui s'annonçait déjà en 1996 et tranche avec les fortes disparités observées en 1995. Aucun pays n'a enregistré de recul de son activité et le taux de croissance a même atteint 6 à 8 % dans six pays (Argentine, Chili, Mexique, Pérou, République dominicaine et Uruguay). Dans sept pays, il s'est situé entre 4 et 6 %, et dans neuf autres, il s'est élevé à 3 % environ. Seuls trois pays (Haïti, Jamaïque et Sainte-Lucie) ont connu une croissance nulle ou médiocre.

20. En 1996-1997, l'activité économique de la région a été stimulée par l'augmentation des investissements, qui a été nettement supérieure à la croissance du PIB. Le taux d'investissement devrait atteindre environ 24 % du PIB, soit le taux le plus élevé des années 90. Cette croissance de l'investissement, particulièrement rapide en Argentine, en Bolivie, au Costa Rica, au Mexique, au Nicaragua, en République dominicaine et au Venezuela, est due en grande partie aux capitaux extérieurs, car l'épargne intérieure a augmenté plus lentement que le PIB.

21. Les exportations, en forte hausse dans plusieurs pays, ont contribué pour beaucoup à l'accélération de l'activité économique dans la région. Toutefois, l'activité économique

interne a pâti du fait qu'une partie importante de la demande intérieure est axée sur les importations, tendance qui s'explique par l'ouverture des économies amorcée ces dernières années et surtout par la détérioration sensible des taux de change réels dans la plupart des pays de la région.

22. En 1997, l'activité économique de la région a été entravée par le phénomène El Niño qui, en provoquant de graves sécheresses dans certaines régions et de fortes pluies dans d'autres, a eu de lourdes répercussions sur la production agricole. Il a également eu des incidences sur la pêche en eaux froides et a endommagé les infrastructures. D'après les prévisions météorologiques, ce phénomène devrait continuer à se manifester pendant une bonne partie de 1998. Dans la plupart des pays d'Amérique centrale et dans certains pays des Caraïbes, le courant marin chaud a entraîné de graves périodes de sécheresse alors qu'au sud du continent, des pluies diluviennes ont perturbé l'activité économique.

B. Niveau d'inflation le plus bas depuis des dizaines d'années

23. L'inflation s'est maintenue à la baisse. Ces dernières années, le taux moyen d'inflation dans la région n'a cessé de diminuer, tombant de 882 % en 1993 à 335 % en 1994, 26 % en 1995, 18 % en 1996 et 11 % en 1997, soit le niveau le plus bas depuis 50 ans. En outre, sur les 22 pays étudiés, 13 ont enregistré des taux d'inflation inférieurs à 10 %. Dans la plupart des pays, la hausse des prix s'est ralentie ou est restée faible. Seuls la Barbade, l'Équateur, Haïti et la République dominicaine ont enregistré une hausse mais, dans deux de ces pays, elle est restée inférieure à 10 %. Bien que le Venezuela soit parvenu à réduire considérablement son taux d'inflation, qui a chuté de 103 % à 38 %, celui-ci reste le plus élevé de la région. De plus, la tendance à la baisse constatée depuis le deuxième semestre de 1996 s'étant inversée, le taux annuel d'inflation devrait atteindre près de 50 % au quatrième trimestre.

24. L'Argentine compte parmi les pays qui ont obtenu les meilleurs résultats puisqu'elle a réussi en 1997, comme l'année précédente, à n'enregistrer aucune inflation. Le Brésil est parvenu lui aussi à freiner sensiblement la hausse des prix, qui a atteint seulement 4 % en 1997 alors que le pays connaissait une inflation à quatre chiffres à la fin des années 80 et au début des années 90. En outre, plusieurs pays qui avaient récemment connu une poussée inflationniste ont enregistré de bons résultats. Au Mexique par exemple, après une forte hausse en 1995, le taux d'inflation est tombé à 28 % en 1996 et autour de 16 % en 1997.

25. Le ralentissement sensible de l'inflation dans les années 90 s'explique principalement par une réorientation de la politique économique, dans laquelle la lutte contre l'inflation a certainement occupé une place de premier plan ces dernières années, par de profondes réformes structurelles et par le dynamisme relatif de l'économie internationale. Les gouvernements de la région se sont montrés résolus à poursuivre leurs efforts de stabilisation, ce qui a eu un effet positif sur les anticipations des agents économiques.

C. Persistance d'un taux élevé de chômage

26. En 1997, le taux de chômage dans les zones urbaines a légèrement diminué puisqu'il est tombé de 7,7 % à 7,4 %, mais en restant élevé pour la région. Cette diminution n'est pas due à une forte création d'emplois, mais plutôt à une réduction de la main-d'oeuvre. Le Mexique et l'Argentine sont les principaux pays où l'accélération de la croissance a contribué à créer des emplois et à réduire le chômage. En revanche, le taux d'emploi a fléchi au Brésil, en Colombie et en Uruguay.

27. Dans beaucoup de pays de la région, les réformes économiques entraînent la suppression d'un grand nombre d'emplois, que les secteurs les plus dynamiques de l'économie ne peuvent compenser par la création d'emplois de qualité. Nombre des nouveaux emplois semblent en effet précaires.

28. Contrairement aux années précédentes, les salaires réels ont eu tendance à évoluer de la même manière dans les secteurs formels, ce qui concorde avec le mouvement de convergence interrégionale observé dans d'autres domaines. Cela prouve que les pays ont surmonté la crise mexicaine, endigué les poussées inflationnistes et sont parvenus à la fin de la récession initialement provoquée par les programmes de stabilisation. Les salaires réels augmentent lentement dans certains pays (Brésil, Chili et Colombie par exemple) ou demeurent stationnaires (Argentine, Pérou et Uruguay).

IV. Secteur extérieur

A. Accélération des importations et aggravation du déficit du compte courant

29. Le déficit du compte courant de l'Amérique latine et des Caraïbes s'est creusé, passant de 36 milliards de dollars en 1996 à 60 milliards de dollars en 1997 (soit 3,2 % du PIB).

Ce résultat s'explique en grande partie par les déficits importants enregistrés au Brésil, en Argentine et au Mexique, et par une diminution de l'excédent habituellement enregistré au Venezuela (si l'on ne tenait pas compte de ce pays, le déficit atteindrait quelque 65 milliards de dollars). Le déficit dépasse 4 % du PIB dans neuf pays et 5 % dans six autres.

30. En 1997, le commerce extérieur de la région a retrouvé ses caractéristiques du début de la décennie, à savoir une augmentation plus forte des importations que des exportations. En conséquence, le déficit commercial s'est creusé, passant de 8 milliards de dollars les deux années précédentes à plus de 28 milliards de dollars en 1997, dont plus des quatre cinquièmes sont imputables à l'augmentation spectaculaire des déficits du Brésil et de l'Argentine et à la brusque diminution de l'excédent du Mexique. L'aggravation du déficit commercial de la région s'explique en grande partie par le fait que la balance commerciale est redevenue déficitaire (11,6 milliards de dollars) après avoir été excédentaire pendant deux ans (4,6 milliards de dollars en 1996).

31. L'accroissement de 18 % de la valeur des importations s'explique uniquement par une forte augmentation en volume, car la moyenne des prix à l'importation a fléchi dans tous les pays. La région a donc profité de la maîtrise de l'inflation au niveau mondial, grâce à laquelle les prix des articles manufacturés n'ont pas augmenté, de la hausse du dollar, qui a abaissé le prix des articles manufacturés libellés dans d'autres devises, et de la chute des cours de certains produits de base qui représentent une part importante des importations, comme le pétrole et les céréales.

32. Plusieurs facteurs expliquent l'augmentation sensible des importations de marchandises dans tous les pays. Le premier a été l'accélération de la croissance de la demande intérieure et en particulier des investissements dans la plupart des pays. C'est en Argentine, en Bolivie, en Équateur, au Mexique, au Nicaragua et au Venezuela que la croissance du volume des importations a été la plus marquée. Un autre facteur important a été la hausse réelle des monnaies dans pratiquement tous les pays, et surtout au Mexique et au Venezuela. Parmi les autres facteurs figurent l'abaissement des droits de douane et l'assouplissement des restrictions à l'importation dans les pays d'Amérique centrale et, pour certains produits, au Brésil.

B. Dynamisme persistant des exportations

33. Les importations de marchandises ont été financées en partie par l'amélioration générale des termes réels de l'échange (sauf au Mexique et au Venezuela) qui, allant de pair avec l'expansion du volume des exportations, a augmenté le

pouvoir d'achat des recettes d'exportation. L'amélioration des termes de l'échange s'explique non seulement par la baisse des prix à l'importation, dont il a déjà été question, mais surtout par la hausse des prix moyens à l'exportation dans la plupart des pays, à l'exception de l'Argentine, de la Bolivie, du Mexique, de l'Uruguay et du Venezuela.

34. Dans ces pays, la baisse des prix moyens à l'exportation peut s'expliquer par l'évolution des cours internationaux du pétrole et des céréales, qui ont perdu une grande partie du terrain gagné en 1996, et de celui des peaux, qui a continué de chuter. Toutefois, les cours d'autres produits qui revêtent une importance particulière pour les pays de la région ont augmenté, surtout ceux du café et des bananes, qui sont à l'origine de l'amélioration des prix à l'exportation en Amérique centrale, où le phénomène a été le plus sensible. Les prix de la viande bovine, des crevettes, de l'aluminium, du zinc et, dans une moindre mesure, du cuivre, ont également augmenté.

35. Il est particulièrement intéressant de noter que, malgré la hausse généralisée du cours réel des monnaies, tous les pays (à l'exception du Paraguay) ont réussi à accroître leurs exportations de marchandises de sorte que c'est leur volume qui est à l'origine de l'accroissement des recettes d'exportation (sauf au Honduras). Pour l'ensemble de la région, cet accroissement s'est élevé à plus de 11 %, c'est-à-dire le double de celui de la production, et a dépassé l'augmentation du volume du commerce mondial prévue pour 1997 (7 %).

36. Ces chiffres montrent l'influence relative d'autres facteurs que le taux de change sur les exportations des pays de la région. Outre l'offre, ces facteurs sont notamment la croissance soutenue de l'économie mondiale, estimée entre 3 et 3,5 % en 1997, l'intensification des échanges dans les groupements sous-régionaux d'intégration, en particulier dans le MERCOSUR, où la croissance du commerce a été à nouveau supérieure à celle du commerce mondial, et le développement de l'industrie en zone franche («maquiladora») en Amérique centrale, en Amérique du Nord et dans les Caraïbes (Haïti, République dominicaine), où des taux de croissance du volume des exportations parmi les plus élevés ont été enregistrés. Le déficit de la balance des opérations courantes s'explique non seulement par une détérioration sensible de la balance commerciale, mais aussi par l'augmentation de la rémunération des facteurs. Les transferts de bénéfices ont sensiblement augmenté, représentant 6 % des exportations de biens et de services de la région. Malgré son importance, le déficit des paiements courants a été aisément financé et les pays de la région, en particulier le Chili, le Mexique, le Pérou et le Venezuela, ont pu accroître leurs réserves de plus de 13 milliards de dollars.

C. Intensification des apports de capitaux à long terme

37. En 1997, la région de l'Amérique latine et des Caraïbes a continué de recevoir d'importants flux de capitaux étrangers, qui se sont chiffrés à plus de 73 milliards de dollars, même si cette tendance s'est quelque peu ralentie au dernier trimestre en raison de la turbulence des marchés financiers en Asie. Les investissements directs, les obligations et les prêts bancaires à moyen terme ont constitué la majeure partie du financement extérieur. Les capitaux à court terme représentent actuellement un volume modeste dans la plupart des pays d'Amérique latine et servent surtout à financer les opérations du commerce extérieur.

38. En 1997, les investissements étrangers directs ont atteint un montant record de 44 milliards de dollars et des niveaux sans précédent au Brésil, au Mexique, en République dominicaine et au Venezuela. Ils représentent aujourd'hui plus de 3 % du PIB dans sept pays de la région. Ces investissements ont été facilités par la poursuite de l'accomplissement et de la libéralisation des normes applicables aux investissements étrangers dans des conditions de plus grande stabilité macroéconomique. Les investissements étrangers directs sont venus de régions plus diverses et ont permis de financer une grande partie du déficit courant de la balance des paiements dans neuf pays d'Amérique latine et d'Amérique centrale. Si les privatisations ont fortement contribué à l'afflux de capitaux dans quelques pays, et en particulier au Brésil, au niveau régional, comme les années précédentes, elles n'ont joué qu'un rôle modéré, représentant un quart seulement des apports de capitaux.

39. Au cours des 10 premiers mois de 1997, les émissions d'obligations se sont chiffrées à 54 milliards de dollars (chiffres bruts). Contrairement aux investissements étrangers directs, les apports de capitaux par le biais de titres de créance sur les marchés internationaux ont été limités à un petit nombre de pays, essentiellement l'Argentine, le Brésil et le Mexique. Ils ont surtout servi à financer les activités des pouvoirs publics et, dans une moindre mesure, celles des entreprises. Au quatrième trimestre de 1997, en raison de l'agitation provoquée par la crise financière en Asie, certains gouvernements d'Amérique latine ont suspendu leurs émissions internationales d'obligations en attendant le retour à la normale sur les marchés financiers internationaux. Au cours de cette période, quelques obligations ont été émises, mais à des conditions nettement moins favorables.

40. Depuis 1995, les crédits bancaires n'ont cessé d'augmenter. Au premier semestre de 1997, ils ont atteint 12 milliards de dollars et ont surtout servi à financer des entre-

prises privées de la région (77 %). La plupart des prêts ont été accordés par des consortiums bancaires sous forme de prêts syndiqués pour une durée pouvant aller jusqu'à huit ans, mais généralement comprise entre trois et cinq ans, et à des taux d'intérêt supérieurs de 100 à 200 points au taux de base. À la fin de l'année, comme pour le marché des obligations, la situation s'est détériorée en raison des incertitudes suscitées par la crise asiatique.

41. Les prises de participation ont continué de ne représenter qu'une faible portion des investissements à court terme qu'attire la région; elles n'ont été notables qu'en Argentine, au Brésil, au Chili et au Mexique. On estime qu'entre janvier et septembre 1997, les certificats américains d'actions étrangères se sont élevés à 4,2 milliards de dollars, chiffre qui dénote une reprise, surtout en Argentine et au Brésil.

42. Au cours du premier semestre, les cours ont augmenté en flèche dans la plupart des places boursières d'Amérique latine, et surtout au Brésil, où leur valeur en dollars a doublé. Cette hausse s'explique surtout par l'optimisme que suscitait l'évolution économique de la région, mais aussi par les opérations spéculatives de certains grands fonds internationaux de placement. En raison de fortes perturbations sur les marchés financiers en Asie, la plupart des places boursières d'Amérique latine ont connu des hauts et des bas à partir du mois de juillet et ont brusquement chuté en octobre.

D. Légère augmentation de la dette extérieure

43. En 1997, la dette extérieure de la région a atteint 645 milliards de dollars, ce qui représente une progression de 2,5 %, inférieure à celle de l'année précédente. Seuls le Brésil, le Chili et la Colombie ont vu leurs engagements extérieurs augmenter sensiblement, en raison principalement d'emprunts importants du secteur privé, alors qu'en Argentine, l'augmentation s'explique par l'alourdissement de la dette publique extérieure. Plusieurs gouvernements de la région ont fait preuve de prudence en améliorant la structure des échéances de leur dette publique extérieure tout en poursuivant leurs efforts pour réduire le coût du financement. À cet effet, ils ont eu principalement recours aux marchés internationaux des obligations afin de profiter des liquidités et des conditions favorables qui ont prévalu jusqu'en septembre 1997. Certains gouvernements ont utilisé les fonds importants ainsi obtenus pour rembourser leur dette à court terme tandis que d'autres les ont utilisés pour acquérir des bons Brady.

44. En 1997, l'ensemble des indicateurs relatifs à la dette extérieure se sont améliorés pour s'établir à des niveaux semblables à ceux d'avant la crise des années 80. Toutefois, certains pays, en particulier ceux d'Amérique centrale, ont continué d'afficher des indicateurs préoccupants. S'agissant de la renégociation de la dette extérieure, on notera les progrès accomplis par le Pérou et la Bolivie. En mars 1997, le Gouvernement péruvien a conclu un accord sur la restructuration de sa dette commerciale, pour un montant de 8 milliards de dollars qui couvre les arriérés et les intérêts. Au mois d'août 1997, la Banque mondiale a approuvé un programme d'allègement de la dette de la Bolivie dans le cadre de l'Initiative pour la réduction de la dette des pays pauvres très endettés.

Amérique latine et Caraïbes : principaux indicateurs économiques^a

Indicateurs	1980	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997 ^b
	(Indice 1990 = 100)								
Produit intérieur brut	90,9	100,0	103,6	106,8	111,1	117,3	117,5	121,8	128,2
Produit intérieur brut par habitant	111,6	100,0	101,8	103,1	105,4	109,4	107,9	110,0	114,0
	(Taux annuel de variation)								
Produit intérieur brut	6,0	(0,3)	3,6	3,1	4,0	5,6	0,2	3,6	5,3
Produit intérieur brut par habitant	3,6	(2,2)	1,8	1,3	2,2	3,8	(1,4)	2,0	3,6
Indice des prix à la consommation	56,0	1 188,3	199,4	426,2	882,2	335,1	25,8	18,3	11,5
Termes de l'échange	10,1	1,4	(1,4)	0,5	(1,1)	4,2	3,4	0,7	2,0
	(Pourcentage)								
Taux de chômage dans les zones urbaines	6,2	5,9	5,8	6,2	6,2	6,3	7,2	7,7	7,4
	(En milliards de dollars)								
<i>Secteur extérieur</i>									
Exportation de marchandises	91,6	136,3	137,1	146,4	160,8	186,9	226,8	252,7	281,9
Importation de marchandises	92,5	105,2	123,9	151,2	168,8	200,5	224,9	248,1	293,5
Balance commerciale des marchandises	(0,9)	31,1	13,2	(4,8)	(8,0)	(13,6)	1,9	4,6	(11,6)
Solde du compte courant	(30,1)	(2,0)	(17,2)	(34,1)	(44,2)	(48,5)	(32,3)	(35,6)	(59,9)
Solde du compte en capital et du compte financier ^b	28,8	(7,9)	21,8	47,0	59,8	38,8	26,0	62,7	73,5
Solde de la balance des paiements	(1,3)	(9,9)	4,6	12,9	15,6	(9,7)	(6,3)	27,1	13,6
Encours total de la dette extérieure	220,4	447,0	453,3	469,3	523,9	556,8	608,0	629,0	645,0

Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base d'informations fournies par des organismes publics.

^a Estimations préliminaires.

^b Y compris erreurs et omissions.