



Conseil économique et social

Distr. générale
18 avril 2000
Français
Original: anglais

Session de fond de 2000

New York, 5 juillet-1er août 2000

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, 1999

Résumé

Pour la deuxième année consécutive, la crise financière internationale a dominé la conjoncture économique des pays de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC). Eu égard à une forte diminution des apports de capitaux et au volume important des intérêts et des dividendes payés à l'étranger, les transferts nets de ressources vers la région ont, pour la première fois depuis 1990, été défavorables à la région. Dans le même temps, le faible niveau des prix des produits de base (exception faite du pétrole), associé au ralentissement des échanges intrarégionaux en Amérique du Sud, a entraîné, dans de nombreux pays, une baisse des recettes d'exportation. Ainsi, malgré tous les efforts qu'ont déployés les responsables pour faire face à une conjoncture extérieure défavorable, la croissance régionale a stagné à 0,3 %, tandis que le produit intérieur brut (PIB) par habitant a reculé pour s'établir à -1,3 %.

Ces moyennes régionales cachent toutefois des différences très nettes entre les pays. Le Mexique et une bonne partie de l'Amérique centrale et des Caraïbes, qui entretiennent des liens étroits avec l'économie florissante des États-Unis par le biais des industries manufacturières – notamment la sous-traitance – et des secteurs agricole et touristique, ont connu une croissance modérée et même forte. En revanche, les pays d'Amérique du Sud, dont l'économie s'appuie essentiellement sur l'exportation de produits de base et sur les échanges industriels intrarégionaux, ont enregistré des revers.

* E/2000/100.

Comme il fallait s'y attendre, la création d'emplois s'est ralentie dans la plupart des pays d'Amérique latine, la situation évoluant plus favorablement au Mexique, en Amérique centrale et dans une bonne partie des Caraïbes. Pour la région dans son ensemble, l'emploi a reculé, passant de 53,7 % de la population active en 1998 à 52,5 % en 1999, tandis que le chômage progressait de 8,0 % à 8,7 %, taux le plus élevé jamais enregistré depuis que, dans un certain nombre de pays de la région, on a commencé à tenir des statistiques dans ce domaine. Grâce à de faibles taux d'inflation, les salaires réels se sont mieux comportés que l'emploi. En effet, la consolidation du processus de stabilisation des prix continue d'être l'un des principaux acquis de la décennie. À moins de 10 %, l'inflation est restée maîtrisée malgré la dépréciation d'un certain nombre de monnaies, 17 des 22 pays pour lesquels on dispose d'informations présentant un taux d'inflation à un chiffre pour 1999.

Le déficit commercial s'est considérablement resserré, principalement en raison de la chute des exportations provoquée par la stagnation du niveau des revenus – ce qui a freiné les achats en général – et du fait de la dépréciation des monnaies locales, à l'origine d'une hausse du coût des produits étrangers. Les exportations ont également chuté dans de nombreux pays. En fait, si l'on excluait le Mexique, elles marqueraient un recul de 3 %. Les prix ont baissé tant à l'exportation qu'à l'importation. Il en a résulté une réduction du déficit du compte courant, qui est passé de 87,5 milliards de dollars des États-Unis, soit 4,5 % du PIB, en 1998, à 56,5 milliards de dollars, soit 3,2 % du PIB, en 1999.

Les apports de capitaux autonomes ont constitué la principale source de financement du déficit du compte courant, même s'ils ont reculé, n'atteignant plus que 43,5 milliards de dollars, contre 69 milliards en 1998 et 83 milliards en 1997. Les apports compensatoires et les réserves internationales ont permis d'assurer le financement complémentaire. Comme les années précédentes, les investissements étrangers directs ont dominé le compte de capital. De fait, ces investissements se sont élevés à 70 milliards de dollars en 1999, dépassant de loin l'ensemble des flux d'investissements puisque les prêts bancaires, les achats de capitaux et la rubrique « erreurs et omissions » ont tous été négatifs. Les émissions obligataires se sont élevées à 40 milliards de dollars, mais l'essentiel de cette somme a servi à amortir et refinancer les dettes venant à échéance. L'accès au marché des obligations a été inégal, les conditions entourant les nouvelles émissions – qu'il s'agisse des taux d'intérêt ou des échéances – s'avérant nettement moins favorables que durant les années qui avaient précédé la crise.

En s'efforçant de faire face à la persistance et à la gravité inattendues de la crise internationale, les responsables de la politique macroéconomique ont adopté une politique moins restrictive qu'en 1998, notamment durant le deuxième semestre. Les dépenses fiscales n'ont pas été réduites pour tenir compte de la baisse des revenus, raison pour laquelle le déficit moyen de la région devrait dépasser 3 % du PIB, taux le plus élevé de la décennie. Vers la fin de l'année, les taux d'intérêt nominaux ont été revus à la baisse et, dans un certain nombre de pays, les responsables de la politique monétaire ont vu s'étendre leur marge de manœuvre du fait de l'adoption de taux de change flottants. Le cas le plus connu en la matière est celui du Brésil, mais des mesures similaires ont été adoptées au Chili, en Colombie et en Équateur.

L'atonie de la croissance, les effets de retardement de la hausse des taux d'intérêt et la dépréciation des taux de change ont eu des répercussions préjudiciables sur le secteur financier de nombreux pays. La proportion des prêts improductifs a considé-

blement augmenté, provoquant plusieurs crises bancaires. La situation est apparue plus compliquée, s'agissant des prêts effectués en devises, l'équivalent en monnaie locale s'étant apprécié du fait des dévaluations. D'une manière générale, le rythme du processus de réforme s'est ralenti avec le report des privatisations et, dans certains cas, l'augmentation des tarifs destinée à faire face à des situations d'urgence. Si les négociations institutionnelles ont continué de progresser à l'échelon intrarégional, les échanges entre les groupes régionaux se sont considérablement réduits et des conflits ont parfois vu le jour en raison des divergences qui opposaient les politiques économiques.

L'année s'est clôturée sur une note positive au regard des projections à court terme. En effet, l'économie des États-Unis conservait un rythme de croissance relativement rapide, l'Europe lui emboitant le pas, tandis que le Japon et le reste de l'Asie se relevaient de la récession. Les conditions qui prévalent sur les marchés financiers internationaux deviennent plus favorables aux pays de la région et les prix des produits de base amorcent une remontée, ce qui donne à penser que la situation s'améliorera dans presque tous les pays de la région en 2000. Les projections de la CEPALC pour l'ensemble de la région prévoient un taux de croissance de 3,7 %; pour le Mexique et l'Amérique centrale, la croissance devrait être plus forte, avec des taux de 4,7 % et 4,8 % respectivement; les chiffres devraient être de 3,7 % pour le Brésil, 3,1 % pour le Cône austral et 2,7 % pour les pays andins.

Table des matières

<i>Chapitre</i>	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Résultats économiques intérieurs	1–18	4
II. Politique macroéconomique et réformes	19–37	6
III. Le secteur externe	38–55	9

I. Résultats économiques intérieurs

1. Hormis l'inflation, que la grande majorité des pays d'Amérique latine et des Caraïbes ont réussi à maîtriser, les résultats économiques de la région ont été faibles en 1999, le taux de croissance étant proche de zéro, tandis que les investissements et la consommation connaissaient un ralentissement. Compte tenu de ces tendances, il n'est guère surprenant qu'on ait créé moins d'emplois que l'année précédente et que le chômage soit en hausse. Les projections pour 2000 sont toutefois plus encourageantes.

Tableau 1
Amérique latine et Caraïbes :
principaux indicateurs

	1997	1998	1999 ^a
Activité économique et prix	<i>Taux annuel de variation</i>		
Produit intérieur brut	5,4	2,1	0,3
Produit intérieur brut par habitant	3,7	0,4	-1,3
Prix à la consommation	10,4	10,3	9,5
Termes de l'échange	2,2	-5,3	0,7
	<i>En pourcentage</i>		
Chômage urbain déclaré	7,3	8,0	8,7
Secteur extérieur	<i>En milliards de dollars</i>		
Exportations de biens et de services	326,9	325,4	340,0
Importations de biens et de services	356,9	376,5	359,9
Balance des marchandises	-10,4	-32,6	-5,2
Balance des services	-19,6	-18,6	-14,7
Balance du revenu des facteurs	-47,2	-52,6	-54,4
Balance du compte courant	-62,6	-87,5	-56,5
Balance du capital et du compte financier	83,2	68,7	43,5
Balance globale	20,5	-18,7	-12,8
Transfert net de ressources	31,6	24,9	-1,3

Source : CEPALC.

^a Estimations préliminaires.

Piétinement de la production régionale

2. La production a stagné en Amérique latine et dans les Caraïbes en 1999, se situant à près de deux points de pourcentage en dessous du chiffre de 1998 et à cinq points en dessous du chiffre de 1997, une des meilleures années au cours de la période de 25 ans qui vient de

s'écouler. Tout en enregistrant une baisse de 1,3 %, la production par habitant s'est située à 14 % au-dessus de son niveau du début de la décennie.

3. La performance économique globale enregistrée en 1999 a été la synthèse des résultats fort divergents de deux groupes de pays. Il s'agit, d'une part, des économies dynamiques du Mexique et de divers pays d'Amérique centrale et des Caraïbes. Le Costa Rica, Cuba, la République dominicaine, le Nicaragua et Trinité-et-Tobago en ont été des exemples particulièrement notables, avec une croissance du PIB se situant entre 6 et 8 %, tandis que le Mexique a enregistré le taux le plus élevé parmi les moyennes ou grandes économies de la région. Toutefois, la croissance n'a pas été aussi forte dans tous les pays de cette zone géographique. Par exemple, l'économie hondurienne s'est ralentie au lendemain du passage de l'ouragan Mitch, qui avait dévasté le pays à la fin de 1998. Le taux de croissance a également diminué en Jamaïque.

4. En Amérique du Sud, les problèmes économiques ont été beaucoup plus généralisés en 1999. On a enregistré des reculs de 3 % ou davantage en Argentine, en Colombie, en Équateur et au Venezuela, ainsi que des ralentissements moins importants au Chili, au Paraguay et en Uruguay. Le taux de croissance modeste de 0,8 % du Brésil a contribué pour beaucoup à la stagnation économique de la région, compte tenu de la taille de l'économie brésilienne.

5. Les conditions économiques défavorables dont s'est ressentie la région ont vu le jour en 1997. La récession s'est aggravée en raison de l'impact de la crise financière internationale, les apports de capitaux ayant brutalement chuté et les termes de l'échange s'étant gravement détériorés. La liste des pays en bonne santé économique est allée en se rétrécissant alors que s'allongeait celle des pays touchés par la récession.

6. Le revenu national a également stagné en 1999 au sein de la région, même si les chiffres varient d'un pays à l'autre. Dans la plupart des pays, la détérioration des termes de l'échange a eu une influence notable sur le revenu national qui a chuté dans un certain nombre de cas. Toutefois, dans les pays producteurs de pétrole, en particulier le Mexique et le Venezuela, le revenu national s'est mieux comporté que le PIB, en raison de la hausse notable des prix du pétrole par rapport à 1998, année au cours de laquelle ils avaient fortement chuté.

Reprise modérée prévue en 2000

7. En 2000, les pays d'Amérique latine devraient sortir du marasme économique qu'ils ont connu en 1999. D'après les prévisions de la CEPALC, le taux de croissance devrait atteindre 3,7 % dans ces pays, soit un taux de croissance moyen de 3,2 % pour la décennie qui s'achève. Cette projection très encourageante se fonde sur les perspectives prometteuses de l'économie internationale : croissance sensible, inflation très basse, taux d'intérêt modérés dans les pays développés. Parallèlement, on s'attend à ce que la situation du secteur extérieur s'améliore dans un certain nombre de pays de la région, du fait de la dévaluation des monnaies locales qui devrait stimuler les exportations et maintenir les importations à un seuil peu élevé. Ce scénario repose sur l'hypothèse que les marchés de capitaux internationaux poursuivront leur reprise, ouvrant la voie à de nouvelles entrées de capitaux. Les taux de croissance au Mexique et dans les pays d'Amérique centrale et des Caraïbes – pays qui ont enregistré les meilleurs résultats de la région en 1999 – devraient connaître une hausse l'an prochain. Dans le même temps, on s'attend à une reprise dans les pays d'Amérique du Sud après les piètres résultats de 1999. Les signes d'une amélioration sont déjà visibles au Brésil, ce qui ne manquera pas de bénéficier aux pays voisins.

Recul de l'investissement

8. En 1999, l'investissement a nettement reculé en raison de la crise internationale; l'investissement privé a été le plus touché. Les tendances dans ce secteur ont été inégales. Ainsi, les pays d'Amérique centrale et des Caraïbes ont moins souffert que l'Amérique du Sud. Le Chili, la Colombie et l'Équateur ont enregistré le recul le plus important, suivis de près par l'Argentine, le Pérou, l'Uruguay et le Venezuela. Le Honduras, le Nicaragua, Panama et Cuba ont présenté les meilleurs résultats dans ce domaine. Ceci est en partie attribuable à une nette augmentation de l'investissement privé destiné au relèvement et à la reconstruction nationale, suite aux dégâts occasionnés par le cyclone Mitch au Honduras et au Nicaragua, ainsi qu'à une hausse des investissements publics et privés concernant les infrastructures au Panama.

9. Différents facteurs sont à l'origine d'une modification dans le financement des investissements : baisse de l'épargne extérieure équivalant à plus de deux points de pourcentage du produit intérieur brut (PIB)¹ et augmentation de l'épargne intérieure et nationale

équivalant à plus d'un point de pourcentage. Toutefois, dans 14 des 19 pays pour lesquels on dispose d'une information, l'épargne nationale a pâti d'une détérioration croissante des termes de l'échange. Ce facteur a eu une influence particulièrement importante au Chili, au Salvador, au Honduras, au Nicaragua, au Paraguay, au Pérou et en Uruguay.

Stabilisation de l'inflation à un niveau peu élevé

10. En 1999, la région a connu un taux d'inflation moyen de 9,5 %, soit le pourcentage le plus bas en 50 ans. On a observé une chute rapide ces dernières années lorsque l'inflation est tombée de 888 % en 1993 à 10 % en 1997, pour se stabiliser ensuite. De fait, 17 des 22 pays pour lesquels une information existe ont connu une inflation à un chiffre au cours de l'année. Seuls deux pays ont enregistré des hausses notables : au Brésil, le taux d'inflation est passé de 2,5 % en 1998 à 8,5 % en 1999; en Équateur, il a augmenté de 43 à 61 %.

11. Parmi les pays qui ont présenté les meilleurs résultats, l'Argentine occupe une place à part, avec un indice des prix à la consommation en baisse de 1,8 %. La Bolivie, le Chili, El Salvador et le Panama ont également enregistré un taux d'inflation très bas (3 % au plus). Les trois premiers de ces pays ont renforcé leurs processus de stabilisation après avoir réalisé des progrès sensibles ces dernières années. Le Panama a pour sa part continué d'enregistrer un taux d'inflation peu élevé.

12. Du fait du resserrement du crédit et de la poursuite de la récession jusqu'à la fin du troisième trimestre, la dévaluation de la monnaie dans divers pays n'a pas eu d'incidence sur les prix intérieurs.

13. Le Brésil a connu un ralentissement de son processus de stabilisation des prix, processus qui lui avait permis de maîtriser l'inflation les années précédentes, après avoir enregistré des taux d'inflation à quatre chiffres à la fin des années 80 et au début des années 90. Ce ralentissement était directement lié à la forte dévaluation de la monnaie au début de l'année. Toutefois, grâce aux effets du marasme économique et au processus de désindexation mis en place ces dernières années, la dévaluation n'a pas eu de trop fortes répercussions sur les prix à la consommation. De tous les pays de la région, l'Équateur a le plus souffert en raison de l'ampleur de la crise économique et financière qu'il traverse. Cette crise a déclenché une poussée inflation-

niste qui a fait grimper les taux à plus de 60 % pour la première fois depuis 1992.

Poursuite de la détérioration du marché du travail

14. La détérioration du marché du travail, qui a commencé à se manifester au milieu de la décennie (avec une rémission en 1997), s'est accélérée en 1999. Les problèmes économiques qui sont apparus dans divers pays depuis la fin de 1998, notamment au sud de la région, se sont traduits par une chute des taux de l'emploi et une nette augmentation du chômage.

15. La croissance économique timide s'est traduite par une baisse du taux moyen de l'emploi. La proportion des travailleurs salariés au sein de la population active totale a diminué dans de nombreux pays, notamment l'Argentine, le Brésil, le Chili, la Colombie et l'Équateur. En conséquence, le secteur non structuré du marché du travail a continué à se développer. L'emploi dans le bâtiment et les industries de transformation s'est particulièrement ressenti du ralentissement de l'économie.

16. En revanche, comme l'année précédente, la hausse des taux de croissance a stimulé l'emploi dans le secteur structuré au Mexique et dans certains pays d'Amérique centrale et des Caraïbes qui ont bénéficié de leurs liens avec l'économie florissante des États-Unis.

17. Compte tenu de ces tendances, le taux de chômage pour l'ensemble de la région est passé de 8 % à 8,7 %, taux record depuis que l'on dispose de statistiques sur l'emploi pour un grand nombre de pays de la région. La poussée du chômage la plus forte a été enregistrée en Argentine, au Chili, en Colombie, en Équateur et au Venezuela. En revanche, au Brésil, où le chômage avait atteint en 1998 des niveaux comparables à ceux du début des années 80, le nombre des demandeurs d'emploi est demeuré relativement stable, tandis qu'au Mexique et dans un certain nombre de pays d'Amérique centrale et des Caraïbes, il a diminué.

18. Dans le secteur structuré, les salaires réels se sont mieux comportés que l'emploi; des hausses ont été enregistrées au Chili, en Colombie, au Costa Rica, au Nicaragua et en Uruguay. Dans tous ces pays, la hausse des salaires tenait pour une large part à la baisse de l'inflation, notamment lorsque les prix ont augmenté moins que prévu (principalement au Chili, en Colombie et en Uruguay). En revanche, les salaires réels ont sta-

gné en Argentine, au Mexique et au Paraguay, et ils ont diminué au Brésil et au Pérou.

II. Politique macroéconomique et réformes

19. La politique macroéconomique a été marquée par des contrastes frappants durant l'année. L'augmentation du déficit budgétaire a compensé en partie la chute de la demande intérieure privée tandis que les responsables de la politique monétaire ont poursuivi une ligne d'action austère pendant la première moitié de l'année. Cette politique s'est quelque peu relâchée par la suite, entraînant une légère baisse des taux d'intérêt et un assouplissement de la politique de change. La situation du secteur bancaire reste une source de préoccupation pour plusieurs pays; la politique d'octroi de nouveaux crédits demeure très prudente et la qualité des portefeuilles de prêts du système bancaire s'est dégradée.

Accroissement du déficit budgétaire

20. La récession que connaît la région a entraîné une diminution des recettes fiscales alors même que certains pays avaient prévu, dans leur budget pour 1999, une augmentation des dépenses publiques. Le principal objectif au cours de l'année était de poursuivre, dans la mesure du possible, la mise en œuvre des programmes d'investissements et de dépenses publics dans le secteur social comme il était prévu au budget, même si les recettes fiscales étaient inférieures aux prévisions. De ce fait, le déficit moyen du secteur public non financier des pays de la région est passé à 3,2 % du PIB, pour atteindre son niveau le plus élevé au cours des dix dernières années.

21. L'augmentation des dépenses publiques peut être attribuée à quatre facteurs, les deux premiers étant liés aux investissements. Les pays victimes de catastrophes naturelles l'année précédente ont dû non seulement réaliser les investissements dans l'infrastructure qui ne pouvaient être repoussés plus longtemps, mais également consacrer des ressources financières importantes aux travaux de reconstruction. En outre, de nombreux gouvernements de la région se sont activement employés à répondre aux besoins sociaux qu'ils avaient laissés de côté pour pouvoir consacrer leurs efforts au maintien de la stabilité budgétaire. Enfin, le service de la dette extérieure du secteur public (exprimée en monnaie locale) a continué d'augmenter en 1999, en raison

du faible accroissement de la dette extérieure et des dévaluations. Le service de la dette intérieure a également entraîné une augmentation des dépenses à cause des répercussions tardives des mesures monétaires prises par les pays qui tentaient d'utiliser la hausse des taux d'intérêt pour freiner la dépréciation de leur monnaie.

22. La tendance à la baisse des revenus est également à l'origine de l'accroissement du déficit budgétaire. Le ralentissement de l'activité économique et des échanges commerciaux internationaux a entraîné une diminution des recettes fiscales pour la deuxième année consécutive, laquelle a été encore accentuée par l'abaissement des droits de douane, en particulier en Amérique centrale. Toutefois, la progression des recettes extrafiscales – due à une hausse des cours internationaux du pétrole (en Colombie, en Équateur, au Mexique et au Venezuela) et à d'autres recettes non renouvelables – a en partie compensé ces compressions budgétaires. Les autorités fiscales ont également réagi en proposant une augmentation des taux et l'adoption de mesures pour remédier au déficit budgétaire.

Adoption d'une position moins défensive par les responsables de la politique monétaire

23. La politique monétaire a été dictée en grande partie par l'évolution de la situation dans le secteur externe, notamment en ce qui concerne l'accès des pays aux marchés des capitaux. Un climat d'austérité régnait dans la majeure partie de la région au début de l'année, en particulier dans les pays qui avaient vu leurs réserves internationales diminuer par suite de l'aggravation de la crise mondiale en août 1998 ou fait face à des difficultés dans le domaine du commerce extérieur.

24. Les mesures d'austérité ont été maintenues pendant presque toute la première moitié de 1999 par suite des incertitudes causées par l'instabilité des marchés des devises durant cette période, plusieurs pays ayant choisi de dévaluer leur monnaie et l'Équateur ayant décidé d'un moratoire partiel sur sa dette extérieure. Quelques pays, notamment le Guatemala, ont adopté dès le début de l'année, une politique qui se voulait davantage expansionniste.

25. Toutefois, les responsables de la politique monétaire ont d'une manière générale commencé à faire preuve d'une plus grande souplesse à la fin du premier semestre, et ce, pour deux raisons. Premièrement, les

marchés financiers internationaux ont retrouvé une certaine stabilité, ce qui a facilité l'accès aux financements extérieurs. Ces perspectives d'évolution plus optimistes ont également été renforcées par la réaction favorable de l'économie brésilienne face à la dévaluation de janvier, qui a éloigné le risque de contagion de la crise. Deuxièmement, sur le plan intérieur, les facteurs de récession ont persisté dans plusieurs pays de la région et la situation des marchés financiers intérieurs a continué de se dégrader.

26. Les autorités monétaires étaient encore plus disposées que d'habitude à répondre favorablement aux entreprises qui demandaient un assouplissement de la politique macroéconomique et l'adoption de mesures de relance de l'économie dans la mesure où les taux d'inflation étaient, en général, égaux ou inférieurs aux taux visés dans une majorité de pays. L'assouplissement de la politique de change (comme, par exemple, en Colombie) leur a également donné une plus grande marge de manœuvre pour réduire les taux d'intérêt. Par ailleurs, des signes indiquant que la récession avait atteint son plus bas niveau ont permis de supposer qu'une augmentation de la demande de monnaie accompagnerait la reprise attendue de la production. L'accroissement du déficit fiscal a cependant exigé la poursuite d'une politique monétaire prudente.

27. Les taux d'intérêt nominaux ont commencé à diminuer prudemment dans plusieurs pays à la fin du second trimestre. Cet assouplissement de la politique monétaire a entraîné un ralentissement de la tendance à la baisse des liquidités en termes réels qui prévalait en Amérique latine depuis le dernier semestre de 1998 (la variation réelle de la masse monétaire (M1) était de 5 % au cours de la période de 12 mois qui s'est achevée en décembre 1998), et on a pu observer une légère augmentation de la masse monétaire réelle à partir du troisième trimestre de 1999.

28. La baisse des taux d'inflation ayant en partie compensé la baisse des taux d'intérêt nominaux, les taux d'intérêt réels moyens sont restés plus élevés qu'en 1998, surtout en Bolivie, au Mexique, au Paraguay et au Pérou, les principales exceptions étant le Chili et l'Équateur.

Poursuite de la crise du secteur bancaire

29. La récession qui a frappé de nombreux pays de la région et le niveau élevé des taux d'intérêt réels depuis l'éclatement de la crise internationale en septembre

1998 ont entraîné une baisse de la demande de nouveaux crédits. Le relèvement des taux de prêt n'a fait que fragiliser la situation des entreprises déjà en proie à des difficultés financières, ce qui a entraîné, à son tour, une détérioration de la qualité des portefeuilles de prêts bancaires.

30. En outre, la plupart des pays de la région ont connu des difficultés financières plus ou moins importantes qui ont rendu le secteur bancaire encore plus hostile au risque. Il en est résulté, dans bien des cas, un déclin du crédit intérieur et une tendance à la désintermédiation financière. La situation difficile dans laquelle se trouvent beaucoup de systèmes financiers a suscité de nombreuses restructurations et consolidations par le biais de fusions et d'acquisitions, en particulier en Colombie et au Pérou, et on s'attend que l'Équateur connaisse un parcours similaire. Au Mexique, le nouvel Institut pour la protection de l'épargne bancaire est entré en activité en septembre. On estime que le Gouvernement mexicain devra consacrer au total 22 % du PIB d'ici à la fin de l'année 1999 au sauvetage du système bancaire national et à la mise en œuvre d'un programme d'appui en faveur des débiteurs.

Assouplissement des politiques de change

31. La gestion des politiques de change a été marquée par une plus grande souplesse. En 1999, quatre pays (le Brésil, le Chili, la Colombie et l'Équateur) ont abandonné leur système de marges de fluctuation et décidé de laisser flotter leur monnaie; cette politique a été adoptée par une majorité de pays de la région. Le système de marges de fluctuation, qui a joué un rôle essentiel dans les programmes de stabilisation axés sur les taux de change nominaux, est de plus en plus critiqué parce qu'il crée une certaine vulnérabilité face aux attaques spéculatives. Seuls quatre pays d'Amérique latine (Argentine, El Salvador, Équateur et Panama depuis 2000) et un groupe de pays des Caraïbes orientales de taille modeste sur le plan économique ont, de fait ou de droit, conservé un système de parités fixes. Quoi qu'il en soit, les systèmes de flottement des taux de change aujourd'hui en place exigent que l'État intervienne régulièrement. Ainsi, au Mexique et au Brésil, les autorités monétaires ont dû intervenir à plusieurs reprises pour limiter les fluctuations des taux de change, et la politique monétaire de ces pays est restée fortement dépendante de facteurs extérieurs.

32. L'évolution des taux de change nominaux enregistrée en Amérique du Sud était très différente de

celle du reste de la région. En Amérique du Sud, l'augmentation des taux de dévaluation nominaux, qui avait commencé à la fin de 1997, s'est accélérée à partir de janvier 1999 en raison de la dévaluation de la monnaie brésilienne. Les dévaluations les plus importantes ont été observées en Équateur (augmentation de près de 100 % par rapport au taux de change moyen au cours de l'année), au Brésil (57 %) et en Colombie (24 %).

33. Les marchés des devises de l'Amérique centrale, et notamment du Mexique, ont subi le contrecoup des perturbations enregistrées au Brésil au cours du premier trimestre mais sont ensuite revenus rapidement à la normale et ont retrouvé des taux de dévaluation moyens comparables à ceux d'avant la crise russe de 1998. Cependant, les taux de change au Guatemala ont été source de tension dans la mesure où la dévaluation de 16 % de la monnaie nationale représentait un phénomène exceptionnel dans l'histoire du pays.

34. Comme l'année précédente, les pays des Caraïbes ont été épargnés par les turbulences des marchés financiers internationaux qui ont touché les autres pays de la région. Les taux de change y ont connu une évolution cohérente, les taux moyens de dévaluation se situant autour de 2 %. La Jamaïque, qui subit encore les répercussions d'une crise économique, a fait figure d'exception avec un taux de dévaluation légèrement plus élevé (6,3 %).

35. La diminution des taux d'inflation dans l'ensemble de la région a fait que les taux de change réels ont suivi de près l'évolution des variations nominales. En 1999, la moyenne arithmétique des taux de dépréciation dans les pays d'Amérique latine était de 3,5 %. Les Caraïbes sont la seule zone où l'on a pu observer une appréciation des taux de change mesurés à l'échelle sous-régionale, encore que l'augmentation ait été faible (1,7 %).

Poursuite de la réforme quoique à un rythme plus lent

36. En 1999, la crise économique a mis un frein au processus de réforme structurelle entamé dans la région dans la mesure où les autorités ont dû se soucier avant tout de régler des problèmes immédiats. Les programmes de privatisation ont pâti du report de projets prévus, et le produit des opérations de privatisation (un peu plus de 12 milliards de dollars) a été bien en deçà du chiffre record atteint l'année précédente (40 mil-

liards de dollars). Les privatisations en Argentine et au Brésil représentaient respectivement un tiers de ce total. La diversification sectorielle des privatisations et concessions s'est poursuivie avec des opérations réalisées dans le domaine des ports, des aéroports, des systèmes publics de l'approvisionnement en eau, des autoroutes, des chemins de fer, des télécommunications, de la production et de la distribution d'électricité, et des gaz naturels.

37. La dégradation du solde budgétaire des pays de la région a suscité des efforts visant à créer des mécanismes institutionnels permettant aux autorités d'exercer un contrôle plus strict sur les comptes de l'État (loi sur la convertibilité en Argentine, loi sur la transparence fiscale au Brésil ou loi sur la prudence budgétaire au Pérou). Le Guyana a rejoint les pays qui ont promulgué des lois reconnaissant l'indépendance de leur banque centrale. Dans un contexte de crise manifeste ou latente des systèmes financiers nationaux, les gouvernements se sont efforcés de renforcer le contrôle exercé sur les banques, en particulier aux Caraïbes et en Amérique centrale.

III. Le secteur externe

38. Pour la deuxième année consécutive, la crise internationale a pesé sur le secteur externe de la région, qui s'est ressenti du ralentissement des flux de capitaux étrangers et du tassement continu du prix des produits de base autres que les combustibles. Cependant, contrairement à ce qui s'était passé l'année précédente, les ajustements sévères auxquels ont procédé les pays de la région ont mis un terme à la tendance qu'avait le déficit du compte courant de la balance des paiements à se creuser : de 4,5 % du produit intérieur brut régional en 1998, celui-ci est passé à 3,2 % en 1999.

39. Le recul sensible de ce déficit tient essentiellement au fait que la balance commerciale est devenue moins déficitaire à la suite de la chute brutale des importations, qui a plus que compensé le ralentissement ou le fléchissement des exportations de la plupart des pays de la région, en particulier ceux de l'Amérique du Sud. Le déficit du revenu des facteurs s'est creusé à nouveau, quoique modérément. Parallèlement, les transferts courants, en particulier les envois de fonds des travailleurs émigrés, ont poursuivi leur courbe ascendante en Amérique centrale et dans les Caraïbes, où ils ont comblé en partie le déficit du compte courant des pays des deux sous-régions.

40. Cependant, la diminution du déficit du compte courant de la balance des paiements de la région a été compensée par celle des entrées de capitaux étrangers et par l'augmentation des bénéficiaires rapatriés, dont la conjugaison est à l'origine d'un transfert négatif net de ressources, le premier depuis 1990. Comme cela avait été le cas également l'année précédente, la région a dû puiser sur ses réserves internationales et ses facilités de financement compensatoire, à hauteur cette fois-ci de 13 milliards de dollars. Le recours aux réserves internationales a été moins largement répandu qu'en 1998, puisqu'il s'est limité essentiellement au Brésil et, à un moindre degré, au Chili, à la Colombie, au Mexique et au Pérou.

Recul persistant des entrées nettes de capitaux

41. En 1999, l'Amérique latine a reçu des flux de capitaux autonomes d'un montant de 43,5 milliards de dollars, inférieur à celui de 1998 mais légèrement supérieur de moitié à celui de 1997. Les entrées de capitaux n'ont augmenté que dans quelques pays, essentiellement en Amérique centrale, et ont diminué dans la plupart des autres pays; l'Équateur et le Venezuela ont même enregistré des retraits nets. Cette situation découle de la crise financière externe qui a commencé en 1998, en particulier en ce qui concerne les prêts et les entrées de capitaux au titre des prises de participation et s'est poursuivie jusqu'aux premiers mois de 1999. Depuis, les entrées nettes de capitaux se sont stabilisées.

42. Comme cela avait été également le cas lors de l'exercice biennal précédent, une large proportion des fonds de financement externes en 1999 se composaient de capitaux relativement peu volatils, essentiellement des investissements directs étrangers (IED), qui ont dépassé les niveaux records qu'ils avaient atteints en 1997-1998. Les flux d'IED ont même dépassé les entrées de capitaux en 1999, ce qui signifie qu'il y a eu des sorties nettes de capitaux dans d'autres catégories de fonds. C'est au Brésil que les IED ont été les plus importants mais ils ont aussi atteint des niveaux records en Argentine et en République dominicaine, et, au Mexique, leur montant est resté proche de celui de l'exercice biennal précédent (11 milliards de dollars). Au cours d'une année où les prêts de sources privées ont servi presque entièrement à effectuer des versements au titre de l'amortissement, les entrées d'IED ont couvert une bonne partie du déficit du compte courant de la balance des paiements dans plus de la moitié

des pays de la région. Là où l'accès à des ressources externes privées a été insuffisant, le financement par des sources officielles, en particulier des prêts consentis par des organismes multilatéraux, a permis lui aussi, dans une large mesure, de combler ce déficit.

43. Les émissions d'obligations internationales ont atteint un montant de plus de 40 milliards de dollars, chiffre légèrement plus élevé que celui de 1998. Elles ont surtout eu lieu en Argentine, au Brésil et au Mexique et, dans une moindre mesure, au Chili, en Colombie et au Venezuela. Elles sont essentiellement le fait de gouvernements centraux et d'entreprises publiques, les entreprises privées ayant eu du mal à gagner la confiance des marchés. Les émissions individuelles ont été moins importantes et il y a eu davantage d'émissions d'obligations dans des devises autres que le dollar des États-Unis, essentiellement l'euro. Il convient de noter qu'en avril 1999, trois mois seulement après la dévaluation du real brésilien, sept des gouvernements de la région ont été en mesure d'émettre des obligations sur les marchés financiers internationaux à concurrence de 10 milliards de dollars, avec une prime de 550 points de base (5,5 %) par rapport aux bons du Trésor des États-Unis (5 % en avril). Ce redressement a été suivi d'un recul entre mai et septembre, lui-même suivi d'un nouveau redressement d'octobre au premier trimestre 2000.

44. Comme suite au moratoire russe d'août 1998, le coût du financement externe des pays de la région a augmenté en flèche – à près de 15 % l'an – avant de retomber progressivement à 10,5 % en avril 1999. Il a ensuite augmenté à nouveau, à hauteur de 12 %, puis est resté plus ou moins à ce niveau le reste de l'année. Les échéances des émissions d'obligations de la région en 1999 se sont raccourcies pour atteindre une moyenne de cinq ans. Les prêts bancaires se sont eux aussi ressentis de la turbulence des marchés financiers internationaux et leur redressement a été très lent, en particulier par rapport à celui des émissions d'obligations.

45. Parmi les capitaux les plus volatiles, ceux qui sont associés aux prises de participation ont commencé à affluer à nouveau sur les principaux marchés boursiers de la région vers la mi-1999. Cependant, selon certaines informations, il faudra encore longtemps avant que cette amélioration ne compense pleinement les importants retraits effectués au deuxième semestre de 1998, d'autant que certains des grands pays de la région enregistrent encore des sorties d'autres types de

capitaux à court terme, d'un montant très modéré, il est vrai, par rapport à ceux des retraits massifs d'août à octobre 1998.

Léger accroissement de la dette extérieure des pays de la région

46. En 1999, le montant total brut de la dette extérieure des pays d'Amérique latine et des Caraïbes était légèrement inférieur à 750 milliards de dollars, soit une augmentation nominale de 0,5 % seulement, la plus faible des années 90. Cette décélération est remarquable si on la compare à la tendance des dernières années et reflète les difficultés auxquelles se sont heurtés les pays de la région pour obtenir des fonds étrangers, en particulier de sources privées. Les engagements extérieurs bruts ont augmenté de manière négligeable dans près de la moitié des pays de la région et ont même diminué en termes nominaux dans certains pays (Jamaïque, Pérou et Venezuela). En revanche, ils ont augmenté de 4 à 7 % dans un autre groupe de pays (Argentine, Costa Rica, Chili et Uruguay) et ont même accusé une augmentation spectaculaire de près de 40 % au Paraguay en raison d'une émission d'obligations publiques sans précédent de 400 millions de dollars.

47. Les indicateurs de la dette extérieure des pays de la région pour 1999 sont restés à des niveaux analogues à ceux de 1998, année où ils s'étaient détériorés pour la première fois depuis le début des années 90. Le ratio intérêts échus-exportations de biens et de services s'est maintenu à 17 %, tandis que le ratio dette extérieure-exportations de biens et de services fléchissait légèrement pour atteindre 216 %. Plus de la moitié des pays ont continué à afficher ce que l'on peut considérer comme des indicateurs acceptables du fardeau de la dette, contrairement aux autres pays, où ces indicateurs sont restés une source de préoccupation. La renégociation de la dette extérieure a été marquée notamment par le non-paiement, par l'Équateur, au deuxième semestre de 1999, des intérêts échus de ses obligations Brady, garanties par des swaps. Par la suite, l'Équateur n'a pas non plus versé les intérêts échus d'autres obligations publiques du même type lorsque les créanciers privés ont rejeté sa proposition de faire jouer la garantie dont elles sont assorties. Il importe de noter que, si l'on en juge par le comportement des marges des eurobonds latino-américains sur le marché secondaire, la communauté financière internationale semble ne pas craindre que de tels incidents se produisent dans d'autres pays de la région. Le Honduras et le Nicaragua espèrent

pouvoir bénéficier de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés, à laquelle la Bolivie et le Guyana participent déjà.

Diminution des recettes à l'exportation liée à la baisse des cours et à un ralentissement des échanges intrarégionaux

48. Si l'on considère la région dans son ensemble, la valeur des exportations a augmenté de près de 5 %, mais il faut compter avec la prédominance du Mexique dans les résultats globaux. La moitié environ des pays ont enregistré des résultats inférieurs et si ce n'était la présence du Mexique, la croissance des exportations serait négative (-3 %).

49. Malgré l'avantage concurrentiel procuré par les dévaluations en Amérique latine et la diminution de la consommation interne, les recettes à l'exportation n'ont pas été aussi importantes que prévu pour deux raisons. En premier lieu, les pays de la région, notamment les pays d'Amérique du Sud, continuent pour l'essentiel à exporter des produits de base, dont les prix à court terme sont relativement stables. Par ailleurs, les ventes de produits autres que les hydrocarbures, notamment les produits agricoles, ont pâti de la baisse régulière des cours sur les marchés mondiaux. Les cours des produits industriels exportés par les pays de la région se sont également orientés à la baisse. Avec la reprise de l'activité économique mondiale, les cours de plusieurs matières premières ont commencé à grimper, notamment vers la fin de l'année. Cette tendance a été particulièrement marquée dans le cas des métaux, tels que l'aluminium, le cuivre et le nickel, et de la viande de bœuf. Les cours du pétrole ont aussi fait un bond après la décision de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP) de réduire la production. Ainsi, en 1999, les cours ont en moyenne été supérieurs de 40 % à ceux de 1998.

50. En second lieu, les pays d'Amérique du Sud écoulent surtout leurs produits manufacturés (l'un des composants stratégiques des exportations régionales) sur le marché régional. Or les ventes de ces produits ont pâti de l'atonie de l'activité économique et de la demande. Le commerce intrarégional, qui en 1998 affichait des résultats en repli pour la première fois depuis 12 ans, a chuté d'environ 25 % au cours des trois premiers trimestres de 1999. Les échanges entre les pays du Marché commun du Cône sud (Mercosur) se sont contractés dans la même proportion, et ceux de la Communauté andine ont dégringolé de façon encore

plus marquée (-35 %). Le Marché commun d'Amérique centrale et la Communauté des Caraïbes n'ont pas connu les mêmes aléas; les données disponibles indiquent en effet que les échanges entre les pays membres sont restés stables par rapport à l'année précédente.

51. Une tendance tout autre s'est également dessinée dans le cas des exportations de produits manufacturés en provenance du Mexique et de plusieurs pays d'Amérique centrale et des Caraïbes, qui sont surtout absorbées par les marchés mondiaux, notamment les États-Unis. Les ventes de ces produits ont profité de l'expansion de la capacité de production des industries sous-traitantes travaillant à l'exportation (*maquilas*) et de la croissance soutenue de l'économie américaine, qui devrait atteindre les 4 % en 1999.

52. La majorité des pays ont réussi à accroître le volume de leurs exportations, mais, à l'exception des principaux exportateurs de pétrole, tous ont souffert de la baisse des prix unitaires. Dans certains pays, la chute des cours a neutralisé l'augmentation en volume (par exemple, au Brésil et au Guatemala); dans d'autres, elle s'est greffée sur une contraction du volume des exportations (par exemple, en Argentine, en Bolivie, au Honduras, au Panama, au Paraguay et en Uruguay), entraînant un tassement des revenus à l'exportation. À l'inverse, les pays exportateurs de pétrole et ceux disposant d'un important secteur de sous-traitance travaillant à l'exportation ont enregistré une hausse des recettes à l'exportation. C'est notamment le cas du Chili et du Pérou qui ont réussi à regagner une partie du terrain perdu en 1998. Le Costa Rica, Haïti, le Mexique et le Venezuela ont obtenu les meilleurs résultats avec des taux de croissance supérieurs à 10 %.

Recul des importations

53. La valeur totale des importations de marchandises dans la région a diminué pour la première fois en 15 ans, accusant un recul de 4 %, voire 15 % si l'on exclut le Mexique. Ce repli est dû à différents facteurs, les plus importants étant l'atonie de la demande intérieure et les dévaluations. Le volume des importations s'est donc contracté dans presque tous les pays d'Amérique du Sud, et, dans presque tous les cas, le recul a été supérieur à 10 % et a touché toutes les catégories de produits (biens de consommation, biens d'équipements et biens intermédiaires).

54. Dans certains cas, toutefois, les importations ont augmenté. Les pays dont les exportations se sont ac-

crues grâce aux entreprises sous-traitantes (*maquilas*) ont dû davantage acheter à l'étranger (notamment des biens intermédiaires), dans la mesure où ces entreprises assemblent presque exclusivement des composants fabriqués à l'étranger. Il s'agit là d'un facteur qui explique le gonflement en volume des importations au Mexique et qui a également joué un rôle décisif dans plusieurs autres pays d'Amérique centrale et des Caraïbes, à commencer par le Costa Rica. Parmi les autres facteurs conjoncturels figurent les investissements étrangers directs qui ont entraîné des achats de biens d'équipement, comme ce fut le cas en Bolivie; les travaux de reconstruction après les catastrophes naturelles qui ont frappé le Nicaragua et le Honduras; et la nécessité de compléter les réserves alimentaires, comme en Haïti. Dans le même temps, la diminution des ventes réalisées par le Panama et le Paraguay sous forme de réexportations vers d'autres pays de la région s'est soldée par une réduction des achats à l'étranger.

55. La facture des importations a aussi bénéficié de la baisse généralisée des cours des produits (à l'exception notable du pétrole). Les prix des produits manufacturés provenant des pays développés, qui composent la plus grande partie des importations régionales, ont diminué de 1,5 % en moyenne. Cette baisse s'est accompagnée d'une diminution encore plus sensible des cours des produits de base industriels (acier, produits chimiques et engrais, par exemple), des produits alimentaires et des matières premières autres que les produits pétroliers. En moyenne, les termes de l'échange de la région se sont légèrement redressés par rapport à l'année précédente.

Notes

- ¹ En monnaie locale constante; à ne pas confondre avec le compte courant de la balance des paiements exprimée en dollars courants.

Tableau 2

Amérique latine et Caraïbes : évolution du produit intérieur brut total*(En pourcentage de variation sur la base de valeurs aux prix de 1995)*

	<i>Taux annuels de variation</i>								
	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999^a</i>
Amérique latine et Caraïbes	3,8	3,2	3,9	5,3	1,1	3,6	5,4	2,1	0,3
Total partiel (19 pays)^b	3,9	3,3	3,9	5,3	1,1	3,6	5,4	2,1	0,3
Argentine	10,6	9,6	5,9	5,8	-2,9	5,5	8,0	3,9	-2,9
Bolivie	5,4	1,7	4,3	4,8	4,7	4,5	4,1	4,6	1,0
Brésil	1,0	-0,3	4,5	6,2	4,2	2,5	3,5	-0,1	0,8
Chili	7,3	11,0	6,6	5,1	9,1	6,9	6,8	3,1	-1,1
Colombie	2,0	4,1	5,2	6,1	5,2	2,1	3,4	0,5	-5,2
Costa Rica	2,2	7,1	5,8	4,3	2,2	-0,5	3,5	6,4	7,7
Cuba	-10,9	-11,2	-14,7	0,6	2,4	7,8	2,5	1,5	6,0
Équateur	5,0	3,0	2,2	4,4	3,0	2,3	3,9	1,0	-7,3
El Salvador	2,8	7,3	6,4	6,0	6,2	1,8	4,2	3,2	2,6
Guatemala	3,7	4,9	4,0	4,1	5,0	3,0	4,3	5,0	3,4
Haïti	0,1	-13,8	-2,2	-8,3	5,0	2,8	1,5	3,2	2,3
Honduras	2,7	5,8	7,1	-1,9	3,7	3,8	5,0	3,9	-1,9
Mexique	4,2	3,7	1,8	4,4	-6,1	5,4	6,8	5,0	3,6
Nicaragua	-0,4	0,8	-0,4	4,0	4,4	5,1	5,4	4,1	6,9
Panama	9,0	8,2	5,3	3,1	1,9	2,7	4,7	4,4	3,2
Paraguay	2,5	1,7	4,0	3,0	4,5	1,1	2,4	-0,6	0,5
Pérou	2,5	-0,9	5,7	13,6	8,6	2,3	8,6	0,1	3,8
République dominicaine	0,8	6,4	2,0	4,3	4,4	6,8	7,1	6,0	7,6
Uruguay	2,9	7,4	3,1	5,5	-2,0	5,0	5,0	4,6	-3,4
Venezuela	10,5	7,0	-0,4	-3,7	5,9	-0,4	6,6	-0,2	-7,2
Total partiel Caraïbes	1,6	0,7	0,6	3,1	2,7	2,8	2,0	1,8	3,2
Antigua-et-Barbuda	2,7	0,9	5,0	6,2	-4,8	6,0	5,5	3,9	4,0
Barbade	-3,6	-5,5	0,9	3,5	2,3	5,3	3,1	3,1	2,5
Belize	3,0	9,0	4,3	1,6	3,6	1,3	4,1	1,5	5,7
Dominique	2,1	2,3	1,9	1,9	1,2	2,9	2,2	2,4	1,0
Grenade	3,7	1,0	-1,1	3,4	3,0	3,2	4,7	5,0	4,0
Guyana	9,4	9,4	11,8	9,6	3,2	8,5	9,1	-2,2	1,8
Jamaïque	0,3	2,5	1,8	1,9	1,8	-0,3	-2,2	-1,0	-1,1
Saint-Kitts-et-Nevis	2,5	3,2	5,2	5,6	3,2	5,8	7,2	1,7	...
Sainte-Lucie	-0,3	7,5	1,6	1,6	2,1	0,8	-0,3	2,3	3,9
Saint-Vincent-et-les Grenadines	1,6	6,7	2,4	-2,6	7,8	1,7	3,2	5,5	4,0
Suriname	4,0	-1,7	-11,7	-0,9	2,4	7,6	4,2
Trinité-et-Tobago	3,5	-1,0	-1,2	4,2	4,1	4,1	4,0	3,8	6,9

Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, sur la base de chiffres officiels convertis en dollars aux prix constants de 1995.

Note : Compte non tenu, dans les totaux et totaux partiels, des pays pour lesquels on ne dispose pas d'informations.

^a Estimations préliminaires.

^b Cuba non compris.