



Conseil économique et social

Distr. générale
19 avril 2005
Français
Original: anglais

Session de fond de 2005

New York, 29 juin-27 juillet 2005

Point 10 de l'ordre du jour provisoire*

Coopération régionale

Résumé de l'étude économique sur l'Amérique latine et les Caraïbes, 2004

Résumé

Le résumé de l'Étude économique sur l'Amérique latine et les Caraïbes examine les grandes caractéristiques du redressement économique en cours. En 2004, l'économie de la région a crû d'environ 5,8 % et le produit intérieur brut d'environ 4,2 %. La section II s'attache à décrire les traits caractéristiques de la croissance économique de la région; la section III étudie la performance économique de la région par rapport aux évolutions de l'économie mondiale. Les sections IV et V sont consacrées respectivement à la performance économique de la région en 2004 et aux perspectives pour 2005.

* E/2005/100.



Table des matières

	<i>Paragraphes</i>	<i>Page</i>
I. Introduction	1	3
II. Principales caractéristiques de la croissance de la région en 2003-2004	2–15	3
III. Contexte international	16–20	8
IV. Résultats économiques de l'Amérique latine et des Caraïbes en 2004	21–36	9
V. Perspectives pour 2005	37–41	14
Figures		
I. Amérique latine et Caraïbes : variations de la balance des paiements (en pourcentage du PIB) et croissance du PIB		4
II. Amérique latine et Caraïbes : offre et demande totales et taux de croissance annuels		5
III. Amérique latine et Caraïbes : montant total des salaires, 1997-2004		6
IV. Amérique latine : entrées nettes de capitaux, en pourcentage du PIB et du taux de croissance		7
V. Amérique latine : risques souverains (moyenne)		8
VI. Amérique latine et Caraïbes : mouvements trimestriels du cours des exportations des produits de base non pétroliers, 1980-2004		10
VII. Amérique latine et Caraïbes : taux de change réel effectif		13

I. Introduction

1. L'économie de l'Amérique latine et des Caraïbes a crû à un rythme d'environ 5,8 % en 2004, qui la situe bien au-delà des prévisions les plus optimistes; le produit intérieur brut (PIB) par habitant de la région a augmenté d'environ 4,2 %. En 2005 le PIB par habitant devrait croître d'environ 4,5 %, ce qui le situerait à environ 12 % au-dessus de la moyenne des années 90 et à plus de 6 % au-dessus de son niveau de 1997 aux alentours duquel il s'est situé jusqu'en 2004.

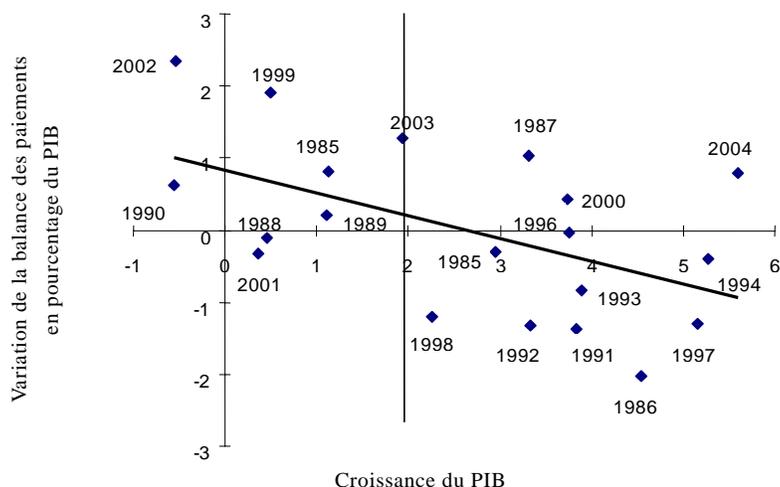
II. Principales caractéristiques de la croissance de la région en 2003-2004

2. Le redressement actuel se distingue des autres situations qu'a connues l'histoire économique de la région, en particulier en ce que, pour la deuxième année consécutive, la croissance du PIB est allée de pair avec un excédent du compte courant de la balance des paiements en 2004 et que ces deux chiffres étaient supérieurs à ceux de l'année précédente. Par le passé, lorsque le PIB augmentait à un bon rythme, le compte courant se détériorait; lorsque le compte courant s'améliorait, grâce à une balance commerciale positive, c'était parce que les importations diminuaient suite à la faiblesse de la demande intérieure. Durant les 20 dernières années, le renforcement du compte courant n'est allé de pair avec une croissance du PIB supérieur à 2 % dans l'ensemble de la région qu'à trois reprises, ainsi qu'en 1987 et 2000, mais durant ces deux années-là, la croissance économique n'a pas été aussi forte qu'en 2004¹.

3. Une seconde caractéristique de cette reprise, liée à celle qui vient d'être évoquée, est le fait que la forte augmentation du PIB est survenue alors que la région connaissait des sorties des capitaux, ce qui, compte tenu de l'excédent affiché sur le compte financier de la balance des paiements de 2003, indique un recul non négligeable des flux nets de capitaux reçus par la région. Un tel recul (généralement considéré comme une fuite des capitaux) n'est jamais allé de pair jusqu'ici avec une plus grande croissance du PIB (voir fig. I). Toutefois, durant ces deux dernières années, le dynamisme du secteur extérieur a permis à la région d'accumuler un solde créditeur dans ses transactions avec le reste du monde, l'augmentation du taux de croissance du PIB étant dans une large mesure liée à la progression des exportations (voir fig. II).

4. L'excédent actuel des comptes courants a eu pour contrepartie, dans une certaine mesure, l'accumulation par les résidents d'actifs dans le reste du monde (ce qui en soi peut constituer une forme de fuite des capitaux). En même temps, toutefois, certains pays de la région ont réduit le volume de leurs engagements à l'égard des non-résidents, diminuant d'autant le niveau de leur endettement, tandis que les réserves internationales de la région augmentaient. En outre, cette évolution est allée de pair avec une tendance à la baisse des primes de risque souverain, qui sont proches de leur niveau le plus bas. Ainsi donc, les sorties nettes de capitaux ont coïncidé avec une augmentation de la demande d'actifs financiers régionaux. Manifestement, eu égard à cette combinaison sans précédent de phénomènes, la situation actuelle appelle une analyse afin d'identifier les facteurs qui sous-tendent cette croissance.

Figure I
**Amérique latine et Caraïbes : variations de la balance des paiements
(en pourcentage du PIB) et croissance du PIB**



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

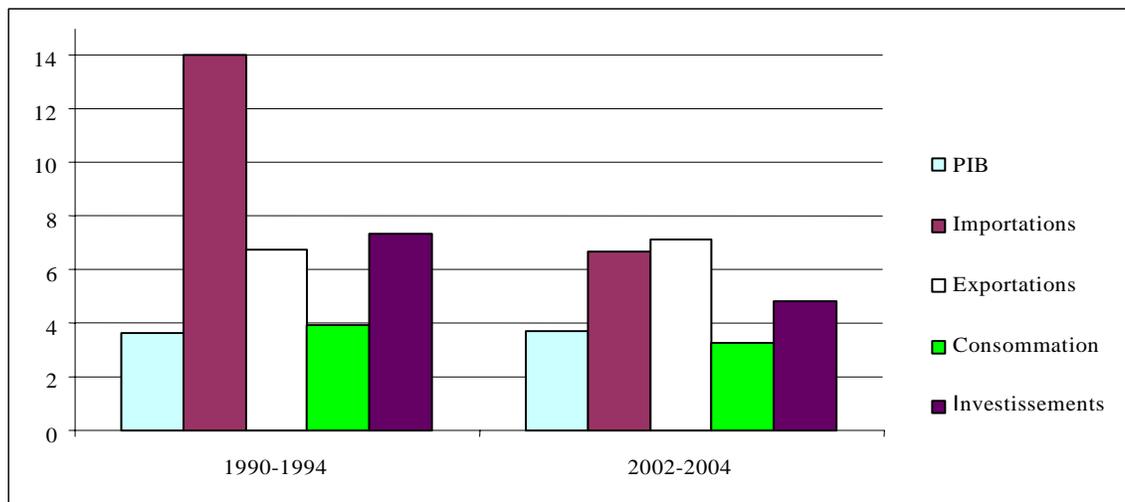
5. Depuis le début de la présente décennie, la région connaît une hausse du taux de change réel². Cette tendance à la hausse (plus accentuée et plus forte en Amérique du Sud, plus lente à s'affirmer et moins marquée dans certains pays d'Amérique centrale et au Mexique) a entraîné l'augmentation des prix relatifs des biens exportables et, partant, incité à en multiplier l'offre pour les substituer aux articles d'importation et accroître les activités d'exportation³.

6. Comme il fallait s'y attendre, la hausse du taux de change réel a eu pour effet, d'une part, de réduire le niveau des revenus, en particulier le revenu des salariés, et, partant, de diminuer le montant total des dépenses (donc d'augmenter l'excédent de biens exportables) et, d'autre part, de réorienter les dépenses vers la production intérieure (donc de réduire les importations). C'est vraisemblablement ce qui s'est passé en 2002 et pour une partie de 2003, période qui a été marquée par une croissance très lente du PIB et un important excédent commercial grâce auquel la région a affiché un solde positif de son compte courant en 2003. Les programmes de stabilisation exécutés les années précédentes, ainsi que la récession et le chômage provoqués par l'ajustement expliquent pourquoi la reconfiguration des prix relatifs n'a pas suscité de fortes pressions inflationnistes. On notera que ce qui précède vise seulement à donner une idée générale du déroulement des faits dans l'ensemble de la région et ne tient donc pas compte des différences profondes existant de pays à pays.

7. À partir de 2003, mais surtout en 2004, des conditions extérieures favorables ont commencé à influencer positivement sur les termes de l'échange, ce qui, à son tour, a augmenté le pouvoir d'achat des recettes d'exportation et, les activités d'exportation devenant plus profitables, favorisé la croissance des biens exportables. Les exportations ont, de ce fait, été le levier de la reprise économique,

conjointement, surtout au début, avec une offre accrue de produits intérieurs se substituant aux importations. Cette évolution s'étant produite dans le contexte d'un chômage élevé, de salaires réels faibles, d'une sous-utilisation des moyens de production et, dans de nombreux cas, d'un passé récent d'instabilité, il n'est guère surprenant que la demande intérieure ait été lente à réagir.

Figure II
Amérique latine et Caraïbes : offre et demande totales et taux de croissance annuels



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

8. En l'occurrence, la politique macroéconomique a joué un rôle important à deux égards. En premier lieu, les banques centrales ont abaissé les taux d'intérêt pour faciliter la relance de l'économie grâce à une politique monétaire relativement souple, laquelle a, par ailleurs, contribué à soutenir le taux de change nominal. En second lieu, le secteur public a maintenu un taux d'épargne élevé. Cela n'a en rien facilité l'expansion de l'économie (dans le meilleur des cas, il s'est agi d'un facteur neutre), mais a contribué au maintien des prix relatifs des biens exportables tout en permettant de mener une politique monétaire souple.

9. Les taux de change restant élevés et les effets de cette stratégie se faisant davantage sentir, en particulier à partir de 2003, suite à l'évolution favorable des termes de l'échange, la hausse des exportations est peu à peu allée de pair avec celle des investissements; encore que la consommation ait été plus lente à réagir (en raison du faible niveau des salaires), le PIB a aussi commencé à croître, d'où la réaction élastique des importations, qui ont commencé à augmenter en conséquence.

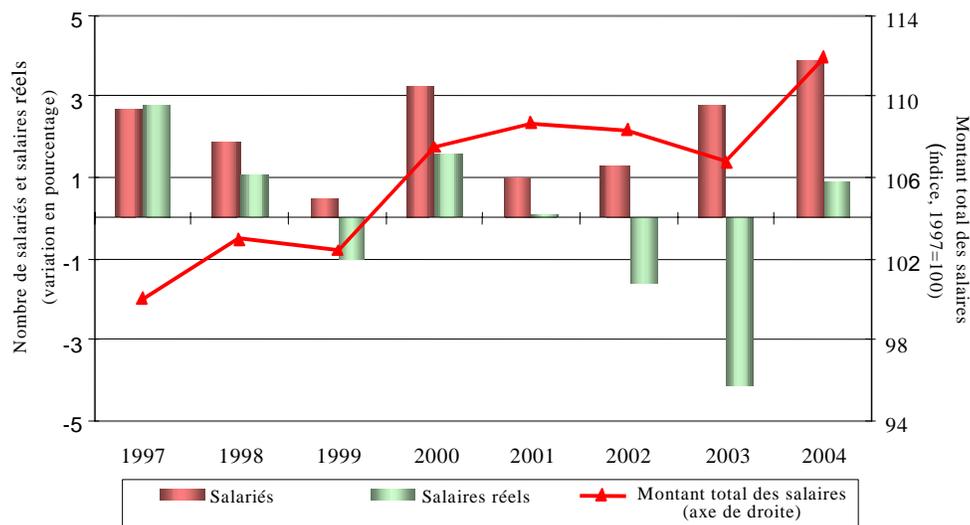
10. Ce processus, amorcé en 2003, s'est affirmé en 2004. Les exportations ont encore augmenté; la tendance à la hausse des investissements s'est affirmée, en particulier dans les secteurs qui produisent des biens exportables; l'emploi a commencé à augmenter sensiblement dans la région, accompagné d'une légère hausse des salaires (voir fig. III). Aussi la consommation dans son ensemble a-t-elle

augmenté, même si celle des biens durables avait déjà commencé à progresser suite à la baisse des taux d'intérêt.

11. De ce fait, la croissance du PIB s'est accélérée, favorisant du même coup l'expansion des importations et créant une situation que la région n'avait pas connue depuis au moins une cinquantaine d'années : pour la deuxième année consécutive, l'économie de la région a crû, tout en affichant un compte courant excédentaire. En outre, et contrairement aux périodes précédentes, l'excédent commercial sous-tendant la balance positive du compte courant ne traduisait pas cette fois un recul des importations. En fait, les importations ont mis en évidence une élasticité de 2,7 du PIB et, en termes réels, commencé à dépasser la croissance des exportations. Partant, les termes de l'échange sont apparus progressivement comme la cause première de l'excédent commercial et conjugué aux envois de fonds, de l'excédent du compte courant.

Figure III

Amérique latine et Caraïbes : montant total des salaires, 1997-2004



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

12. On notera qu'en 2004, tous les pays de la région, à la seule exception de Haïti, ont enregistré des taux de croissance positifs. Qui plus est, pour la deuxième fois seulement durant les 20 dernières années, la croissance économique dans chacun des six pays les plus importants de la région a été supérieure à 3 %. Ceci est allé de pair avec une augmentation de la formation brute de capital, encore qu'exprimé en pourcentage du PIB (18,9 % en dollars de 1995), ce montant total reste inférieur à la moyenne des années 90. Entre-temps, la consommation privée a augmenté plus lentement que le PIB, ce qui a contribué à accroître le taux d'épargne dans la région.

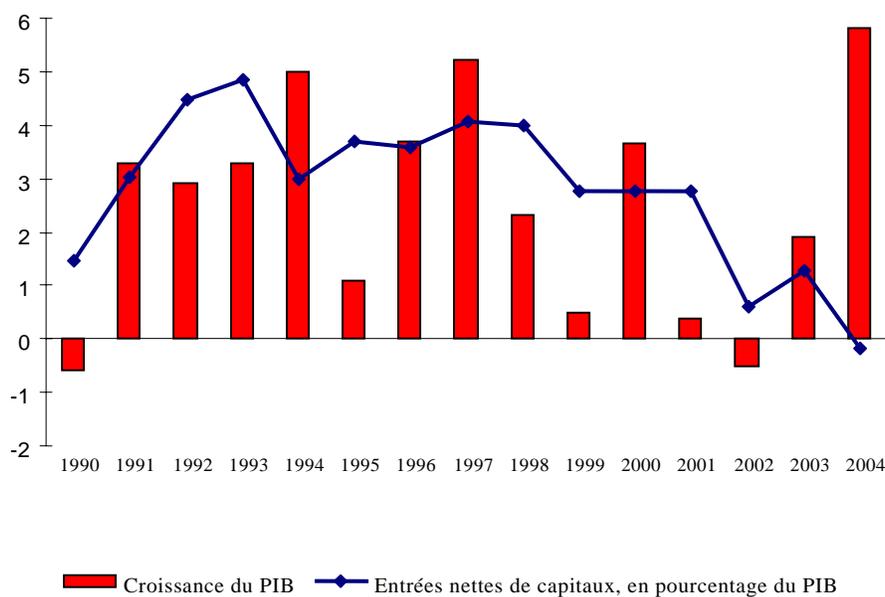
13. Un autre aspect frappant de la situation est que la région a connu une croissance économique alors même qu'elle enregistrait une sortie nette de capitaux pour un montant de 3,3 milliards de dollars des États-Unis. Si l'on considère qu'en 2003 la région a bénéficié de flux financiers nets d'un montant de 22 milliards de

dollars, cela signifie que la réduction nette des flux financiers a été d'environ 25 milliards de dollars (1,3 % du PIB régional). C'était la deuxième fois seulement durant les 20 dernières années que le revenu par habitant augmentait tandis que les entrées de capitaux diminuaient. La première fois, c'était en 1994, mais alors, la diminution importante des flux nets de capitaux extérieurs résultait de la sortie de capitaux du Mexique au dernier trimestre, ce qui n'avait guère eu d'effets sur l'activité économique de 1994 mais avait en revanche fortement perturbé celle de 1995 (voir fig. IV)⁴.

14. Cette situation a été due principalement au large excédent du compte courant lequel a permis de diminuer les taux d'intérêt intérieurs et a découragé par là même les entrées de capitaux. Le recul significatif des risques souverains dans la région (voir fig. V) – qui se situaient aux environs de 450 points de base à la fin de 2004 et se rapprochent à présent de leur niveau minimum historique⁵ – indique sans conteste que ces sorties de capitaux ne sont pas imputables à une dégradation de la cote de crédit de la région, mais au fait que, dans de nombreux cas, les taux d'intérêt locaux ont diminué plus rapidement que les coûts du financement extérieur.

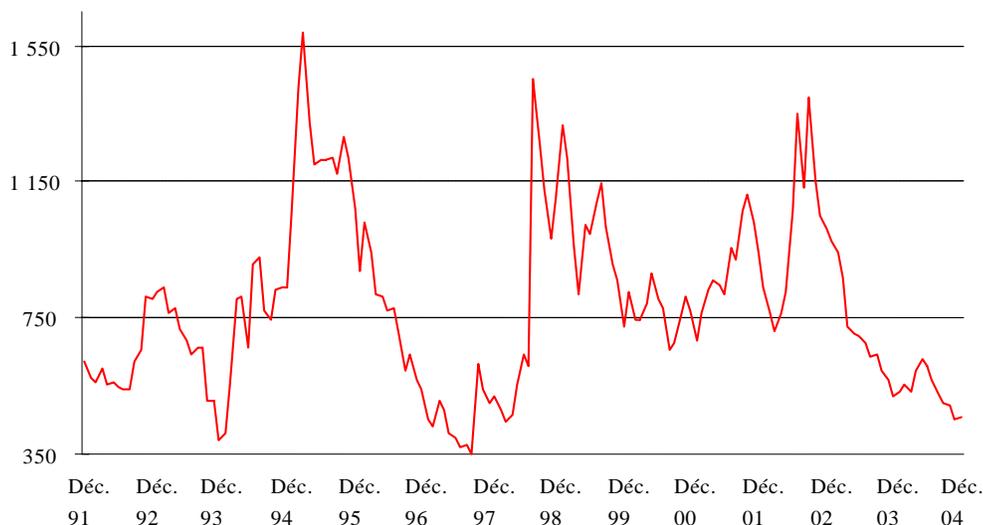
Figure IV

Amérique latine : entrées nettes de capitaux, en pourcentage du PIB et du taux de croissance



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

Figure V
Amérique latine : risques souverains (moyenne)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), sur la base de chiffres communiqués par J. P. Morgan.

15. Ces tendances du compte capital et du compte financier de la balance des paiements de la région ont eu pour contrepartie la constitution, durant cette période, d'un excédent du compte courant. Ceci traduit non seulement la croissance rapide des exportations en termes réels, mais aussi l'amélioration des termes de l'échange dont la répercussion sur le pouvoir d'achat des recettes d'exportation a été l'équivalent d'une entrée de capitaux d'environ 24,2 milliards de dollars des États-Unis, à laquelle il convient d'ajouter 40,5 milliards de dollars provenant de l'augmentation des envois de fonds.

III. Contexte international

16. Comme on l'a vu précédemment, la belle performance économique de la région a été liée étroitement à l'évolution de l'économie internationale. L'activité économique mondiale a repris de la vitesse en 2004, ce qui s'est traduit par une croissance du PIB mondial estimée à 4 % (bien au-delà du taux de 2,6 % en 2003), tandis que la croissance du commerce mondial était de 10,6 % (contre 6,2 % en 2003). Les États-Unis et la Chine ont été les moteurs de cet essor économique mondial, lequel a contribué à la hausse des prix des produits de base dont ont bénéficié de nombreux pays de la région, en particulier ceux de l'Amérique du Sud.

17. En 2004, le PIB des États-Unis a augmenté d'un peu plus de 4 % (contre 3 % en 2003), encore que la croissance se soit ralentie quelque peu durant l'année et que cette tendance à la baisse devrait se poursuivre en 2005. La consommation des biens durables et les investissements immobiliers ont soutenu cette reprise, mais ils ont commencé à s'essouffler à mesure que le déficit budgétaire se creusait pour atteindre 3,5 % du PIB et que le déficit du compte courant de la balance des

paiements atteignait 5,7 % du PIB. Ce déficit a, dans une large mesure, été financé par l'entrée de capitaux en provenance de pays d'Asie soucieux d'empêcher l'appréciation de leur monnaie. La politique monétaire a changé de cap en juin, lorsque les autorités ont commencé à augmenter le taux des fonds fédéraux. Fin mars 2005, il était passé à 2,75 %, au milieu des craintes de voir une hausse imminente de l'inflation entraîner celle des taux d'intérêt.

18. La Chine a affiché une croissance du PIB de 9,5 % en 2004 (9,3 % en 2003), grâce à la poursuite de sa politique d'investissements à grande échelle amorcée en 2003 et à l'élan procuré par l'accroissement des exportations. Les diverses dispositions adoptées par les autorités chinoises en 2004 pour refroidir progressivement l'économie ont quelque peu jugulé les investissements, mais ceux-ci ont quand même crû de 25,8 %. Durant le dernier trimestre de 2004, une forte expansion des exportations (en partie imputable à la dépréciation du dollar, auquel le yuan est lié) a pris le relais des investissements pour donner un nouvel élan à la croissance. Au début de 2005, on peut s'interroger sur le point de savoir si la Chine parviendra à refroidir son économie. Les investissements fixes ont augmenté quasiment au même rythme qu'en 2004, mais la croissance des importations s'est ralentie, au point même que celles-ci ont en fait diminué en février. Pour 2005, les autorités ont fixé des cibles de croissance de 8 % du PIB et de 16 % des investissements. Vu les signaux contradictoires observés les deux premiers mois de l'année, il est malaisé de déterminer les chances du pays d'atteindre ces chiffres cibles.

19. L'économie japonaise a crû de 2,6 % en 2004, pourcentage qui est inférieur aux estimations préliminaires. Deux tiers de cette augmentation sont dus aux exportations, qui ont été galvanisées par la demande accrue de la Chine et des États-Unis. Au fil de l'année, la croissance des exportations a eu tendance à fléchir. Elle ne manquera pas d'être fortement influencée par l'évolution de ces deux marchés en 2005 et par la vigueur relative du yen. Entre-temps, le PIB de l'Union européenne a augmenté de 2,2 % en 2004. Ce taux est inférieur à celui de l'année précédente et s'explique sans aucun doute par la forte appréciation de l'euro. Celle-ci a ralenti la croissance des exportations qui avait été le principal moteur d'une timide reprise de l'économie.

20. Conformément à son mode procyclique habituel, le commerce intrarégional a augmenté fortement à mesure que l'économie régionale s'affermissait. L'augmentation la plus importante des échanges régionaux a été enregistrée dans la communauté andine et dans le Marché commun du Sud (MERCOSUR), encore qu'on ait noté aussi une hausse considérable des exportations du Mexique et du Chili vers d'autres pays de la région.

IV. Résultats économiques de l'Amérique latine et des Caraïbes en 2004

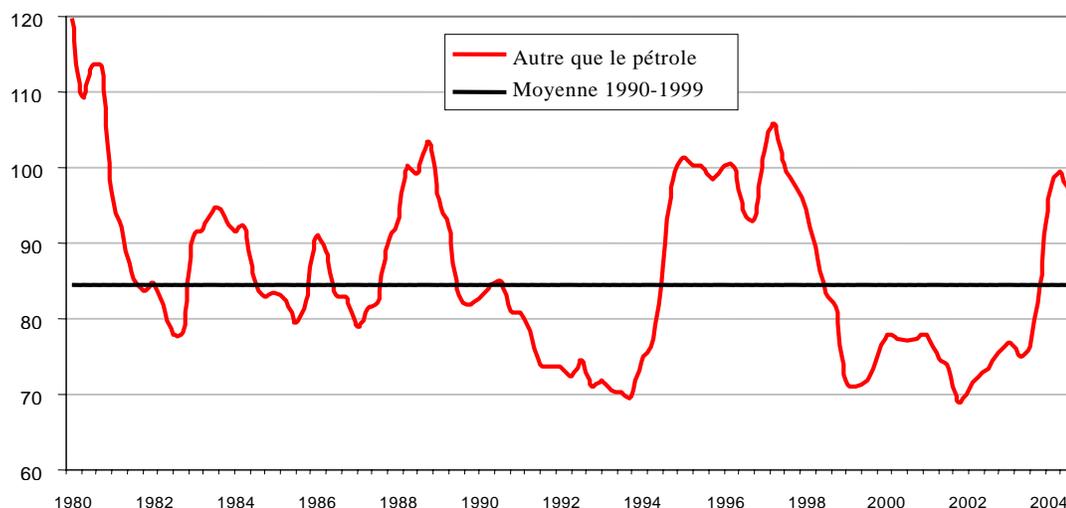
21. Grâce aux tendances actuelles de l'économie mondiale et du commerce mondial, l'amélioration des termes de l'échange amorcée en 2003 dans la région, avec une augmentation de 1,2 %, s'est affirmée en 2004, avec une variation positive de 5,6 %, imputable à une augmentation de 10,6 % des prix à l'exportation et à une augmentation de 4,7 % des prix à l'importation. La tendance à la hausse des cours des produits de base – pétrole et métaux en particulier – a joué un rôle décisif en

l'espèce. La figure VI illustre les tendances des cours de certains des produits d'exportation de la région.

22. Pour les pays importateurs nets de pétrole qui sont dans une position relativement désavantagée, cet effet négatif a été plus que compensé dans le cas du Chili et du Pérou (pays exportateurs de métaux) par l'augmentation des prix à l'exportation. La hausse des cours conjuguée à l'augmentation des volumes a donné lieu à un essor presque sans précédent des échanges de marchandises dans la région. Le montant total des exportations et des importations s'est élevé à 866 milliards de dollars des États-Unis (44,3 % du PIB), soit un taux de croissance de 22 %. Les exportations ont augmenté de 23 % (11,2 % en volume et 10,6 % en valeur), et les importations de 20,9 % (15,5 % en volume et 4,7 % en valeur). Pour la troisième année consécutive, la région a affiché un compte des échanges de biens excédentaire, la balance positive augmentant en moyenne d'environ 20 milliards de dollars par an pour atteindre en 2004 le chiffre de 60 milliards 630 millions de dollars (3,1 % du PIB).

23. L'amélioration des termes de l'échange en 2004 a procuré à la région un montant supplémentaire de 24,2 milliards de dollars en devises, ce qui était supérieur à l'augmentation de l'excédent commercial et à celle de la balance du compte courant. En d'autres termes, s'il n'y avait pas eu cette amélioration, ces deux agrégats se seraient légèrement détériorés par rapport à leur niveau de 2003.

Figure VI
Amérique latine et Caraïbes : mouvements trimestriels du cours des exportations des produits de base non pétroliers, 1980-2004^a



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

^a Prix nominaux, pondérés par la part revenant à chaque catégorie de produit dans les exportations de produits de base non pétroliers de la région en 1995.

24. Pour la deuxième année consécutive, la région a affiché un excédent du compte courant de la balance des paiements (18 milliards 220 millions de dollars, soit 0,93 % du PIB. Les facteurs auxquels cet excédent de la région est imputable ont été qualitativement identiques à ceux qui ont joué en 2003, mais leur impact a été encore plus ressenti en 2004. Au nombre des composantes de l'excédent du compte courant de la région figuraient l'excédent du compte des échanges de biens (60 milliards 630 millions de dollars É.-U.) et les transferts courants (40 milliards 490 millions de dollars), soit un total général de 101 milliards 120 millions de dollars. Le solde des services et celui des revenus ont été l'un et l'autre déficitaires (respectivement à hauteur de 15 milliards 110 millions de dollars et de 67 milliards 790 millions de dollars). La contrepartie de cet excédent du compte courant a été une sortie de capitaux de 3,3 milliards de dollars, composée de sorties nettes de capitaux (enregistrée sur les comptes de capitaux et les comptes financiers, auxquels s'ajoutent les erreurs et omissions) de 12,5 milliards de dollars et les entrées compensatoires nettes (utilisation des crédits du Fonds monétaire international et financement exceptionnel) pour un montant total de 9,2 milliards de dollars. La variation des flux autonomes de la région peut, à son tour, être ventilée de la façon suivante : 50,6 milliards de dollars d'entrées nettes d'investissements étrangers directs (2,6 % du PIB) et 61 milliards 473 millions de dollars en placements en valeurs de portefeuille et autres sorties de capitaux (3,1 % du PIB). Suite à ces mouvements de capitaux, la région a accumulé des réserves s'élevant à 14 milliards 860 millions de dollars (0,76 % du PIB).

25. Avec des sorties nettes de capitaux équivalant à 0,17 % du PIB (si on ne compte pas les envois de fonds faits par les travailleurs) et un déficit de 67 milliards 790 millions de dollars du compte de produits, la région a effectué des transferts extérieurs d'un montant total de 71,1 milliards de dollars (3,6 % du PIB) en 2004; ceci représente plus de deux fois le niveau des transferts extérieurs de 2003 (35 milliards 590 millions de dollars, soit 2,1 % du PIB). Si les envois de fonds sont inclus dans les calculs, le montant des transferts extérieurs de la région tombe à 36,6 milliards de dollars, soit 1,6 % du PIB, par rapport à une sortie nette de capitaux de 100 millions de dollars en 2003.

26. En 2004, la région a émis des obligations pour un montant de 36 milliards 383 millions de dollars, inférieur de 4 % au montant total de 2003 et équivalant à 38 % du montant total des placements en obligations sur les marchés émergents. Fait à noter, la région a certes perdu du terrain par rapport à d'autres marchés émergents (Europe centrale et Europe de l'Est en particulier), mais certains pays de la région ont commencé à émettre des instruments à long terme libellés en monnaie locale, et pour la toute première fois, la Banque interaméricaine de développement a placé des obligations libellées dans les monnaies des pays de la région. À la fin du premier trimestre de 2005, les obligations émises dans la région représentaient 44 % des obligations émises par tous les marchés émergents.

27. Les résultats macroéconomiques de la région en 2004 se sont traduits par une amélioration sensible des comptes budgétaires des pays, ce qui a permis aux gouvernements centraux de constituer un excédent primaire, équivalant en moyenne pondérée à 2 % du PIB, contre l'excédent de 1,8 % affiché en 2003. Le déficit global (y compris les intérêts sur la dette) a diminué, passant de 1,2 % du PIB à 1 %. À un niveau plus large de couverture, plus représentatif des pays ayant un secteur public plus décentralisé (Argentine, Brésil, Colombie et Mexique), l'excédent

primaire du secteur public non financier a augmenté, en moyenne, passant de 3,2 % du PIB en 2003 à 3,8 % en 2004.

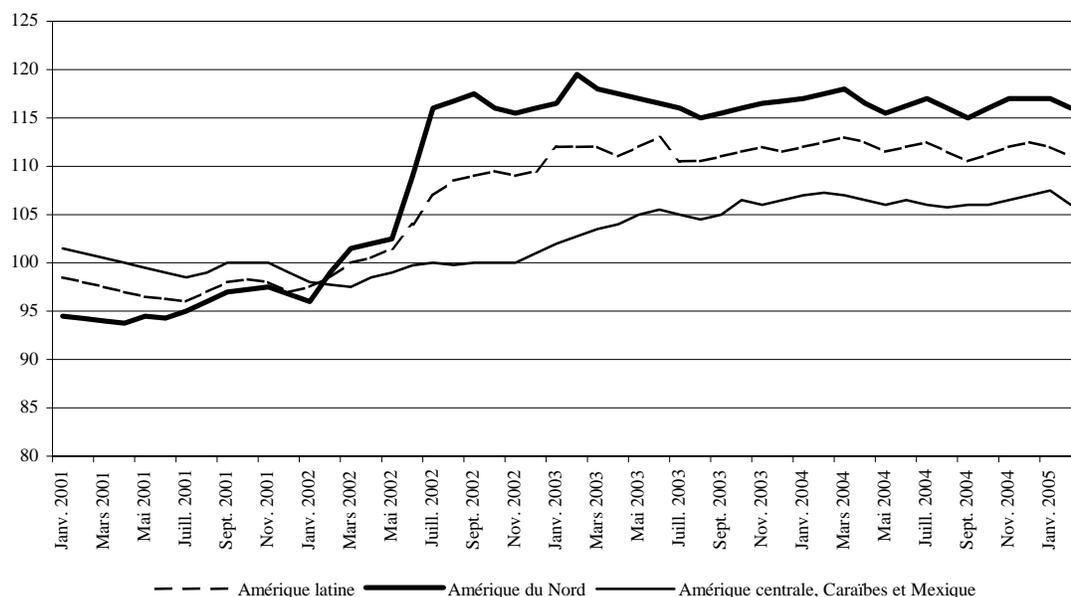
28. À tout le moins dans les pays pour lesquels on dispose de données pertinentes, les résultats budgétaires pour 2004 traduisent au premier chef l'augmentation des recettes et non une réduction des dépenses. Les revenus (mesurés en pourcentage du PIB) stimulés par un environnement généralement propice, ont progressé parallèlement au niveau de l'activité, augmentant légèrement au-delà de leur niveau de 2003, tandis que les dépenses demeuraient constantes en termes réels. L'excédent financier a permis de réduire les ratios de la dette au PIB qui sont néanmoins restés très élevés, atteignant en moyenne 50 % et dépassant 60 % dans sept pays de la région.

29. Une analyse des mouvements des taux d'intérêt de référence établis par les banques centrales de la région au cours de 2004 fait apparaître que, de façon générale, la politique monétaire a appuyé la reprise de la demande intérieure en diminuant le coût du financement. Les indices d'inflation ont augmenté durant certains mois de l'année et incité les autorités monétaires à relever les taux d'intérêt, mais les taux d'intérêt réels ont en général suivi une tendance baissière et ont même été négatifs dans certains cas.

30. L'équilibre des comptes publics, l'abaissement des primes de risque et la baisse des taux d'intérêt internationaux observée au début de l'année ont facilité cette stratégie. À cet égard, la décision du Conseil de la Réserve fédérale des États-Unis de commencer à relever les taux d'intérêt au cours du second semestre de 2004, et les autres augmentations prévisibles dans un proche avenir annoncent un inversement des tendances régionales en matière de taux d'intérêt. L'ampleur et le calendrier de tous ces ajustements traduiront à coup sûr l'évolution des marchés financiers internationaux, même si les changements sont appelés à être relativement modestes.

31. Les politiques de taux de change des pays d'Amérique latine et des Caraïbes qui, pour la plupart, ont été mises en œuvre dans un climat sans contraintes, ont réussi à maintenir des taux de change réels relativement stables (voir fig. VII). Cela n'a pas été chose facile, étant donné le niveau élevé des prix des produits de base et l'augmentation du volume des exportations, en particulier dans le cas de l'Amérique du Sud. Cette sous-région a connu une faible appréciation réelle des taux de change effectifs, en particulier durant le second semestre, en même temps qu'avec une appréciation plus marquée par rapport au dollar. Au Mexique et en Amérique centrale, en revanche, les taux de change réels ont été plus stables; en fait, surtout en raison des événements au Mexique, ils ont suivi une tendance plutôt baissière en 2004, encore que cette tendance ait commencé à s'affaiblir durant le second semestre.

Figure VII
Amérique latine et Caraïbes : taux de change réel effectif
 (moyenne simple, janvier 1999-décembre 2001 = 100)



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

32. Les mouvements du taux de change réel dans plusieurs pays d'Amérique centrale ont traduit une légère amélioration des termes de l'échange, ainsi que l'importance croissante des envois de fonds pour un certain nombre de pays. Cette pression de l'offre exercée par ces évolutions sur les marchés des changes des pays a coïncidé avec la concurrence de plus en plus vive des produits chinois sur le marché des États-Unis. Cette situation pose un dilemme de politique économique aux banques centrales de la sous-région.

33. Une évolution notable sur le marché du travail de la région a été l'accélération de la création d'emplois, à mesure que la demande de main d'œuvre augmentait. Après une augmentation brusque du taux d'activité en 2003, l'offre de main-d'œuvre⁶ a augmenté plus lentement en 2004. De ce fait, au niveau régional, le taux accru de création d'emplois s'est traduit par une baisse du taux de chômage, qui a été ramené de 10,7 % en 2003 à 10 % en 2004, soit la baisse la plus importante observée dans la région depuis 1986. Contrairement aux années précédentes, la création d'emplois s'est trouvée concentrée sur l'emploi salarié, à mesure que la demande de main-d'œuvre des entreprises privées augmentait. On signalera cependant que ce résultat positif illustrait avant tout la situation de pays qui sortaient d'une crise profonde, et non une amélioration des indicateurs du marché de l'emploi dans la région.

34. Le niveau du chômage restant élevé dans de nombreux pays, l'essor économique n'a pas donné lieu à une amélioration sensible du niveau des salaires; la

moyenne pondérée de l'augmentation du niveau des salaires dans le secteur structuré de l'économie d'un échantillon de 11 pays a été de 0,9 % en termes réels.

35. On estime cependant que le modeste recul du chômage, conjugué à la légère augmentation du niveau des salaires, a contribué à réduire le niveau de la pauvreté dans la région, qui est passé d'environ 44,3 % en 2003 à environ 42,9 % en 2004. Ce taux de pauvreté néanmoins élevé traduit le fait qu'à elles seules, les zones urbaines de la région comptent 16,4 millions de chômeurs. En outre, un grand nombre de travailleurs employés dans le secteur non structuré de l'économie et/ou de personnes sous-employées ont des revenus qui les situent en dessous du seuil de pauvreté.

36. La tendance baissière du taux d'inflation s'est poursuivie, le taux atteignant une moyenne régionale de 7,4 % contre 8,5 % en 2003 et 12,1 % en 2002. L'évolution des prix des produits de base internationaux, en particulier des denrées alimentaires et du pétrole, a exercé des pressions à la hausse sur les indices des prix au premier semestre de 2004, mais au second semestre, ces pressions ont été moins fortes et l'inflation a marqué une tendance généralisée à la baisse.

V. Perspectives pour 2005

37. L'environnement international devrait être propice à la région en 2005, fût-ce dans une mesure moindre qu'en 2004, la croissance économique mondiale devant être d'environ 3,25 %⁷. Le ralentissement probable de l'économie des États-Unis et les effets récessionnistes et inflationnistes du cours élevé du pétrole sont les principaux facteurs qui sous-tendent ces prévisions. On ne sait pas encore quels seront exactement le rythme et l'ampleur du refroidissement de l'économie chinoise, mais il est probable que la croissance de l'économie sera moins forte en 2005 qu'en 2004. La croissance devrait aussi ralentir au Japon et dans la zone euro. Les risques auxquels fait actuellement face l'économie mondiale vont de pair avec le déséquilibre de l'économie américaine et l'incidence qu'il peut avoir sur les taux d'intérêt et la valeur du dollar, la possibilité d'une chute du taux de croissance de la Chine, les incertitudes concernant le marché du pétrole et l'adoption éventuelle de mesures protectionnistes, en particulier aux États-Unis.

38. Compte tenu de cet environnement extérieur et de la situation de l'économie régionale, la région devrait se maintenir en 2005 sur la ligne de croissance amorcée deux ans auparavant, même si le taux d'expansion doit être vraisemblablement plus lent qu'en 2004. L'activité économique devrait reprendre et se traduire par un taux moyen de croissance de 4,5 % dans la région, soit une augmentation du PIB par habitant d'environ 3 % (voir tableau).

Amérique latine et Caraïbes : croissance économique

<i>Pays</i>	<i>2003</i>	<i>2004</i>	<i>2005^a</i>
Argentine	8,8	9,0	6,5
Bolivie	2,5	3,8	3,3
Brésil	0,5	5,2	4,0
Chili	3,3	5,8	6,0
Colombie	4,0	4,0	4,0
Costa Rica	6,4	4,0	3,5
Cuba	2,6	3,0	4,0
El Salvador	2,0	1,5	1,5
Équateur	2,7	6,6	3,4
Guatemala	2,1	2,5	3,0
Haïti	0,4	(3,0)	2,0
Honduras	3,2	5,0	4,2
Mexique	1,2	4,4	3,8
Nicaragua	2,3	4,3	3,5
Panama	4,3	6,0	4,5
Paraguay	3,8	2,9	3,0
Pérou	3,8	5,1	4,5
République dominicaine	(0,4)	2,0	3,0
Uruguay	2,5	11,8	6,0
Venezuela (République bolivarienne du)	(7,6)	17,3	5,0
Amérique latine	1,8	5,8	4,5
Caraïbes	3,4	4,1	4,0
Amérique latine et Caraïbes	1,8	5,8	4,5

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

^a Projections.

39. On peut se demander si la croissance observée dans la région repose sur des bases solides et durables à moyen terme ou si la région a simplement tiré parti de conditions extraordinairement favorables susceptibles, comme indiqué ci-dessus, de se détériorer dans un proche avenir.

40. Les raisons de croire que les économies de la région peuvent continuer de croître, fût-ce à un rythme moins rapide qu'en 2004, sont les suivantes : l'existence de cadres macroéconomiques intérieurs solides, le maintien de parités élevées de taux de change réels et leurs effets sur le volume des biens exportables de la région, la dépendance extérieure encore faible de la demande par rapport à d'autres composantes, l'influence de l'effet multiplicateur sur la croissance de la demande et l'existence éventuelle d'une demande contenue des consommateurs qui, ayant jusqu'ici été retenue par un chômage élevé des salaires réels faibles, pourrait se donner libre cours si 2005 s'avère être une troisième année consécutive de croissance économique. En outre, la région a un important excédent appréciable de son compte courant qui devrait lui permettre de soutenir des taux de croissance relativement élevés, et aucune tension grave n'est prévue dans le secteur extérieur.

Néanmoins, comme on s'en souviendra il n'y a pas si longtemps (entre 1996 et 1998), la région a connu un épisode comparable de cours internationaux élevés des produits de base qui lui a également permis de constituer un excédent du compte courant, mais les effets se sont avérés fugaces. La plus grande menace à court terme semble être la possibilité de voir certains des déséquilibres observés actuellement dans l'économie internationale déclencher un ajustement traumatisant susceptible d'entraîner le recul du PIB mondial (et, par conséquent, de la demande en ce qui concerne les exportations de la région) et une incertitude mondiale accrue.

41. Quoi qu'il en soit, la région devrait saisir cette occasion pour revoir les modalités de sa participation à l'économie mondiale. À moyen terme, il faudra que la région (en particulier, l'Amérique du Sud) soit moins tributaire de ses ressources naturelles à faible valeur ajoutée et corrige le profil de ses exportations. Celles-ci sont par trop dépendantes d'une politique de bas salaires, en particulier dans le cas de l'Amérique centrale et des Caraïbes et, dans une moindre mesure, du Mexique.

Notes

- ¹ L'amélioration des termes de l'échange est un facteur commun à ces trois épisodes; la principale différence entre la situation actuelle et le plus récent des deux autres cas, à savoir en 2000, est le fait que l'amélioration des termes de l'échange a été presque complètement imputable à l'augmentation des prix du pétrole.
- ² Le taux de change nominal désigne le nombre d'unités de la devise d'un pays donné nécessaires pour obtenir une unité d'une devise étrangère à un moment donné. Les termes nominaux d'une devise nationale se déprécient (ou s'apprécient) lorsque, à ce même moment, davantage (moins) d'unités de cette devise sont nécessaires pour devenir une unité de la devise étrangère que pendant une période de temps spécifiée. L'indice de taux de change bilatéral réel est calculé en corrigeant le taux de change nominal par le ratio entre le taux d'inflation des deux pays. Une devise se déprécie (ou s'apprécie) en termes réels lorsque ledit indice augmente (diminue).
- ³ De façon générale, les pays de la région peuvent vendre la somme totale de leurs productions sans influencer sur les prix. Il existe toutefois certaines exceptions, dans les cas où l'Amérique latine est le fournisseur d'une portion non négligeable du marché total de certains produits de base d'exportation. Quoi qu'il en soit, l'expansion des exportations traduit un certain nombre de facteurs à long terme, notamment les efforts de modernisation des technologies et les investissements faits dans la région durant ces dernières années.
- ⁴ En 1994, il y a eu une sortie nette de capitaux pour un montant d'environ 19 milliards de dollars des États-Unis., mais s'il n'y avait pas eu une sortie nette pour un montant légèrement supérieur aux 33 milliards de dollars des États-Unis enregistrée par le Mexique au cours du dernier trimestre de cette année-là, le flux net aurait été positif.
- ⁵ À l'exclusion de l'Argentine, le risque moyen par pays est d'environ 360 points de base dans la région.
- ⁶ L'offre de main-d'œuvre représente la population active, dont la taille est déterminée par l'accroissement de la population et le taux d'activité.
- ⁷ *Situation économique mondiale et perspectives, 2005* (Publication des Nations Unies, numéro de vente : F.05.II.C).