



Conseil économique et social

Distr. générale
8 mai 2015
Français
Original : anglais

Session de 2015

21 juillet 2014-22 juillet 2015

Point 15 de l'ordre du jour

Coopération régionale

Amérique latine et Caraïbes : situation économique et perspectives, 2014-2015

Note du Secrétaire général

Le Secrétaire général a l'honneur de communiquer ci-joint un rapport sur la situation économique et les perspectives concernant l'Amérique latine et les Caraïbes pour la période de 2014-2015.

15-07342 (F) 020615 030615



Merci de recycler 



Amérique latine et Caraïbes : situation économique et perspectives, 2014-2015

[Original : espagnol]

Résumé

En 2014, l'économie de l'Amérique latine et des Caraïbes a poursuivi le ralentissement amorcé après le redressement de 2011, année où la région s'est relevée des séquelles de la crise financière mondiale. Le modeste taux de croissance annuel de la région, qui est de 1,1 % pour 2014, témoigne d'une quasi-stagnation du produit intérieur brut (PIB) par habitant. Ce résultat est attribuable aux résultats économiques propres à chaque pays ainsi qu'au déclin de la croissance mondiale et à ses répercussions diverses sur les États.

La dépréciation des principaux produits d'exportation de la région a entraîné une dégradation des termes de l'échange et maintenu le déficit du compte des opérations courantes à 2,7 % du PIB de la région, malgré la baisse des importations.

La demande intérieure n'a pas été assez forte pour compenser la faiblesse de la demande extérieure. L'apport de la consommation à la croissance a accusé une forte baisse et la formation brute de capital fixe a diminué au niveau régional, quoique de façon très inégale d'un pays à l'autre.

La morosité de la croissance économique a porté un coup à la création d'emplois, notamment salariés. Néanmoins, grâce à une chute du taux d'activité, la baisse du taux d'emploi n'a pas provoqué d'augmentation du chômage, qui a de nouveau légèrement diminué, tombant de 6,2 % à 6,0 %. Le taux de chômage ayant été faible et l'inflation stable, les salaires réels ont augmenté modérément dans la plupart des pays.

Les gouvernements ont axé leur politique budgétaire sur des mesures expansionnistes visant à freiner le ralentissement économique, ce qui a contribué à creuser le déficit (qui a atteint 2,7 % du PIB en 2014, contre 2,4 % en 2013). Toutefois, il subsiste là encore d'importantes différences entre les pays à cet égard. S'agissant de la monnaie et des taux de change, les pays de la région ont adopté une stratégie nettement anticyclique en 2014, quel que soit leur régime politique. Ils se sont davantage attachés à stimuler la demande globale, à fixer des objectifs d'inflation à moyen terme et à suivre l'évolution des prix compte tenu de ces objectifs.

La région continue d'afficher une croissance économique modeste en 2015, le taux prévu étant de 1,0 %. Il existe toutefois des différences considérables entre les sous-régions à cet égard : les projections sont de 4,0 % pour l'Amérique centrale, 3,0 % pour le Mexique, 1,9 % pour les pays anglophones et néerlandophones des Caraïbes et 0,0 % pour l'Amérique du Sud.

I. Introduction

1. En 2014, l'économie de l'Amérique latine et des Caraïbes a poursuivi le ralentissement amorcé après le redressement de 2011, année où la région s'est relevée des séquelles de la crise financière mondiale. Le modeste taux de croissance annuel de la région, qui est de 1,1 % pour 2014, témoigne d'une quasi-stagnation du PIB par habitant. Ce résultat est attribuable aux résultats économiques propres à chaque pays ainsi qu'au déclin de la croissance mondiale et à ses répercussions diverses sur les États.

2. La dépréciation des principaux produits d'exportation de la région a entraîné une dégradation des termes de l'échange et maintenu le déficit du compte des opérations courantes à 2,7 % du PIB de la région, malgré la baisse des importations.

3. La demande intérieure n'a pas été assez forte pour compenser la faiblesse de la demande extérieure. L'apport de la consommation à la croissance a accusé une forte baisse et la formation brute de capital fixe a diminué, quoique de façon très inégale d'un pays à l'autre.

4. La morosité de la croissance économique a porté un coup à la création d'emplois, notamment salariés. Néanmoins, grâce à une chute du taux d'activité imputable au comportement procyclique de la main-d'œuvre de la région, la baisse du taux d'emploi n'a pas provoqué d'augmentation du chômage, qui a encore diminué. Le taux de chômage ayant été faible et l'inflation stable, les salaires réels ont augmenté modérément dans la plupart des pays.

5. Les gouvernements ont axé leur politique budgétaire sur des mesures expansionnistes visant à freiner le ralentissement économique, ce qui a contribué à creuser le déficit (qui a atteint 2,7 % du PIB en 2014, contre 2,4 % en 2013). Toutefois, il subsiste là encore d'importantes différences entre les pays à cet égard. En Amérique latine, la dette publique a été maintenue à environ 32 % du PIB. Le fardeau de la dette de certains pays des Caraïbes demeure toutefois très lourd, étant donné qu'il représente en moyenne 80 % du PIB pour la sous-région, et la dette extérieure en constitue une part considérable.

6. S'agissant de la monnaie et des taux de change, les pays de la région ont adopté une stratégie nettement anticyclique en 2014, quel que soit leur régime politique. Ils se sont davantage attachés à stimuler la demande globale, à fixer des objectifs d'inflation à moyen terme et à suivre l'évolution des prix compte tenu de ces objectifs. Parallèlement, les autorités ont cherché à atténuer les effets de l'instabilité extérieure sur les marchés financiers de la région en utilisant les réserves internationales et en modifiant la réglementation macroprudentielle.

7. La région continue d'afficher une croissance économique modeste en 2015, le taux prévu étant de 1,0 %. Il existe toutefois des différences considérables entre les sous-régions à cet égard : les projections sont de 4,0 % pour l'Amérique centrale, 3,0 % pour le Mexique, 1,9 % pour les pays anglophones et néerlandophones des Caraïbes et 0,0 % pour l'Amérique du Sud.

II. La conjoncture extérieure et ses incidences sur l'Amérique latine et les Caraïbes

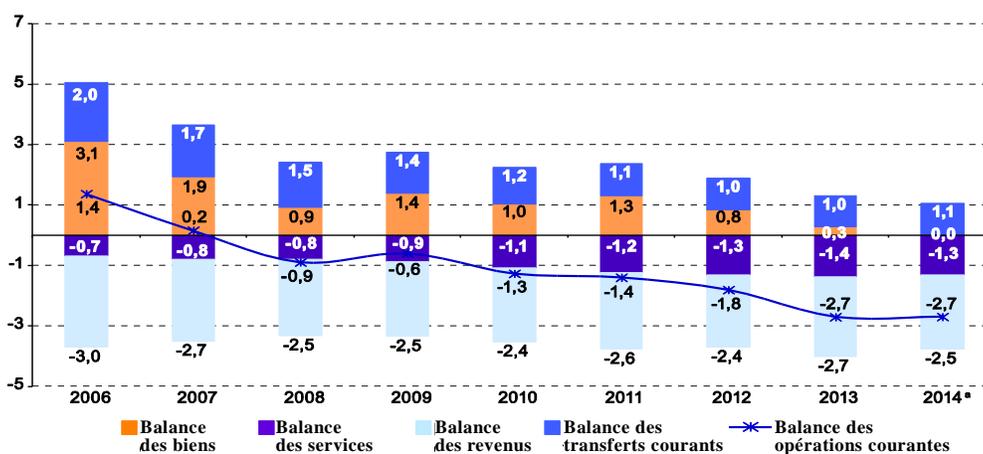
8. La croissance mondiale a légèrement progressé en 2014 pour atteindre 2,6 % (contre 2,5 % en 2013), ce qui a entraîné une augmentation tout aussi légère des échanges commerciaux internationaux par rapport à l'année précédente. Cependant, les divers groupes de pays ont affiché des résultats très différents et la progression de la croissance des pays développés (avec la fin de la récession dans la zone euro et l'accélération de la croissance aux États-Unis) a été presque complètement annulée par le ralentissement de la croissance dans les pays en transition et en développement.

9. Les marchés financiers internationaux sont demeurés caractérisés par une liquidité assez importante et les risques ont continué à y être perçus comme étant limités. Les taux d'intérêt sont restés bas, aucune envolée ne s'étant produite après le retrait des mesures de relance monétaire aux États-Unis, encore qu'une certaine instabilité des flux financiers ait été observée en 2014. La Banque centrale européenne a lancé un programme d'assouplissement monétaire, qui a été élargi en 2015.

10. La conjoncture mondiale a joué diversement sur la performance du secteur extérieur en Amérique latine et dans les Caraïbes, et le déficit du compte des opérations courantes de la région n'a pas évolué depuis 2013 (2,7 %), après s'être constamment creusé pendant quatre ans (voir fig. I).

Figure I
Amérique latine et Caraïbes : structure du compte des opérations courantes (2006-2014)

(En pourcentage du PIB)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC), d'après les chiffres officiels.

^a Données préliminaires.

11. Dans le contexte d'une faible croissance de l'économie régionale et du commerce mondial, la balance commerciale des biens s'est détériorée (tombant de 0,3 % du PIB en 2013 à 0,0 % en 2014), les importations ayant diminué dans une moindre mesure que les exportations.

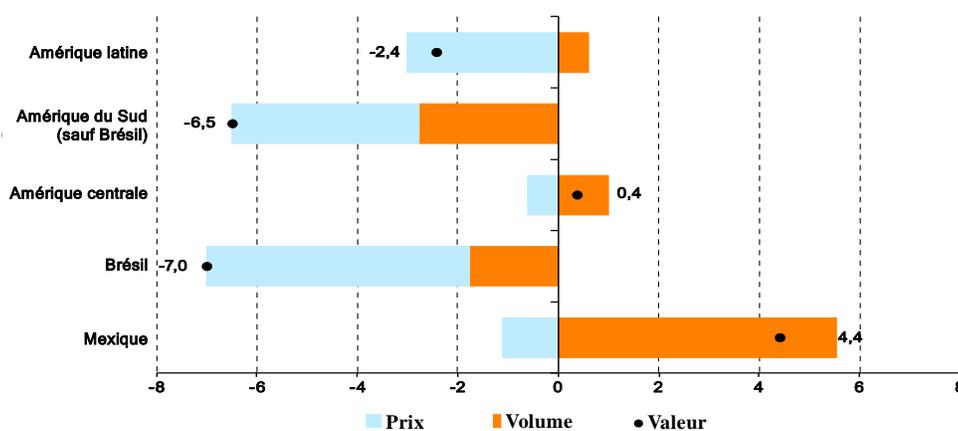
12. La chute de la valeur des exportations s'explique principalement par une nouvelle baisse des cours des matières premières, notamment au second semestre, les différents pays ayant toutefois été diversement touchés. En décembre 2014, les prix moyens du panier de matières premières de la région avaient chuté de 24,4 % par rapport à la période correspondante de l'année précédente, la baisse ayant été de 2,7 % en 2013. À la même date, les cours des métaux étaient tombés de 21,9 % sur une période de 12 mois, alors que la baisse enregistrée en 2013 avait été de 8,9 %. Les prix des denrées alimentaires, des boissons tropicales ainsi que des huiles et des oléagineux avaient reculé de 7,4 %, alors qu'ils avaient baissé de 5,6 % en 2013. Enfin, les prix de l'énergie avaient chuté de 37,3 % en 2014, après avoir augmenté de 3,2 % en décembre 2013. Le prix du pétrole a notamment accusé une forte baisse au second semestre (-44,1 % entre juin et décembre 2014). Sur l'année, il a diminué de 6,4 % en moyenne par rapport à 2013, notamment en raison de la faiblesse de la demande de l'Union européenne et de la Chine alors que l'offre mondiale est restée stable.

13. En conséquence, l'atonie de la demande extérieure et la hausse de l'offre de produits de base sur certains marchés (pétrole et gaz, soja et cuivre) ont également entraîné une chute des prix sur les marchés internationaux (la valeur unitaire des exportations a dégringolé de 3,0 %), sapant les efforts de la région visant à stimuler les exportations et tirant à la baisse leur valeur (-2,4 %) dans une plus large mesure qu'en 2013 (-0,3 %).

14. Comme le montre la figure II, l'Amérique du Sud a accusé une chute des prix et du volume de ses exportations, tandis qu'au Mexique, le volume des exportations a augmenté mais les prix unitaires ont baissé.

Figure II
Amérique latine : estimation de la variation de la valeur des exportations, composantes, volume et prix (2014)

(En pourcentage)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

15. Les exportateurs de services du Mexique, d'Amérique centrale et des Caraïbes ont bénéficié de la reprise économique soutenue aux États-Unis, qui sont le destinataire de la majeure partie des exportations de plusieurs de ces pays.

16. Les importations ont elles aussi évolué diversement selon les sous-régions. Dans la plupart des pays d'Amérique du Sud, le fort ralentissement de la demande intérieure a entraîné une chute brutale du volume des importations (-4,1 %). En revanche, les importations ont continué d'augmenter en Colombie, au Mexique et dans la plupart des pays d'Amérique centrale. Globalement, leur valeur pour l'ensemble de l'Amérique latine a baissé (de 1,0 %) pour la première fois depuis 2009.

17. L'évolution inégale des prix sur les marchés internationaux a entraîné une dégradation de 2,3 % des termes de l'échange pour l'ensemble de la région, avec des résultats différents selon les pays. Dans les pays d'Amérique du Sud et au Mexique, la baisse (de 2,7 % et 1,8 %, respectivement) est imputable à la chute des cours des produits de base destinés à l'exportation.

18. Les termes de l'échange pour les pays d'Amérique centrale, Haïti et la République dominicaine se sont améliorés de 1,4 % grâce à l'appréciation de certains produits exportés par la sous-région et à la dépréciation des importations d'énergie. Ils se sont également améliorés de 2,0 % pour les pays des Caraïbes qui importent des produits alimentaires et du carburant (à l'exception de Trinité-et-Tobago).

19. Dans l'ensemble de la région, le tourisme a légèrement repris, notamment au Mexique et en Amérique centrale, ce qui a contribué à réduire le déficit de la balance commerciale des services (qui a été ramené de 1,4 % du PIB en 2013 à 1,3 % en 2014). Au Mexique, pendant les 11 premiers mois de 2014, les arrivées de touristes internationaux ont fait un bond de 19,3 %. Le pays a connu une expansion du secteur touristique plus rapide que n'importe quel autre État de la région grâce à la reprise économique aux États-Unis et au rétablissement progressif de la confiance des consommateurs américains. Les arrivées touristiques ont également augmenté dans les Caraïbes (6,6 %) et dans les pays d'Amérique centrale (5,7 %), pour la même raison. Dans le cas de l'Amérique du Sud, c'est la Coupe du monde de football qui a contribué à l'essor de ce secteur (5,7 %).

20. Bien que l'augmentation des envois de fonds des émigrés à leur famille en provenance des États-Unis ait été en partie annulée par une réduction de ceux qui proviennent d'Espagne, on a assisté à un léger redressement de la balance des transferts, qui a atteint 1,1 % du PIB en 2014 (contre 1,0 % en 2013). En particulier, l'amélioration du marché du travail aux États-Unis s'est traduite par une nette augmentation des envois de fonds au Mexique (de 8 % en 2014) et en Amérique centrale et en République dominicaine (de 9,9 % dans les deux cas). Étant donné que le marasme économique en Espagne perdure, les États qui sont les bénéficiaires de la plupart des envois de fonds provenant de ce pays (Bolivie (État plurinational de), Colombie, Équateur et Paraguay) ont vu ces transferts chuter de 4,8 %.

21. Enfin, le déficit de la balance des revenus a été ramené de 2,7 % du PIB en 2013 à 2,5 % en 2014) grâce à la diminution du rapatriement des bénéfices tirés des investissements étrangers directs résultant de la dépréciation des produits d'exportation de la région au cours de l'année.

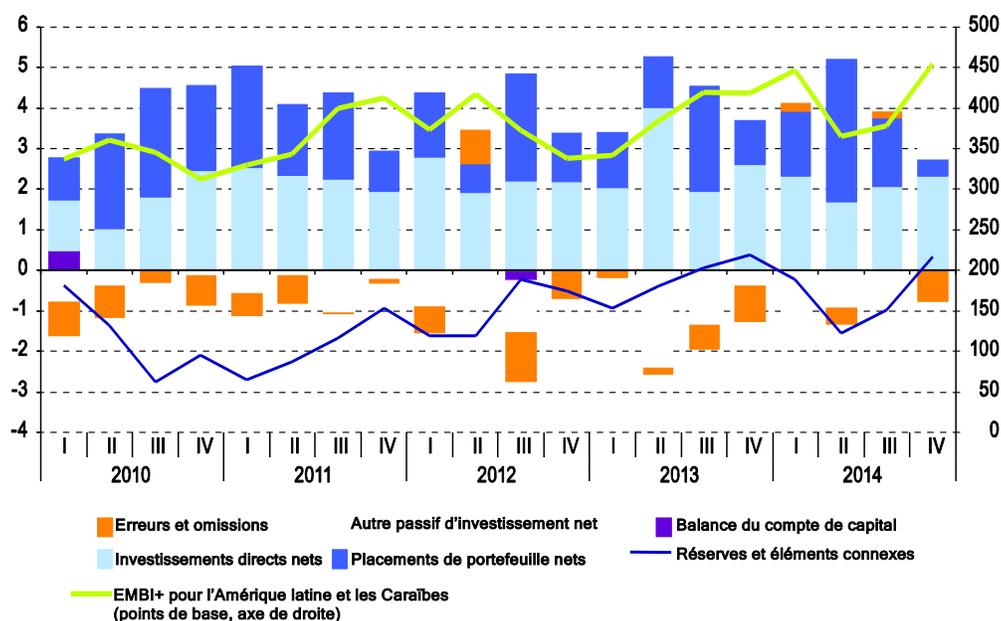
22. En ce qui concerne le compte financier, l'ensemble de la région a encore pu accéder facilement à des capitaux étrangers en 2014. L'apport net de ressources

financières dans la région a été largement suffisant pour couvrir le déficit de la balance des paiements courants, et les réserves de change de la région ont augmenté d'environ 3 %.

23. Cependant, comme le montre la figure III, la balance des opérations courantes ne s'est pas comportée de façon identique au premier et au second semestres. Au second semestre, l'apport net de capitaux dans la région a diminué et sa composition a changé : les investissements étrangers directs sont demeurés stables tandis que les placements de portefeuille ont brutalement chuté.

Figure III
Amérique latine (18 pays) : éléments du compte de capital et du compte financier, balance des paiements et risque souverain moyen, par trimestre^a (2010-2014)^b

(En pourcentage du PIB et points de base)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

^a D'après l'indice des obligations sur les marchés émergents (EMBI+).

^b Faut de informations, la République bolivarienne du Venezuela a été exclue des données pour le dernier trimestre de 2014.

24. Cette baisse des placements de portefeuille a coïncidé avec une hausse relative du risque souverain moyen dans les pays de la région; l'écart de rendement observé sur les obligations de l'indice EMBI+, qui avait diminué au deuxième trimestre de 2014, a recommencé à se creuser aux troisième et quatrième trimestres pour atteindre 508 points de base.

25. En 2014, l'écart de rendement observé sur les obligations souveraines a légèrement augmenté (d'à peine 10 points de base en moyenne) pour la quasi-totalité des États, sauf pour la République bolivarienne du Venezuela et l'Équateur, qui sont fortement tributaires des exportations d'hydrocarbures et donc très

vulnérables en cas de chute soudaine et brutale des cours du pétrole. Pour ces deux États, le risque souverain a accusé une hausse de 1 356 et 353 points de base, respectivement, pour atteindre 2 457 et 883 points à la fin de 2014.

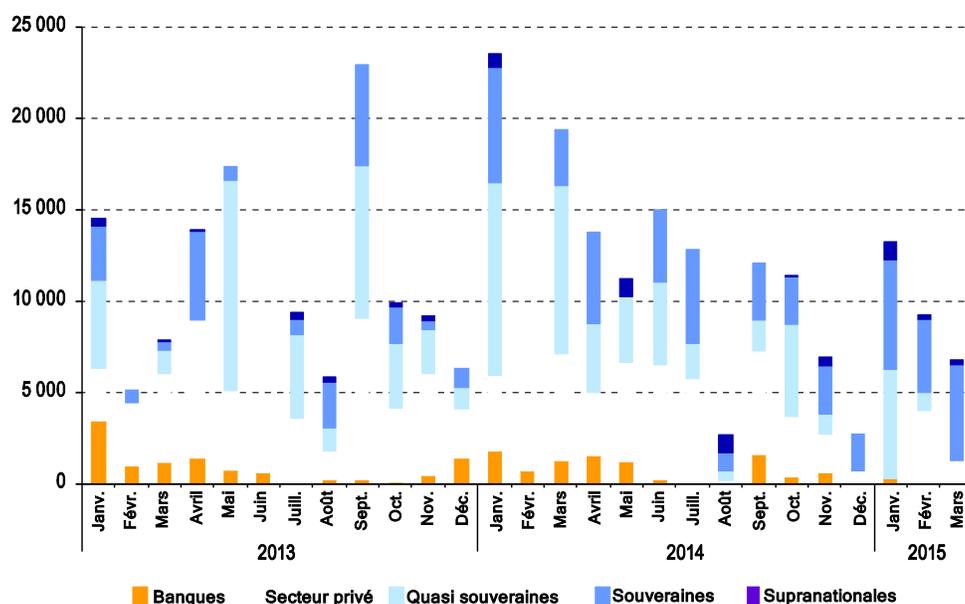
26. En 2014, la valeur des émissions d'obligations sur le marché extérieur a atteint le chiffre record de 133 milliards de dollars. Elle a considérablement augmenté au premier semestre, principalement en raison de la forte hausse des émissions d'obligations souveraines et quasi souveraines et d'obligations émises par des banques d'État. Durant cette période, le Brésil, le Chili et le Mexique ont été particulièrement actifs sur les marchés obligataires extérieurs alors que les taux d'intérêt demeuraient bas¹.

27. Au cours du second semestre de 2014, toutefois, le montant des émissions d'obligations a diminué de moitié par rapport au premier semestre (49 milliards de dollars au lieu de 84 milliards de dollars au premier semestre) (voir fig. IV).

Figure IV

Amérique latine et Caraïbes : émissions d'obligations extérieures par secteur institutionnel (janvier 2013 à mars 2015)

(En millions de dollars des États-Unis)



Source : CEPALC, d'après les chiffres de la base de données Latin Finance Bonds Database de JP Morgan et Merrill Lynch.

28. Cette baisse s'explique en grande partie par le ralentissement des émissions d'obligations quasi souveraines, en particulier au Brésil. La compagnie pétrolière d'État, Petrobras, qui a émis des montants importants d'obligations en janvier et en

¹ CEPALC, *Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean* (Aperçu préliminaire de la situation économique des pays d'Amérique latine et des Caraïbes), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.15.II.G.2.

mars 2014, n'est pas retournée sur le marché depuis et ne semble pas prête à le faire dans l'avenir proche.

III. Croissance économique, emploi et salaires

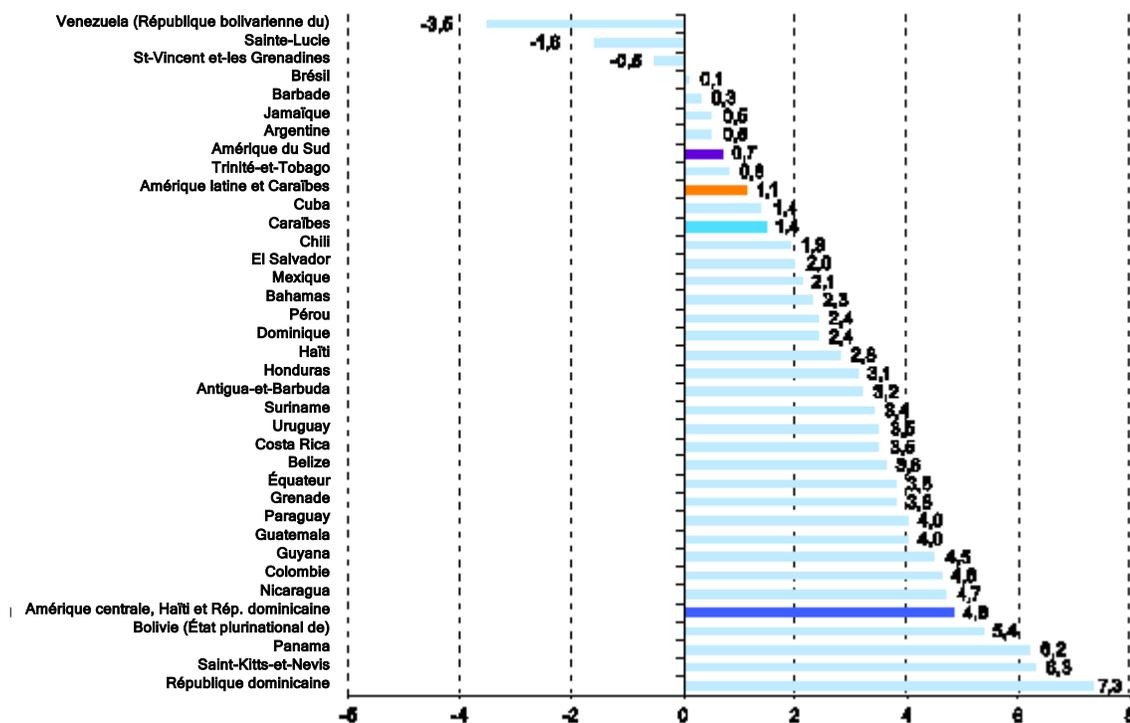
A. Activité économique

29. Le PIB de la région de l'Amérique latine et des Caraïbes a augmenté de 1,1 % en 2014, ce qui constituait le taux de croissance le plus faible depuis 2009 et s'est traduit par une stagnation du PIB par habitant. L'essoufflement de la région sur le plan économique est en grande partie imputable à une croissance faible ou négative dans certains des plus grands pays, notamment en Argentine, au Brésil et en République bolivarienne du Venezuela. Néanmoins, le taux de croissance variait considérablement d'un pays à l'autre.

30. La croissance économique a été la plus forte en République dominicaine et au Panama, suivis de l'État plurinational de Bolivie, du Nicaragua, de la Colombie et du Guyana, puis du Guatemala et du Paraguay. En ce qui concerne les résultats par sous-région, l'Amérique du Sud a affiché une croissance économique de 0,7 % (contre 2,8 % en 2013), tandis que celle de l'Amérique centrale a progressé de 3,7 % (4 % en 2013). En 2014, les pays des Caraïbes (à l'exclusion de Cuba, de la République dominicaine et de Haïti) ont maintenu leur taux de croissance de 2013, soit 1,4 %, ce qui est un taux supérieur aux années précédentes et le taux le plus élevé depuis 2008 (voir fig. V).

Figure V
Amérique latine et Caraïbes : taux de croissance du PIB (2014)^a

(Pourcentages calculés sur la base des prix constants en dollars de 2010)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

^a Chiffres préliminaires.

31. Pendant toute l'année 2014, l'activité économique a varié selon les sous-régions ou les pays. Le ralentissement s'est confirmé au deuxième trimestre, au cours duquel les investissements ont diminué dans plusieurs pays d'Amérique du Sud et la consommation a baissé partout dans la région. Au troisième trimestre, on a observé les prémices d'une reprise de l'activité économique, qui s'est poursuivie au quatrième trimestre, mais qui n'a pas suffi pour compenser les piètres résultats des trois premiers trimestres ni pour retrouver les taux du début de l'année.

32. La timidité de la croissance régionale tient en grande partie à un ralentissement de la consommation des ménages, lui-même dû à une faible création d'emplois et au déclin de la croissance du crédit dans le système financier. À cela, il faut ajouter la contraction de la formation brute de capital fixe découlant de la baisse de la croissance économique et, dans certains cas, la réduction de l'activité dans le secteur du bâtiment et des travaux publics et la chute globale des investissements dans le matériel et l'outillage.

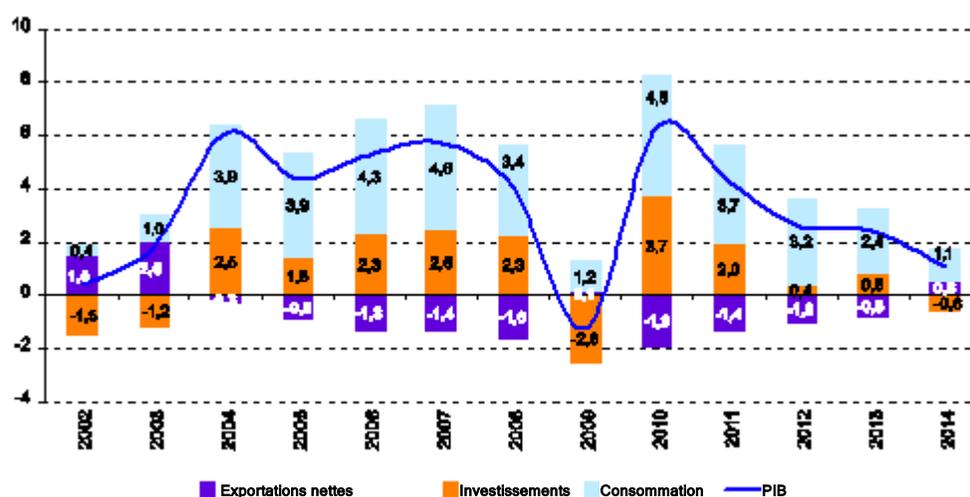
33. La formation brute de capital fixe a diminué de près de 1,5 %, ce qui s'est traduit par un fléchissement du taux d'investissement au niveau régional. Calculé sur la base des prix constants en dollars de 2010, le taux d'investissement de la région est tombé à 19,7 % du PIB, soit moins qu'en 2010 (19,8 %), alors qu'il était resté aux alentours de 20,5 % entre 2011 et 2013.

34. Les exportations nettes ont contribué, bien que modestement, à la croissance régionale puisqu'en valeur réelle, les exportations de biens et services ont accusé une croissance plus forte (environ 2,0 %) qu'en 2013 (-0,6 %). La hausse des exportations la plus marquée a été constatée au Mexique et dans certains pays d'Amérique centrale ayant bénéficié du redressement économique aux États-Unis et d'une reprise du tourisme, qui constitue une importante source de devises pour ces pays. Les importations de biens et de services ont stagné en valeur réelle en raison du fléchissement de la croissance de la consommation des ménages et de la contraction de la formation brute de capital fixe (voir fig. VI).

Figure VI

Amérique latine : taux de croissance du PIB et contribution à la croissance des composantes demande intérieure et exportations nettes (2002-2014)^a

(Pourcentages et points de pourcentage calculés sur la base des prix constants en dollars de 2010)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

^a Chiffres préliminaires pour 2014.

B. Prix sur les marchés intérieurs

35. Le taux d'inflation cumulé sur 12 mois pour la région de l'Amérique latine et des Caraïbes était de 9,2 % en octobre 2014, contre 7,6 % en décembre 2013. L'inflation a été plus forte qu'en 2013 dans la plupart des pays, mais avec de grandes variations d'un pays à l'autre. L'inflation à deux chiffres enregistrée en Argentine et en République bolivarienne du Venezuela a contribué pour beaucoup à déterminer le taux pour l'ensemble de la région.

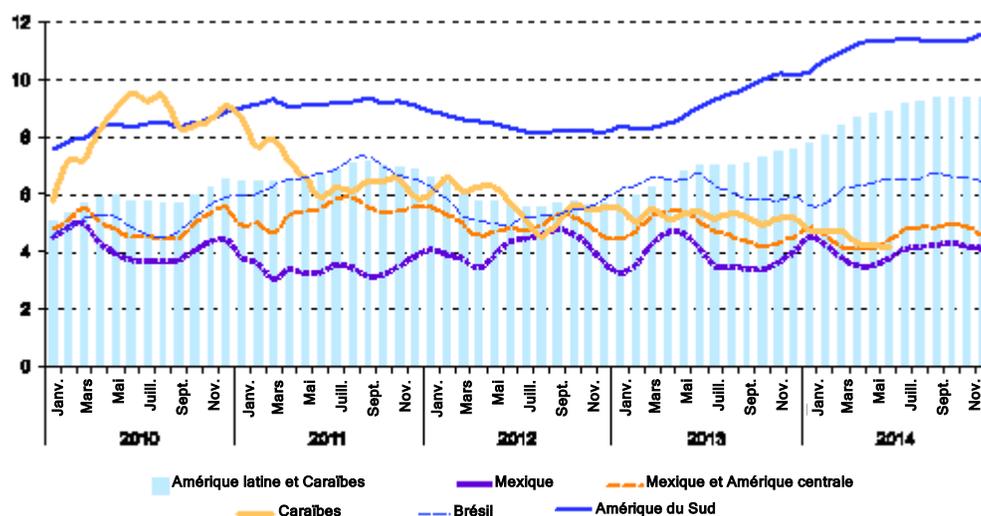
36. Le taux d'inflation a été de 8,3 % durant la période de 12 mois allant de janvier à décembre 2014 en Uruguay et de 9 % et 7,8 % entre octobre 2013 et septembre 2014 en Jamaïque et à Trinité-et-Tobago, respectivement. C'est en El Salvador (0,5 %), aux Bahamas (0,2 %), au Belize (0,7 %) et dans certains pays de l'Union monétaire des Caraïbes orientales que l'inflation des prix à la consommation a été la plus faible. Pour ce qui est des résultats par sous-région, c'est l'Amérique du Sud qui a accusé les taux moyens les plus élevés – aux

alentours de 11,6 % – l'Amérique centrale et le Mexique ayant enregistré des taux moyens légèrement supérieurs à 4 %. Plusieurs pays des Caraïbes ont également vu leur taux d'inflation dépasser le niveau de décembre 2013 (voir fig. VII).

Figure VII

Amérique latine et Caraïbes : variation cumulée de l'indice des prix à la consommation sur 12 mois (2010-2014)

(En pourcentage)

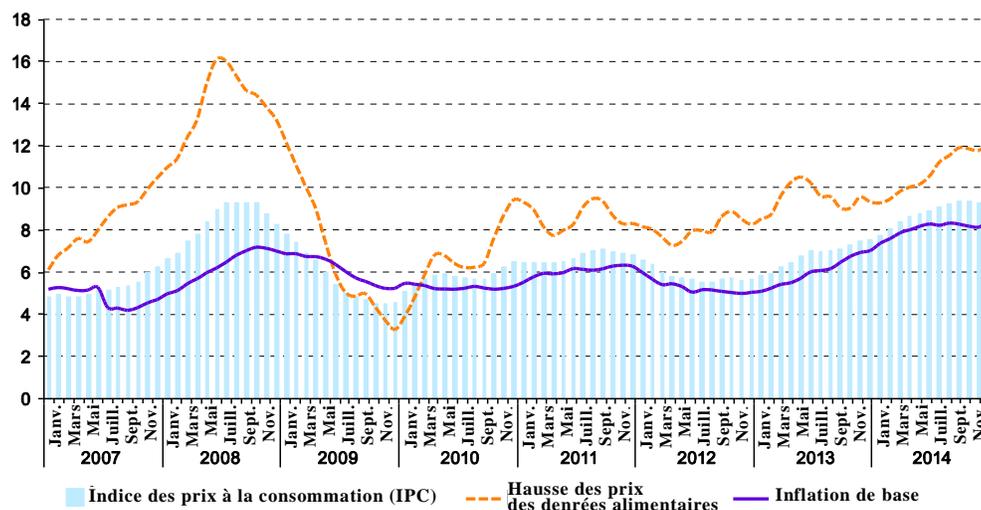


Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

37. La hausse de l'inflation au niveau régional découlait d'une augmentation des prix des denrées alimentaires et de l'inflation de base. Les prix des denrées alimentaires sont montés en flèche à compter de mai 2014 et l'inflation de base s'est intensifiée dans la plupart des pays au premier semestre. Dans la région, les prix des aliments avaient augmenté en moyenne de 12,2 % de janvier à décembre 2014 (contre une hausse cumulative de 9,3 % de janvier à décembre 2013 et de 8,3 % en 2012), tandis que l'inflation de base avait atteint 9,1 % de novembre à octobre 2014, contre 7 % de janvier à décembre 2013 et 5,1 % en 2012 (voir fig. VIII).

Figure VIII
**Amérique latine et Caraïbes : taux cumulé sur 12 mois d'inflation
 des prix à la consommation, de la hausse des prix des denrées
 alimentaires et de l'inflation de base (2007-2014)**

(En pourcentage)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

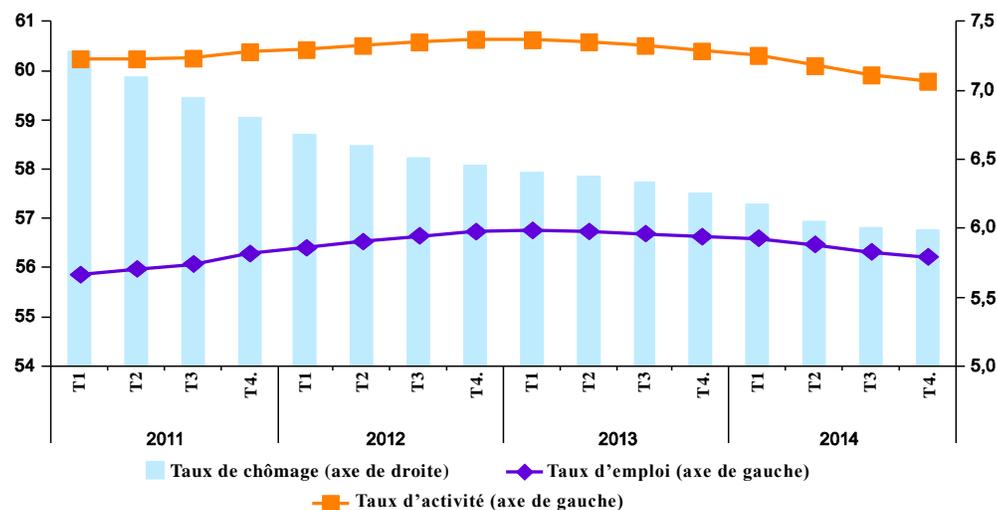
C. Emploi et salaires

38. Dans la région de l'Amérique latine et des Caraïbes, la tendance observée en 2013 en ce qui concerne les principales variables relatives au travail s'est maintenue en 2014 : la demande de main-d'œuvre est demeurée très modérée en raison de la stagnation de la croissance économique, qui a aussi limité l'accroissement du nombre de salariés, ce qui a entraîné une chute du taux d'emploi. Toutefois, le taux d'activité a continué de fléchir plus vite que le taux d'emploi, si bien que le chômage a une fois encore baissé dans les zones urbaines malgré la morosité de la conjoncture économique. Sur toute l'année 2014, dans les zones urbaines, on estime que le taux d'emploi a reculé, de 56,8 % en 2013 à 56,5 %, tout comme le taux d'activité, qui est tombé de 60,6 % en 2013 à 60,1 %. De ce fait, le taux de chômage déclaré de la région a de nouveau diminué, bien que très légèrement (de 6,2 % à 6,0 %). On estime qu'il y a en zone urbaine 300 000 chômeurs de moins que l'an dernier, ce qui ramène leur nombre à environ 13,2 millions.

39. Jusqu'en 2012 (à l'exception de 2009), la baisse du chômage résultait d'une hausse du taux d'emploi plus rapide que celle du taux d'activité, mais lorsque le taux d'emploi au niveau régional a légèrement décliné pendant la période de 12 mois allant du troisième trimestre de 2012 au deuxième trimestre de 2013, cette baisse était due à une inversion du taux d'activité, qui a commencé à fléchir plus vite que le taux d'emploi. Comme le montre la figure IX, cette tendance s'est confirmée en 2014, avec une accélération de la baisse à la fois du taux d'activité et du taux d'emploi.

Figure IX
**Amérique latine et Caraïbes (10 pays)^a : taux d'activité, d'emploi
 et de chômage, par période de 12 mois, du premier trimestre de 2011
 au quatrième trimestre de 2014**

(En pourcentage)



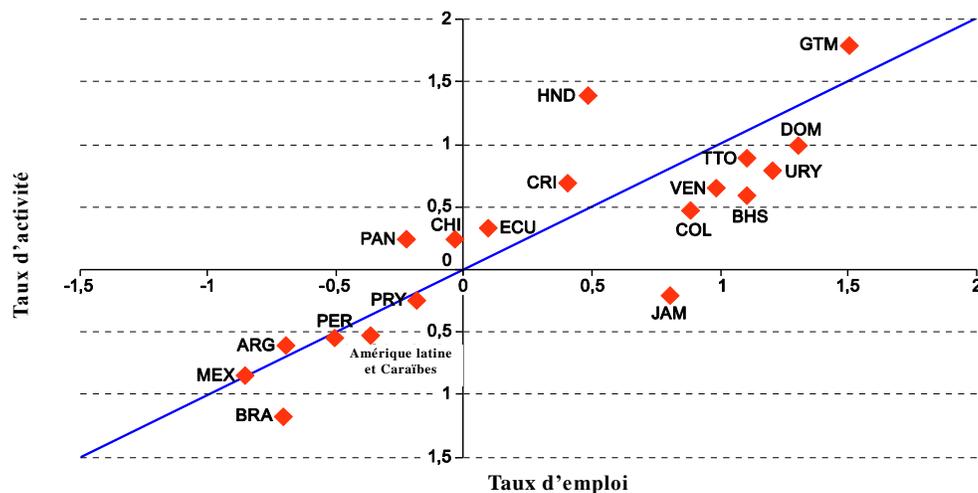
Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

^a Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Équateur, Jamaïque, Mexique, Pérou, Uruguay et Venezuela (République bolivarienne du).

40. Cependant, les principales variables relatives au travail dans la région n'ont pas évolué de façon uniforme dans tous les pays. La figure X illustre les variations des taux d'activité et d'emploi dans plusieurs pays d'Amérique latine et des Caraïbes. La diagonale sépare les pays où le taux de chômage augmente de ceux où il baisse. Il n'y a qu'au Brésil que la baisse du taux de chômage s'explique par un recul du taux d'activité plus rapide que celui du taux d'emploi. Toutefois, un fléchissement du taux d'activité a également permis au Pérou d'éviter une forte hausse du taux de chômage et aidé l'Argentine et le Mexique à endiguer la montée du chômage. En revanche, la progression du taux d'emploi dans plusieurs pays a contribué à faire fléchir le taux de chômage dans certains d'entre eux. En réalité, sur les 18 pays pour lesquels ces données étaient disponibles, à l'exception de l'Argentine et du Mexique comme on l'a vu plus haut, seuls le Chili, le Costa Rica, l'Équateur, le Guatemala, le Honduras et le Panama ont enregistré une (légère) hausse du chômage en zone urbaine.

Figure X
Amérique latine et Caraïbes (18 pays) : variation du taux d'activité et du taux d'emploi en zone urbaine, moyenne pour 2014 par rapport à la moyenne pour 2013

(Points de pourcentage)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

41. Toutefois, le ralentissement de la croissance économique au niveau régional a fatalement eu des répercussions sur la demande de main-d'œuvre. Ainsi, la création d'emplois salariés a été faible dans de nombreux pays, notamment en Argentine, au Brésil, au Chili, au Panama, au Paraguay et au Pérou, où cette catégorie d'emplois a augmenté de moins de 1 %, et a même parfois enregistré une baisse en chiffres absolus.

42. Dans la plupart des pays, le travail indépendant, qui est généralement de moindre qualité que l'emploi salarié, a progressé plus vite que l'emploi total, ce qui laisse supposer une réapparition des activités informelles découlant de la faible demande de main-d'œuvre des entreprises. Considérant la médiane pour 11 pays, l'emploi total a progressé de 1,5 %, tout comme l'emploi salarié, tandis que le travail indépendant a augmenté de 3,3 %.

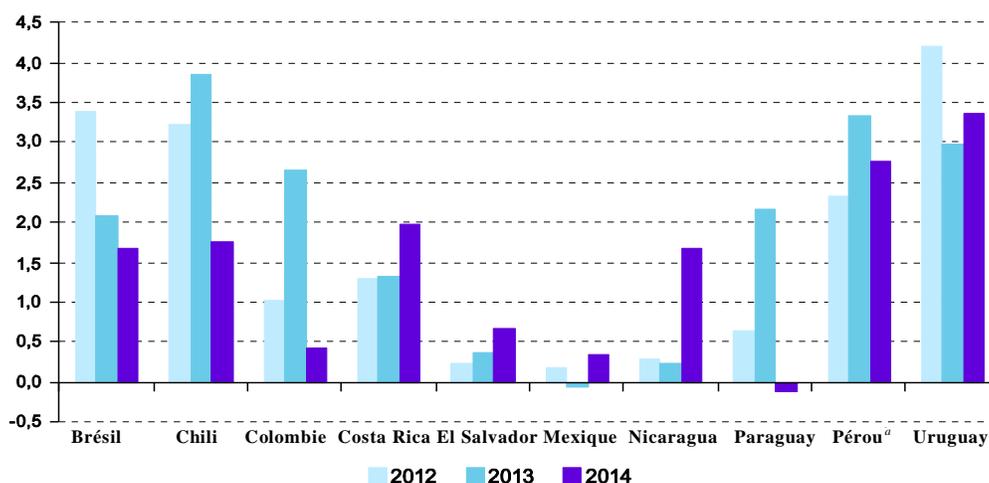
43. Les données sur l'évolution des emplois déclarés illustrent également le fléchissement de la création d'emplois de qualité. Bien que l'emploi dans le secteur structuré ait continué à progresser, en moyenne annuelle, dans tous les pays pour lesquels on dispose d'informations, cette progression a affaibli et n'a que rarement dépassé les 2 %. Le Mexique constitue la principale exception, les récentes politiques visant à encourager l'officialisation des emplois ayant contribué à intensifier la déclaration des travailleurs au second semestre de 2014, ce qui a permis au pays de maintenir un taux annuel similaire à celui de 2013.

44. Le fait que les marchés du travail de la région n'aient pas encore subi de plus fortes pressions provenant de l'offre en 2014, qui aurait entraîné de nouveaux déséquilibres, est illustré non seulement par la baisse du taux d'activité et l'absence de forte expansion du secteur non structuré de l'économie, mais aussi par

l'évolution des salaires réels du secteur structuré. En moyenne simple, les salaires réels ont augmenté de 1,8 %, pourcentage similaire à celui de 2013. Cependant, ils ont moins augmenté qu'en 2013 dans la quasi-totalité des pays d'Amérique du Sud pour lesquels on dispose de données, alors qu'ils ont accusé une hausse plus forte qu'en 2013 dans les pays d'Amérique centrale pour lesquels on dispose de chiffres et au Mexique.

Figure XI
Amérique Latine (certains pays) : variation du salaire réel moyen dans le secteur structuré de l'emploi (2012-2014)

(En pourcentage)



Source : CEPALC et Organisation internationale du Travail (OIT), d'après les chiffres officiels communiqués par les pays.

^a Travailleurs salariés de la zone métropolitaine de Lima.

45. Le maintien ou la légère hausse des salaires réels ont été favorisés par des politiques établissant des salaires minimum. En moyenne simple pour 20 pays, le salaire minimum réel a augmenté de 3,1 %, et a accusé une hausse à deux chiffres dans l'État plurinational de Bolivie et au Panama. Sa croissance a été inférieure à celle de l'inflation, voire nulle, dans un très petit nombre de pays.

IV. Politiques économiques adoptées en Amérique latine et dans les Caraïbes face aux problèmes qui se posent

A. Politique budgétaire

46. Selon des informations préliminaires sur les comptes publics des pays d'Amérique latine et des Caraïbes, l'équilibre budgétaire s'est en moyenne légèrement détérioré en 2014. Le déficit primaire de la région (avant versement des intérêts au titre de la dette publique) devrait être d'environ 0,8 % du PIB et le déficit global des administrations centrales devrait passer de 2,4 % du PIB en 2013 à 2,7 %

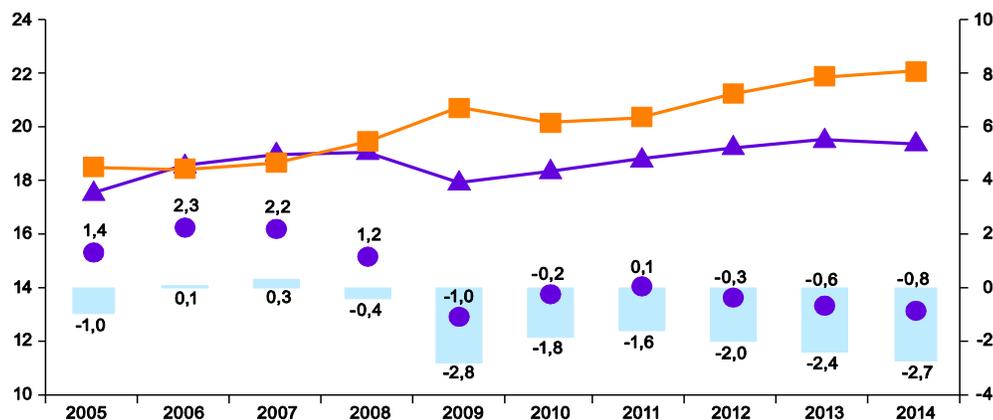
en 2014 (voir fig. XII); en outre, les recettes totales devraient diminuer et les dépenses publiques augmenter légèrement. L'ensemble de la région accuse un déficit budgétaire depuis 2009, sans que cela n'alourdisse la dette publique, qui est demeurée stable à environ 32 % du PIB, la dette extérieure représentant moins de 15 points de pourcentage du PIB.

47. La situation budgétaire des Caraïbes devrait demeurer relativement stable en 2014, le déficit moyen global au niveau des administrations centrales devant être ramené de 4 % du PIB en 2013 à 3,9 % en 2014 (voir fig. XII). Cependant, les niveaux d'endettement des pays de la sous-région demeurent élevés (près de 80 % du PIB en moyenne), la dette extérieure représentant une part importante de ce passif.

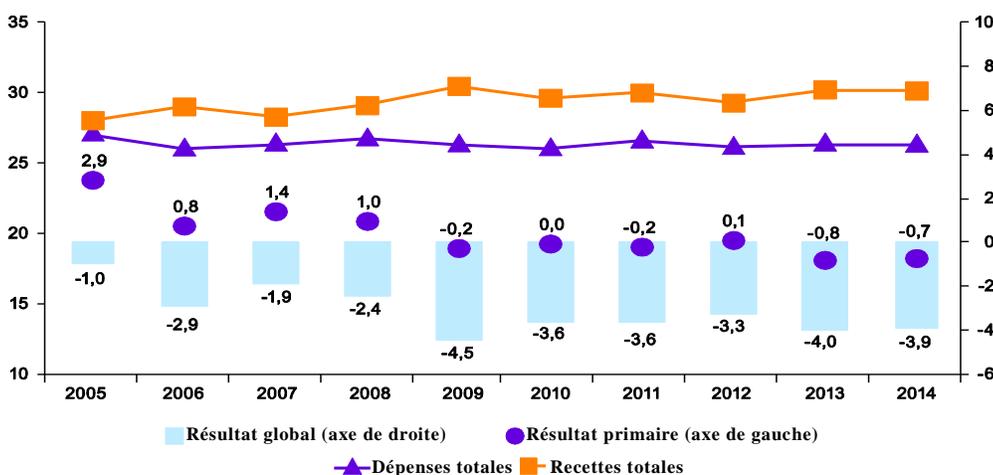
Figure XII
Amérique latine et Caraïbes : indicateurs budgétaires
des administrations centrales (2005-2014)^a

(Pourcentage du PIB)

A. Amérique latine (19 pays)



B. Caraïbes (13 pays)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

^a Moyennes simples. Les données pour 2014 sont des estimations.

48. Le montant total des recettes budgétaires a baissé dans les pays exportateurs de pétrole et les recettes fiscales ont légèrement augmenté dans plusieurs pays de la région. Selon les estimations pour l'Amérique latine, le montant total des recettes budgétaires a diminué en moyenne de 0,2 point de pourcentage du PIB en 2014. Dans 12 des 19 pays étudiés, la variation sur 12 mois a été inférieure à 0,5 point de pourcentage du PIB, mais elle a été bien plus importante dans certains pays. Les recettes budgétaires ont connu une forte hausse en Argentine (l'équivalent de 2,9 points de pourcentage du PIB), au Honduras (1,8 point de pourcentage) et en République dominicaine (0,6 point de pourcentage). En revanche, elles ont chuté au

Venezuela (République bolivarienne du) (3,7 points de pourcentage), en Haïti (1,8 point de pourcentage), en Équateur (1,7 point de pourcentage) et au Mexique (1,3 point de pourcentage).

49. Dans les pays des Caraïbes, les résultats obtenus en matière de recettes fiscales divergent en fonction du type d'exportation : les recettes des exportateurs de ressources naturelles non renouvelables ont chuté, mais celles des exportateurs de services ont fortement progressé à la faveur de la reprise de l'activité économique.

50. Plusieurs pays de la région ont procédé à des réformes fiscales ces dernières années². L'un des changements les plus notables par rapport aux décennies précédentes a consisté à mettre l'accent sur l'impôt sur le revenu, non seulement pour améliorer la collecte des recettes, mais aussi pour renforcer l'un des points les plus faibles de la politique budgétaire régionale, à savoir l'effet des régimes fiscaux sur la répartition des revenus.

51. Globalement, les pays de la région ont pu maintenir au même niveau les dépenses et investissements publics, en pourcentage du PIB. En 2014, les dépenses d'équipement sont également demeurées stables et elles ont même augmenté dans de nombreux pays, toujours en pourcentage du PIB. Elles ont cependant diminué en Amérique centrale et en République dominicaine, ainsi que dans les pays exportateurs de pétrole, où elles sont néanmoins demeurées à des niveaux très élevés, notamment en Équateur et dans l'État plurinational de Bolivie.

52. Les pays dont la dette publique est faible (qui peuvent donc disposer plus facilement de ressources financières) ont fait face au ralentissement économique en adoptant des politiques budgétaires plus actives. À cet égard, au Pérou, une série d'initiatives adoptées en novembre 2014 dans le but de stimuler la croissance et de réduire les coûts et les délais d'exécution des projets d'investissement public et privé devrait entraîner une hausse équivalente à 2 % du PIB. Le Chili a établi un budget expansionniste pour 2015, augmentant de 27,5 % les dépenses consacrées aux actifs non financiers (investissements et transferts de capitaux). Parallèlement, l'État plurinational de Bolivie devrait continuer d'accroître ses dépenses d'investissement, notamment dans le secteur des infrastructures.

53. Dans les pays où la dette publique est plus élevée ou qui éprouvent de plus grandes difficultés de financement, des compressions budgétaires ont été annoncées pour 2015 en raison de la détérioration des comptes publics qui était prévue. À cet égard, les mesures de maîtrise des dépenses devraient tenir compte de la nécessité de protéger les investissements et d'éviter les cercles vicieux dans lesquels les surajustements budgétaires paralysent la croissance et les recettes fiscales, creusant le déficit et alourdissant le fardeau de la dette.

² Voir CEPALC, Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean: Tax reform and renewal of the fiscal covenant (Panorama budgétaire de l'Amérique latine et des Caraïbes : réforme fiscale et reconduction du pacte budgétaire) (LC/L.3580), Santiago (Chili), 2013; J. Gómez-Sabaini et D. Morán, Tax policy in Latin America: Assessment and guidelines for a second generation of reforms (Politique fiscale en Amérique latine : évaluation et directives pour une deuxième génération de réformes), série Macroeconomics of Development, n° 133 (LC/L.3632), Santiago (Chili), 2014.

B. Politiques monétaire et macroprudentielle et politiques de change

54. S'agissant de la monnaie et des taux de change, les pays de la région ont adopté une stratégie principalement anticyclique en 2014, quel que soit leur régime politique. Ils se sont davantage attachés à stimuler la demande globale, à fixer des objectifs d'inflation à moyen terme et à suivre l'évolution des prix compte tenu de ces objectifs. Parallèlement, les autorités ont cherché à atténuer les effets de l'instabilité extérieure sur les marchés financiers de la région en utilisant les réserves internationales et en modifiant la réglementation macroprudentielle.

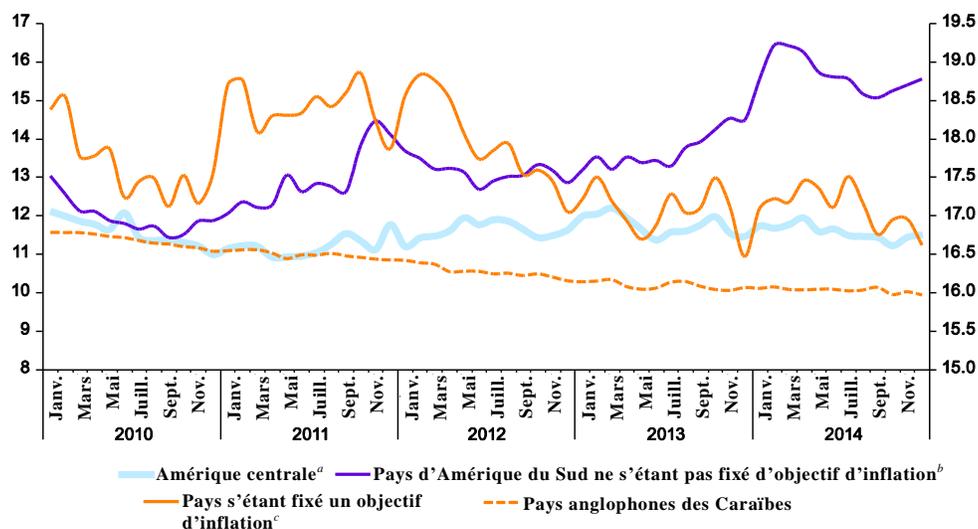
55. Ainsi, au Chili, au Mexique et au Pérou, trois des cinq pays ayant fixé des objectifs d'inflation, les autorités monétaires ont réduit les taux directeurs afin de stimuler la demande intérieure globale, bien que l'inflation ait dépassé la limite supérieure de la fourchette prévue pour 2014. Au Brésil et en Colombie, les autorités ont adopté une attitude prudente et relevé les taux directeurs étant donné que l'écart entre capacités utilisées et capacités disponibles se rétrécissait et que la consommation augmentait plus vite que prévu.

56. Dans la plupart des pays utilisant des agrégats monétaires comme principal instrument de gouvernance, la base monétaire a progressé un peu plus vite qu'en 2014. Depuis le milieu de 2013, son expansion a fléchi dans la plupart des pays de la région, mais cette tendance s'est inversée en 2014.

57. Ce fléchissement de la politique monétaire a entraîné une forte réduction des taux d'intérêt des prêts dans les pays ayant fixé des objectifs d'inflation (à l'exception du Brésil), dans les pays anglophones des Caraïbes et, dans une moindre mesure, en Amérique centrale. Dans les pays d'Amérique du Sud qui ne se sont pas fixé d'objectif d'inflation, les taux moyens ont été plus élevés qu'en 2013, bien qu'ils aient baissé en valeur absolue au cours de l'année, comme dans le reste de la région.

Figure XIII
**Amérique latine et Caraïbes : taux d'intérêt moyens des prêts
 par sous-région (2010-2014)**

(En pourcentage)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

^a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haïti, Honduras, Nicaragua, Panama et République dominicaine.

^b Argentine, Bolivie (État plurinational de), Équateur, Paraguay, Uruguay et Venezuela (République bolivarienne du).

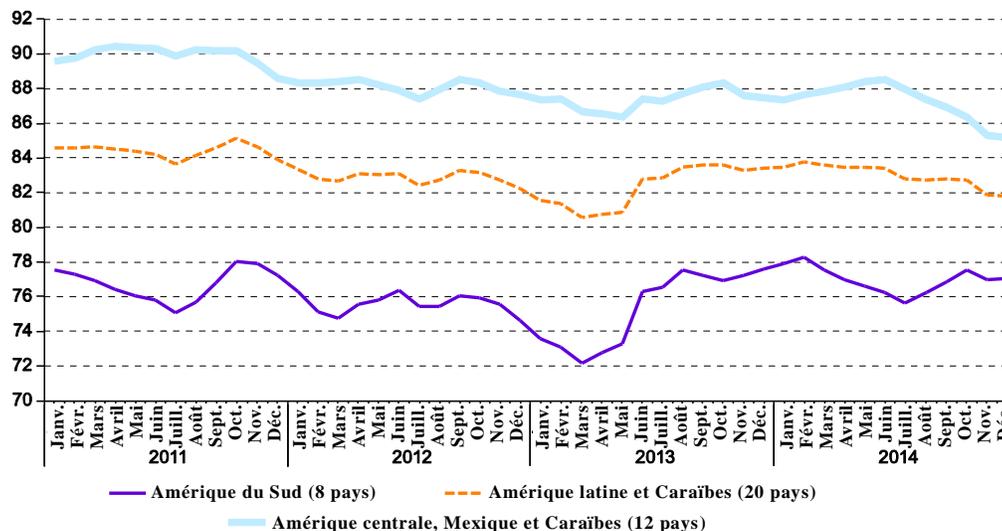
^c Brésil, Chili, Colombie, Mexique et Pérou.

58. Toutefois, malgré les mesures de relance monétaire et la baisse des taux d'intérêt, la croissance du crédit intérieur fourni au secteur privé a continué de ralentir en 2014 à l'exception des pays d'Amérique du Sud, notamment la République bolivarienne du Venezuela, où cette variable a légèrement progressé. La situation actuelle sur les marchés financiers internationaux, notamment l'annonce de la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis, a exacerbé la volatilité des taux de change dans la région et provoqué la dépréciation de certaines monnaies soumises à des régimes de change flottants. Le real brésilien, le peso chilien et le peso colombien ont continué de fluctuer comme ils l'ont fait depuis la fin de 2013, lorsque la Réserve fédérale des États-Unis a annoncé qu'elle allait réduire progressivement son programme d'injection de liquidités. Entre décembre 2013 et décembre 2014, le peso chilien s'est déprécié de 16 %, le real de 13 % et le peso mexicain de 12 %. Au cours de la même période, la valeur du peso colombien a baissé de 22 % et celle du sol péruvien de 6 %.

59. Ces fluctuations des taux de change, s'ajoutant aux taux d'inflation différents dans les pays de la région, ont entraîné une appréciation du taux de change réel effectif extrarégional, notamment dans les pays d'Amérique du Sud.

Figure XIV
**Amérique latine et Caraïbes : taux de change réels effectifs
 extrarégionaux (2011-2014)**

(Indice : 2005 = 100)



Source : CEPALC, d'après les chiffres officiels.

60. En conséquence, les autorités de la région ont puisé dans les réserves internationales afin d'atténuer la volatilité des taux de change. Les banques centrales du Costa Rica, de la Jamaïque, du Pérou, de la République dominicaine et de la Trinité-et-Tobago, notamment, sont intervenues sur les marchés des changes dans le but d'enrayer la dépréciation de leur monnaie, tandis que, dans d'autres pays, comme la Colombie, les autorités ont maintenu leurs programmes d'achat de devises afin d'accroître leurs réserves.

61. En dépit de ces tentatives visant à réduire l'instabilité des taux de change, le niveau des réserves internationales a légèrement augmenté, passant de 830 milliards de dollars en décembre 2013 à 857 milliards de dollars en décembre 2014. L'accumulation de ces réserves a néanmoins été beaucoup moins rapide en 2014 qu'avant 2012. Les réserves, qui représentaient 14 % du PIB en 2013, ont atteint 14,4 % du PIB en 2014, mais sont demeurées inférieures au niveau enregistré à la fin de 2012 (14,5 %).

62. Les pays de la région ont continué de renforcer la réglementation et le contrôle du secteur financier et d'adapter la gestion de leurs réserves et des flux de capitaux à la nouvelle conjoncture internationale. En 2014, plusieurs modifications ont été apportées aux règlements macroprudentiels applicables aux domaines suivants : a) réserves obligatoires proportionnelles à l'encours des dépôts bancaires au Brésil, dans l'État plurinational de Bolivie, au Pérou et en République bolivarienne du Venezuela; b) coefficient de trésorerie minimum des institutions financières au Brésil et au Nicaragua; c) restriction des investissements imposée sur la base des critères de résidence ou de monnaie en Argentine, au Costa Rica, en Jamaïque, au Pérou et en Uruguay; d) cadre réglementaire régissant le système financier au Costa Rica, en Jamaïque et à la Trinité-et-Tobago.

V. Perspectives et difficultés

63. Bien qu'une légère tendance à la hausse de la croissance mondiale soit prévue, il subsiste dans diverses régions du monde plusieurs risques graves qui pourraient compromettre ce résultat. Les projections concernant le commerce international portent aussi à croire que la capacité de la région d'exploiter son potentiel d'exportation pourrait être limitée. À cela s'ajoutent les risques associés à la valeur des matières premières, les prix des principaux produits d'exportation de la région devant demeurer bas par rapport aux records atteints en 2011, même s'ils ont présenté des signes de stabilisation et de redressement au début de 2015.

64. Cependant, l'évolution de l'économie mondiale aura encore des répercussions diverses sur les pays de la région. D'une manière générale, les pays d'Amérique du Sud seront les plus touchés par la chute des cours des produits de base et par le ralentissement de la croissance en Chine et en Europe, tandis que ceux d'Amérique centrale et des Caraïbes bénéficieront de la croissance économique aux États-Unis et de la baisse des cours du pétrole.

65. Les exportations devraient rester faibles en Amérique du Sud, mais augmenter dans la plupart des pays d'Amérique centrale. Globalement, la balance commerciale des biens de la région devrait être plus déséquilibrée qu'en 2014, ce qui annulera probablement la remontée des autres éléments de la balance des opérations courantes, qui pourrait rester à un niveau similaire à celui de 2014.

66. L'incertitude considérable qui caractérise les marchés financiers jouera un rôle déterminant dans les résultats de la région. Cette incertitude tient, d'une part, aux effets de la normalisation de la politique monétaire aux États-Unis, qui dépendront du rythme et de l'ampleur de l'ajustement, et, d'autre part, à l'avenir incertain de la zone euro. Ces facteurs pourraient compliquer le financement du déficit du compte des opérations courantes en 2015.

67. Pour ce qui est des émissions d'obligations, l'effritement amorcé au second semestre de 2014 a semblé se poursuivre durant le premier trimestre de 2015, où elles n'ont atteint que 29 milliards de dollars, soit un tiers du montant des obligations émises pendant la même période l'année précédente. La région pourrait continuer d'avoir un accès plus limité aux capitaux étrangers pendant le reste de l'année, dans un contexte où les financements extérieurs souffriront non seulement des effets adverses de la chute des cours des produits de base sur la plupart des pays de la région, mais aussi d'une plus grande aversion au risque, des perspectives de croissance plus faible (voire d'une récession) dans certains pays et d'une hausse éventuelle des taux d'intérêt externes.

68. La croissance de l'économie régionale devrait être en moyenne de 1,0 % en 2015. Comme en 2014, elle ne sera pas uniforme dans tous les pays et dans toutes les sous-régions, notamment parce que la conjoncture extérieure n'aura pas partout les mêmes répercussions. Selon les projections, la croissance devrait être de 4,0 % pour l'Amérique centrale (y compris les pays hispanophones des Caraïbes et Haïti) et de 1,9 % pour les pays néerlandophones et anglophones des Caraïbes, et elle devrait stagner en Amérique du Sud.

69. L'inflation devrait se tasser dans la plupart des pays de la région en raison de la chute des cours des produits primaires, notamment de l'énergie.

70. En outre, le taux d'emploi en milieu urbain devrait reculer pour la troisième année consécutive en raison de la faiblesse de la demande de main-d'œuvre (et, partant, de la création limitée d'emplois salariés) qui découle de l'atonie de la croissance économique. La qualité de l'emploi pourrait bien en souffrir et, étant donné que les emplois nouvellement déclarés ne suffiront sans doute pas à compenser la faiblesse de la création d'emplois salariés, le nombre d'emplois déclarés continuera de progresser très lentement dans la plupart des pays.

71. Dans ce contexte, le taux d'activité ne devrait pas continuer à baisser au niveau régional, du moins pas au rythme observé en 2014. En conséquence, la baisse du taux d'emploi se traduira probablement par une hausse du taux de chômage déclaré en 2015. Cette hausse pourrait atteindre environ 0,2 point de pourcentage, ce qui porterait de nouveau le taux de chômage à 6,2 %, comme en 2013. Dans la plupart des pays, les salaires réels moyens dans le secteur structuré de l'économie devraient se maintenir ou augmenter légèrement étant donné que les taux de chômage demeureront relativement bas et que, à quelques exceptions près, l'inflation devrait être moins forte.

72. Afin de compenser les effets d'une instabilité accrue, de la réduction des fonds disponibles et de la léthargie de la demande extérieure en provenance des pays émergents, les décideurs seront contraints de faire un plus grand usage des instruments de gouvernance dont ils disposent. Sur le plan de la politique monétaire, cela signifie qu'il faudra autant que possible stimuler la demande globale à l'aide de mesures visant à promouvoir l'intermédiation financière.

73. Dans la conjoncture mondiale actuelle, la région aura beaucoup de mal à stimuler la croissance et à enrayer le ralentissement économique. À en juger par la faible croissance des pays développés et la modeste expansion économique des pays émergents, conjuguées à la dynamique de sortie de crise observée dans le commerce mondial, elle aura besoin de temps et d'énergie pour donner un coup d'accélérateur à la demande extérieure, de sorte que l'apport des exportations à la croissance sera limité. Par conséquent, même si le commerce international offre encore des perspectives, la région doit redoubler d'efforts pour renforcer sa capacité concurrentielle sur les marchés extérieurs où elle est déjà présente et pour en ouvrir de nouveaux.

74. À cet égard, les initiatives d'intégration régionale peuvent contribuer à stimuler la demande globale grâce à l'intégration commerciale. Elles peuvent améliorer la productivité et la capacité concurrentielle grâce aux chaînes de valeur et à l'intégration de la production et des infrastructures. En outre, la coopération régionale permettra de renforcer la capacité de résister aux chocs externes au moyen de l'intégration financière.

75. Depuis la crise financière de 2009, la demande intérieure est le principal moteur de croissance dans la région, les exportations nettes ayant tiré la croissance vers le bas entre 2010 et 2013. Dans ce contexte, la région doit non seulement améliorer sa capacité d'exportation, mais également soutenir et accroître la demande intérieure afin d'enrayer le ralentissement. L'essoufflement des investissements, qui constituent l'un des éléments clés de la demande intérieure, est l'une des principales causes du tassement de la croissance dans de nombreux pays d'Amérique latine et des Caraïbes. C'est pourquoi le principal problème auquel doivent s'attaquer les pays de la région consiste à faire remonter les taux d'investissement public et privé afin de relancer la croissance économique.

76. La capacité des pays de stimuler les investissements publics dépend de leur situation budgétaire et de leur aptitude à mobiliser des ressources. À cet égard, en 2015, les gouvernements des pays de la région feront face à des difficultés considérables. D'un côté, le ralentissement de l'activité économique et, dans certains pays, le spectre d'une récession feront baisser les recettes publiques. Dans le même temps, les recettes provenant des ressources naturelles non renouvelables, qui représentent une part importante du volume total des recettes au Chili, en Colombie, en Équateur, dans l'État plurinational de Bolivie, au Mexique, au Pérou et en République bolivarienne du Venezuela, diminueront sur 12 mois par rapport à 2014. De l'autre, certains importateurs nets d'hydrocarbures sont dotés de vastes programmes de subvention, si bien que leur situation financière devrait généralement s'améliorer.

77. Cependant, les gouvernements font évidemment preuve de prudence avant d'envisager des réductions des dépenses sociales, ces dépenses ayant contribué à atténuer la pauvreté au cours des 10 dernières années, et ce d'autant plus que les besoins à cet égard sont considérables dans la région. En outre, ils sont de plus en plus conscients que les réductions des investissements publics, qui constituent le principal moyen d'assainir les finances publiques dans la région, entraînent des coûts économiques élevés à long terme. En conséquence, de nombreux pays de la région gardent à l'esprit cette question complexe lorsqu'ils examinent leur budget.

78. Dans les pays dont la dette publique est plus élevée ou qui éprouvent de plus grandes difficultés de financement, des compressions budgétaires ont été annoncées pour 2015 en raison de la détérioration des comptes publics qui était prévue. À cet égard, les mesures de maîtrise des dépenses devraient tenir compte de la nécessité de protéger les investissements et d'éviter les cercles vicieux dans lesquels les surajustements budgétaires paralysent la croissance et les recettes fiscales, creusant le déficit et alourdissant le fardeau de la dette.

79. En tout état de cause, le déficit budgétaire des pays de la région est, en moyenne, demeuré relativement stable, et le niveau de la dette publique intérieure et extérieure est relativement bas, sauf dans les pays des Caraïbes. Ainsi, indépendamment des différences entre pays, la région pourrait fort bien être en mesure d'augmenter ses investissements publics dans le but d'améliorer sa capacité de production et sa compétitivité grâce à des projets d'infrastructure. Non seulement ce type d'investissements favorise-t-il les gains de productivité, mais il constitue aussi un moyen d'encourager le secteur privé à investir.

80. La région devra s'attaquer aux nouveaux problèmes liés au dispositif anticyclique si elle veut faire de l'accroissement des investissements publics ou de ceux des entreprises publiques un élément essentiel de l'action menée pour stimuler l'ensemble des investissements. Elle a bien progressé dans l'élaboration de politiques anticycliques destinées à rendre plus régulier le flux des recettes publiques en cas de changements cycliques des sources de recettes budgétaires, initiative qui a été déterminante pour maintenir la croissance économique et qui devrait donc être poursuivie. Par ailleurs, le dispositif anticyclique doit comprendre des mécanismes qui garantissent que les investissements – variable de plus en plus cruciale de la performance et de la croissance économiques – pourront être financés au cours des différentes phases du cycle.

81. Le renforcement de la composante investissements aide non seulement à mobiliser la demande intérieure à court terme et à promouvoir la croissance, mais il

constitue aussi le principal moyen d'assurer la transition entre les difficultés du cycle économique et la croissance et le développement à moyen et à long terme. Dans ce contexte, l'approche macroéconomique du développement devrait avoir pour but de régulariser les cycles économiques, mais aussi d'améliorer le développement de la production et les restructurations en garantissant la croissance des investissements dans le temps.
