

Soutenir l'amérique latine dans sa transformation

Forte de ses succès récents, l'Amérique latine est aujourd'hui à même de devenir un acteur économique mondial de premier plan



Vue du district fédéral de Mexico.

Nicolás Eyzaguirre

«Rien n'est aussi joyeux qu'une fête mexicaine, mais rien n'est plus triste non plus», a écrit le poète Octavio Paz, prix Nobel de littérature et auteur du Labyrinthe de la solitude. «Nos fêtes sont des explosions, dans lesquelles s'unissent la vie et la mort, la joie et la tristesse, la musique et le simple bruit.»

DANS toute l'Amérique latine, des pays vont se joindre au Mexique pour célébrer le 200^e anniversaire de l'indépendance. La région a bien des raisons d'être fière de ce qu'elle a accompli

en deux siècles, y compris ces dernières années. Pourtant, malgré son potentiel, elle demeure sous-développée et profondément inégalitaire puisque environ un tiers de sa population est pauvre.

Cette région est depuis longtemps une terre de paradoxes et de contrastes : l'Amérique latine a incarné à la fois la prospérité et la pauvreté, l'indépendance et la dépendance, la stabilité et l'instabilité.

Mais les choses pourraient changer. En rupture avec sa réputation de région où alternent les phases d'expansion et de récession, l'Amérique

latine connaît la prospérité depuis une dizaine d'années. La croissance plus rapide et plus soutenue enregistrée pendant la plus grande partie de la dernière décennie s'est accompagnée de progrès sociaux considérables. En outre, les paramètres fondamentaux sont meilleurs et la région est mieux préparée à d'éventuels chocs économiques; de fait, l'impact de la dernière crise mondiale a été, dans la majorité des cas, relativement modéré et bref si on le compare aux problèmes économiques dramatiques qu'avaient entraînés les épisodes de turbulences antérieurs.

À présent que la crise mondiale est derrière elle, cette région où les produits de base abondent et où les conditions extérieures sont devenues relativement favorables dispose d'un important

potentiel économique et peut devenir un acteur mondial de plus en plus incontournable. Trois pays (Argentine, Brésil et Mexique) sont membres du Groupe des Vingt, dont l'influence sur la physionomie de l'économie mondiale est de plus en plus prépondérante. La région peut encore faire mieux, en s'appuyant sur ses progrès récents pour pérenniser la stabilité économique et en s'employant résolument à traiter les problèmes chroniques que sont la faible productivité et les fortes inégalités.

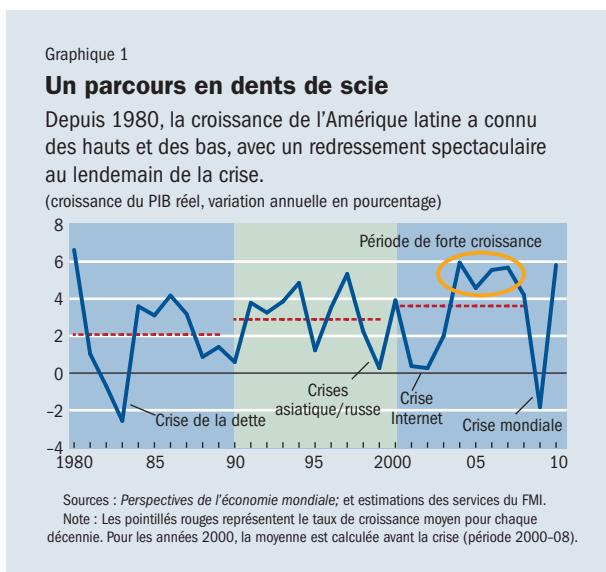
Des politiques plus avisées

Soutenue par des opinions publiques plus majoritairement favorables à la stabilité macroéconomique, l'amélioration des politiques économiques a largement contribué aux succès récents de la région. De fait, les politiques macroéconomiques restent plutôt prudentes dans nombre de pays, indépendamment des changements de gouvernements et, donc, d'orientations politiques. Dans le même temps, maîtriser les déficits budgétaires est devenu plus facile car l'environnement extérieur est demeuré favorable pendant presque toute la décennie.

Des politiques macroéconomiques plus strictes ont permis d'accroître la résistance des pays. La région a traversé la crise économique mondiale de 2008–09 sans trop de dommages. Après une forte contraction observée fin 2008, la production a rebondi dans la plupart des pays à la mi-2009 (voir graphique 1). L'assainissement des finances publiques, la diminution de la dette extérieure, l'augmentation des réserves internationales, l'assouplissement des régimes de change et le durcissement de la réglementation et du contrôle financiers opérés dans les années ayant

précédé la crise mondiale ont très fortement contribué à en limiter les effets régionaux.

Cela s'explique notamment par le fait que l'Amérique latine n'a pas eu à s'occuper en plus de ses propres problèmes, comme par le passé. Contrairement à ce qui s'était produit lors des chocs internationaux précédents, en 1982, 1998 et 2001, la région a été plus à même de prendre des mesures pour contrer les effets de la récession mondiale (voir graphique 2). Cette fois, nombre de gouvernements et de banques centrales ont pu atténuer son impact sur la production et l'emploi en augmentant les dépenses publiques et en abaissant les taux d'intérêt tout en autorisant une dépréciation de leurs monnaies. La dépréciation a permis aux



économies latino-américaines d'encaisser les chocs externes sans subir de violents sursauts inflationnistes ni de perturbations généralisées de leurs systèmes financiers.

En outre, les progrès en termes de niveau de vie profitent à une population encore plus nombreuse que lors des précédentes périodes d'expansion économique. Les taux de pauvreté ont diminué de plus de 10 points entre 2002 et 2008, faisant ainsi sortir plus de 40 millions de personnes de la misère. La répartition des revenus, l'un des points faibles de la région, est plus équitable dans 15 de ses 18 pays (voir «Répartir les richesses» dans ce numéro). Le contraste est saisissant non seulement avec les années 90 mais aussi avec les tendances observées plus récemment dans nombre d'autres économies émergentes et dans les économies avancées, où les inégalités de revenus se sont accentuées. L'augmentation des transferts publics aux plus pauvres et la réduction des écarts de revenus entre travailleurs qualifiés et peu qualifiés contribuent à expliquer les progrès réalisés (Lopez-Calva et Lustig, 2010), de même que l'efficacité des mesures contre l'inflation, qui pénalise surtout les pauvres.

Des résultats contrastés

Il reste que tous les pays n'ont pas réussi de la même façon, notamment parce que la conjoncture mondiale a des effets différents sur chacun. La majorité des pays d'Amérique latine exportateurs de produits de base profitent des prix élevés à l'exportation et des faibles taux d'intérêt mondiaux (voir graphique 3). Certains, toutefois, n'ont qu'un accès limité aux financements extérieurs et d'autres, dont les pays d'Amérique centrale, sont importateurs nets de produits de base. Actuellement, ceux qui ont des liens plus étroits avec les économies émergentes dynamiques de l'Asie, surtout la Chine, tirent mieux leur épingle du jeu. Le niveau record des prix des produits de base les a également rendus plus attractifs aux yeux des investisseurs étrangers.

En revanche, ceux qui ont des liens étroits avec les économies avancées ont eu une convalescence plus longue après la crise, en raison de l'affaiblissement de l'économie américaine sur le plan de la croissance et de l'emploi. La mollesse de la reprise aux États-Unis, qui représentent une source importante de revenus (exportations, tourisme, envoi de fonds des travailleurs émigrés), a porté un coup rude au Mexique et aux économies d'Amérique centrale.

Les pays ayant un cadre de politique économique relativement moins solide s'en sont moins bien sortis que ceux qui sont habitués à conduire des politiques monétaires et budgétaires plus prudentes. Non seulement ils n'ont pas pu prendre de mesures anticycliques pendant la récession, mais ils profitent beaucoup moins de l'amélioration actuelle des conditions de financement à l'étranger. Ceci vaut en particulier pour certains des pays exportateurs de pétrole, où la production ralentit, voire diminue, malgré le rebond des cours. La faiblesse de l'offre (liée à un environnement économique peu propice aux investissements), conjuguée à des politiques soutenant une demande excessive, s'est traduite par une inflation substantielle, notamment au Venezuela, où la production s'est aussi contractée en 2010. En Argentine, où les résultats sont bien meilleurs en termes de croissance, la demande provoque aussi des poussées inflationnistes.

Un fort potentiel

Alors que les effets de la crise mondiale sont pratiquement estompés, la région a les moyens de devenir un acteur de premier

plan sur la scène internationale et d'accroître sa part de la production mondiale, stabilisée depuis quelques décennies aux alentours de 8 % à 9 %. La production régionale a augmenté d'environ 6 % en 2010 (devancée uniquement par l'Asie émergente) et devrait avoisiner 4 % à 5 % ces prochaines années, encore très au-dessus de sa moyenne sur 30 ans (moins de 3 %).

Pour atteindre ce résultat, voire le dépasser, il faut une bonne gestion macroéconomique à court terme et des réformes structurelles permettant de renforcer la résistance aux chocs et de doper la croissance. Compte tenu des antécédents de la région en matière d'instabilité macroéconomique et financière, et notamment de sa tendance à alterner phases d'expansion et de récession, il faut faire le point sur les initiatives visant à augmenter la résistance des économies et se préparer aux chocs à venir.

Quels sont les défis qui menacent encore la stabilité? Bien que la région ait fait des progrès considérables sur le plan des politiques macroéconomiques et du renforcement des institutions, il faut poursuivre les efforts dans trois domaines essentiels : en finir avec les modèles procycliques de dépenses publiques qui consistent à stimuler les dépenses trop vite ou à baisser les impôts en période faste, obligeant ensuite à de fortes coupes budgétaires et hausses d'impôts quand la conjoncture se dégrade; assouplir les régimes de change; et durcir la réglementation et la surveillance du secteur financier.

Sur le plan budgétaire, le défi est de garantir la viabilité, mais aussi d'éviter les fluctuations procycliques des dépenses publiques. Nombre de pays ont ramené leur dette publique à des niveaux plus raisonnables. Les pays dont le niveau d'endettement est plus tenable se heurtent à un autre problème : celui de la gestion des fluctuations conjoncturelles des recettes publiques. La fixation d'objectifs de stabilité du solde budgétaire permet de laisser s'accroître les dépenses lorsque les recettes augmentent, que la hausse soit transitoire ou permanente. Certains pays auraient intérêt à se fixer des soldes budgétaires déconjoncturés (comme au Chili) de manière à maintenir les dépenses stables en période de fluctuations temporaires des recettes. Cela vaut tout particulièrement pour les pays où les recettes sont liées aux exportations de produits de base et où de brèves envolées des prix peuvent masquer une détérioration de la situation budgétaire sous-jacente.

De nombreux pays ont bénéficié de l'assouplissement de leur régime de change, non seulement comme moyen d'atténuer les chocs extérieurs, mais aussi de donner à la politique monétaire la latitude et l'efficacité nécessaires pour maîtriser l'inflation et stabiliser la production. Ceux qui ont sauté le pas en optant pour une stratégie de ciblage de l'inflation ont obtenu de bons résultats (voir «La fin de l'instabilité», dans ce numéro). Les pays qui ont commencé il y a peu à autoriser une certaine flexibilité des taux de change feront sans doute bien de poursuivre dans cette voie, qui contribue à limiter la dollarisation et à améliorer l'efficacité de la politique monétaire. Ceux qui ont opté pour des taux de change fixes devront se doter d'autres amortisseurs, en particulier budgétaires, pour parer à d'éventuels chocs.

Bien que la région ait plus ou moins su éviter les crises bancaires récentes, elle doit encore évoluer sur le terrain des politiques financières. Les enseignements tirés de l'échec récent de la réglementation et de la surveillance financières dans les économies avancées peuvent aussi être mis à profit en Amérique latine. Il faut voir plus loin que les problèmes de stabilité et de solvabilité des institutions en adoptant une approche macroprudentielle, pour s'attaquer à l'interconnexion des risques systémiques et au caractère trop procyclique du crédit (qui tend à augmenter trop vite en période faste pour s'effondrer ensuite). C'est une problématique assez nouvelle, qui nécessitera une coordination importante à l'échelle de chaque pays et au niveau mondial.

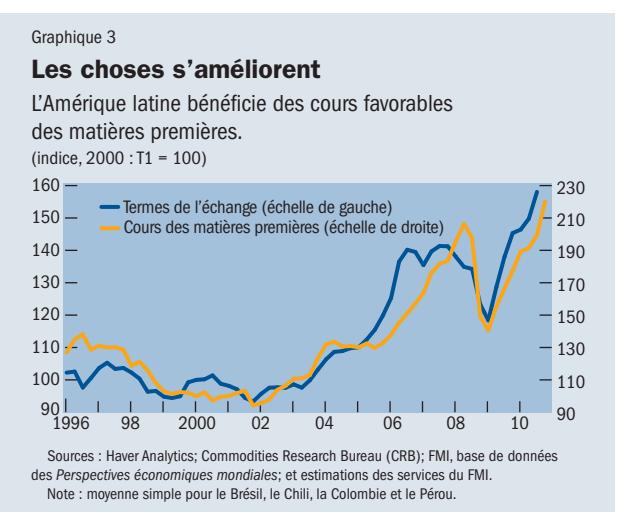
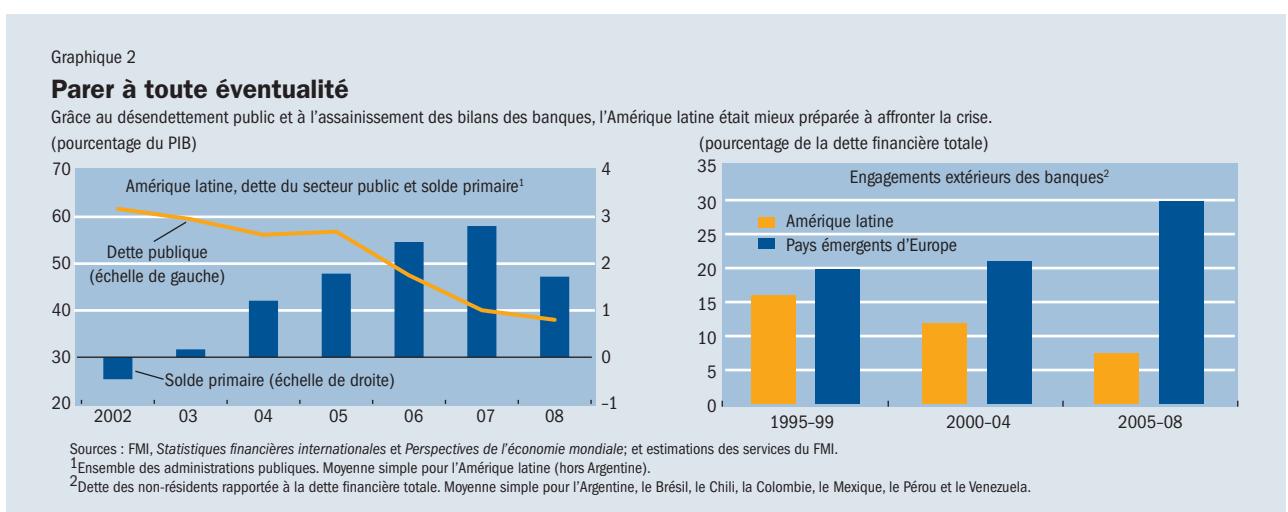
Gare aux excès d'optimisme

En plus de s'occuper de ces questions fondamentales, l'Amérique latine doit aussi éviter le triomphalisme quand tout va bien. La conjoncture mondiale actuelle fait qu'elle bénéficie de deux vents favorables très puissants, qui sont la facilité d'accès aux financements extérieurs et le cours élevé des produits de base. Véritables aubaines à plus d'un égard, ces conditions ne dureront pas toujours et pourraient même très vite disparaître. En attendant, elles peuvent présenter des risques pour l'avenir.

Avec les taux d'intérêt extrêmement bas pratiqués dans les pays qui sont les principales sources de devises et le goût retrouvé des investisseurs pour le risque, les financements extérieurs sont désormais abordables et abondants pour beaucoup d'économies de la région. Mais les taux vont naturellement finir par remonter, tandis que la politique monétaire se normalisera dans les économies avancées.

S'agissant des produits de base, le prix d'un grand nombre d'exportations clés de la région est aujourd'hui anormalement élevé, ce qui s'explique surtout par l'importance de la demande, notamment dans les économies émergentes d'Asie. Bien qu'une partie de ces recettes puissent être pérennisées, voire devenir permanentes, le cours élevé de beaucoup de produits risque de faire augmenter l'offre, ce qui finira par peser sur les prix.

L'expérience montre que des conditions extérieures favorables peuvent pousser à cumuler les risques via une stimulation excessive de la demande et du crédit intérieurs. Pour une grande partie de la région, le défi à moyen terme est d'éviter un cycle expansion/récession en gérant l'abondance actuelle pour ne pas avoir de problèmes par la suite. Les décideurs devront donc être attentifs aux faiblesses et aux excès éventuels en ma-



tière financière et à une hausse excessive de la consommation et/ou des dépenses d'équipement.

L'emballage de la demande pourrait en outre engendrer de l'inflation et un creusement sensible et dangereux des déficits courants. L'augmentation de la demande soutenue par des entrées de capitaux étrangers va presque à coup sûr s'accompagner d'une appréciation du taux de change réel, consécutive à une appréciation du taux nominal ou, si celle-ci peut être contrée, à une poussée inflationniste.

Pour gérer ces risques, les responsables de la politique économique peuvent agir sur différents fronts. Une première mesure, déjà plus ou moins appliquée selon les pays, consiste à stopper la relance macroéconomique décidée durant la crise. Il est particulièrement important de revenir maintenant sur l'assouplissement de la politique budgétaire afin de ne pas miser de façon excessive sur un durcissement de la politique monétaire. Il importe aussi d'opter pour un régime de change plus flexible, c'est-à-dire, en l'espèce, laisser la monnaie s'apprécier. L'appréciation de la monnaie pousse les investisseurs étrangers à réfléchir à deux fois aux risques de change futurs et freiner ainsi l'afflux de capitaux.

Une réglementation et une surveillance rigoureuses de l'activité financière intérieure sont essentielles non seulement pour la stabilité du système financier, mais aussi pour éviter un gonflement excessif du crédit dans les périodes fastes, qui vont souvent de pair avec un comportement très fluctuant du secteur privé. Plusieurs pays ont déjà élaboré et appliquent de nouvelles approches macroprudentielles et d'autres expérimentations seront sans doute nécessaires (FMI, 2010). Un contrôle des opérations en capital pourrait aussi être envisagé dans certains cas, même s'il ne peut pas se substituer à la prise de mesures appropriées dans les autres domaines.

Soutenir une croissance vigoureuse et plus équitable

Stimuler la productivité et la compétitivité demeure le principal défi à moyen et long terme. Nombre d'études ont montré que les taux de croissance économique plutôt médiocres de ces 30 dernières années sont essentiellement imputables à une faible croissance de la productivité. Même si ce problème a des causes complexes (voir «Face-à-face avec la productivité», dans ce numéro), des progrès seraient souhaitables sur différents fronts.

- Les **investissements publics**, moins importants que dans les économies émergentes plus dynamiques, devront être augmentés pour combler le retard de la région en termes d'infrastructures. Il est également impératif de développer le capital humain en améliorant la scolarisation et la formation.

- Créer un **environnement plus propice aux entreprises et améliorer la gouvernance en général** est également essentiel pour tirer parti des investissements privés (notamment asiatiques) et renforcer l'intermédiation financière. Il faudra vraisemblablement agir sur différents fronts (simplifier les formalités administratives, faire reculer l'insécurité et la criminalité et renforcer les droits des créanciers). Il faut aussi supprimer les obstacles à la concurrence et mieux réglementer les secteurs susceptibles d'être des monopoles naturels comme l'eau, l'électricité et les télécommunications pour garantir des services fiables, efficents et abordables.

- La région peut tirer un encore meilleur parti du développement de son **commerce extérieur** : les échanges avec les économies émergentes à croissance plus rapide peuvent être encore plus nombreux et les exportations peuvent être largement diversifiées pour diminuer progressivement la dépendance vis-à-vis des économies avancées et exportations de produits de base. La région doit exploiter son ouverture plus large aux échanges, notamment les avantages découlant des accords commerciaux signés récemment. Améliorer l'infrastructure du commerce, y compris grâce à des investissements publics, peut être utile.

D'autres progrès sont aussi nécessaires pour garantir un partage plus équitable des fruits de la croissance. Bien que la situation sur ce plan se soit arrangée ces 10 dernières années, la pauvreté et l'inégalité demeurent plus importantes que dans d'autres régions ou pays avec des niveaux de vie comparables. Le ciblage des dépenses publiques et l'efficacité des systèmes de protection sociale doivent encore être améliorés. Cela est particulièrement crucial actuellement, alors que la hausse des prix alimentaires se double d'une hausse des prix de l'énergie, car la politique économique devrait viser à protéger les pauvres et éviter une généralisation des subventions, qui sont coûteuses et faussent la répartition des ressources (notamment en encourageant une surconsommation de carburants). La région devrait méditer les leçons du succès des programmes de prestations sous conditions mis en place au Brésil (*Bolsa Família*) et au Mexique (*Oportunidades*), qui accordent des aides aux familles défavorisées à condition qu'elles gardent leurs enfants à l'école. Les pays d'Amérique latine devront également améliorer la qualité des services fournis dans les domaines de l'éducation, de la santé et de la sécurité publique pour répondre aux attentes d'une classe moyenne toujours plus nombreuse et s'adapter à l'intensification de la concurrence mondiale.

Bien que la population latino-américaine soit encore jeune, les systèmes publics de retraite et de maladie devront être renforcés pour répondre aux besoins d'une population âgée de plus en plus nombreuse. Il faudra y parvenir sans compromettre la viabilité des finances publiques. Dans certains cas, cela supposera d'accroître les recettes et de mieux hiérarchiser les dépenses, en réduisant notamment les subventions qui ne ciblent pas les pauvres.

* * * * *

Malgré une histoire chaotique, l'Amérique latine peut tirer parti de la force et de la résistance qui la caractérisent désormais. Dans une conjoncture mondiale plutôt stimulante, les décideurs de la région devront manœuvrer habilement pour éviter que les cycles expansion/récession du passé ne se répètent, tout en s'efforçant de pérenniser les conditions propices à une croissance plus soutenue et plus équitable. ■

Nicolás Eyzaguirre est Directeur du Département Hémisphère occidental du FMI.

Bibliographie :

López-Calva, Felipe, and Nora Lustig. 2010, Declining Inequality in Latin America: A Decade of Progress? (Washington: Brookings Institution Press).

International Monetary Fund, 2010, Regional Economic Outlook: Western Hemisphere, Chapter 4 (Washington: October).