

# Le temps de l'incertitude

Après une décennie de progrès sociaux et économiques, l'Amérique latine se retrouve confrontée à des questions délicates

José Antonio Ocampo

**I**L N'Y A PAS si longtemps, la croissance économique latino-américaine relevait de la *success story*. Quand la crise financière de 2008-09 aux États-Unis et en Europe occidentale plongea les pays développés dans une grave récession, suivie d'une reprise poussive, les pays émergents, dont ceux de l'Amérique latine, incarnaient la promesse d'un nouvel élan.

Pour l'Amérique latine, la décennie 2004-13 a été exceptionnelle à bien des égards en termes de croissance économique et, plus encore, de progrès social. Certains analystes parlaient même de «décennie latino-américaine», par opposition à la «décennie perdue» des années 80 qui vit une colossale crise de la dette entraîner une profonde récession.

Pourtant, le tableau a radicalement changé. En 2014, la croissance par habitant a subi un coup d'arrêt et le sentiment d'un potentiel gâché plane de nouveau sur la région. La détérioration soudaine des perspectives tient également à une mutation majeure des facteurs internationaux qui influent sur les performances de la région, notamment la chute marquée des cours des matières premières, qui restent le socle des exportations de la région (en particulier de l'Amérique du Sud), et le ralentissement global du commerce international. Pour reprendre pied, l'Amérique latine doit entreprendre des réformes de diversification économique et de modernisation technologique de sa structure de production afin de réduire sa dépendance aux fluctuations des matières premières.

Matin à Carthagène, en Colombie.

## Une économie performante

Si la fameuse décennie latino-américaine a débuté en 2004, l'embellie se préparait bien avant. Depuis les années 90, la plupart des pays affichaient des déficits budgétaires peu élevés. L'élargissement des assiettes de l'impôt avait permis une expansion solidement financée des dépenses sociales, après les coupes claires des années 80. L'inflation, proche des 1.200 % en 1990, était passée sous la barre des 10 % en 2001. Parmi ces progrès de taille, le plus remarquable, compte tenu du précédent établi par la crise de la dette, a été la nette réduction du ratio dette extérieure/PIB entre 2004 et 2008. Parallèlement, les pays ont accumulé d'importantes réserves de devises. La dette extérieure nette des réserves de change est passée d'une moyenne de 28,6 % du PIB sur la période 1998–2002 à 5,7 % en 2008 (graphique 1). Même si cette tendance a cessé en 2008, avec la fin des excédents courants enregistrés depuis 2003, elle pointait à seulement 8 % en 2014, un niveau bas au regard du passé.

Un faible ratio d'endettement étant *a priori* la marque d'un débiteur fiable, la plupart des nations latino-américaines ont bénéficié d'un accès extraordinaire aux financements extérieurs. Au milieu de la première décennie 2000, l'Amérique latine a vu les taux d'intérêt réels (corrigés de l'inflation) sur ses emprunts extérieurs baisser jusqu'à des niveaux inédits depuis la deuxième moitié des années 70, avant la crise de la dette dévastatrice responsable de la décennie perdue. Fortes de ratios d'endettement prudents, plusieurs autorités monétaires ont pu entreprendre des politiques expansionnistes contre les conséquences de la forte récession des pays avancés. Toutes les grandes banques centrales ont baissé leurs taux et plusieurs gouvernements ont augmenté les dépenses publiques afin de stimuler la demande intérieure. De toute son histoire, la région n'avait jamais été capable de mener des politiques qui enrayaient le cycle économique au lieu de l'alimenter.

Entre 2004 et le milieu de 2008, l'économie de la région a progressé à un rythme moyen de 5,2 %, du jamais vu depuis la période 1968–74 (graphique 2). De plus, cette croissance s'accompagnait souvent d'un essor de l'investissement. En pourcentage du PIB, les investissements ont frôlé, voire dépassé si l'on exclut le Brésil et le Venezuela, le pic atteint avant la crise d'endettement des années 80.

Après le bref coup d'arrêt de 2009, qui a parfois dégénéré en véritable récession, comme au Mexique, la croissance a repris, affichant un taux annuel moyen de 4,1 % sur la période 2010–13. Mais c'est entre 2004 et le milieu de 2008 que la plupart des pays ont vécu une croissance vraiment exceptionnelle, même si certains (Panama, Pérou et Uruguay) ont dépassé la barre des 6 % jusqu'en 2013.

Depuis les années 90, des progrès durables ont été accomplis en matière de développement humain (éducation, santé et autres services sociaux) grâce à une augmentation généralisée de la part du PIB consacrée aux dépenses sociales. Ces améliorations peuvent être qualifiées de «dividende démocratique», car elles découlaient du retour en force de la démocratie en Amérique latine dans les années 80.

La réduction sensible de la pauvreté ainsi que ses bienfaits sur les marchés du travail et la répartition des revenus constituent le plus remarquable progrès social de la dernière décennie.

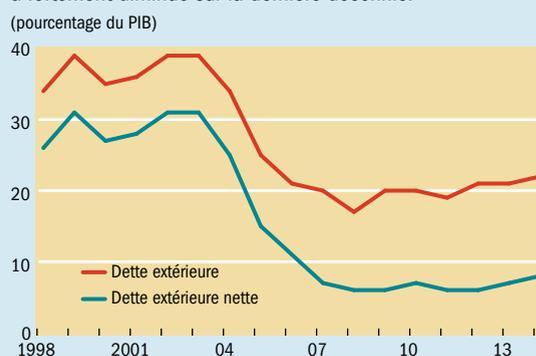
D'après les données de la Commission économique des Nations Unies pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC) et de l'Organisation internationale du travail, le taux de chômage de la région a chuté de 11,3 % à 6,2 % entre 2003 et 2013. La part du secteur informel — caractérisé par des activités à faible productivité exercées à titre indépendant ou dans de très petites entreprises — dans l'emploi total a baissé de 48,3 % à 44,0 % entre 2002 et 2014, et la proportion des personnes ayant un emploi dans la tranche 15–64 ans a augmenté de 4,6 points.

Dans la plupart des pays, des progrès notoires ont aussi été accomplis en matière de répartition des revenus. Inédite dans l'histoire de la région, cette tendance contraste avec l'augmentation globale des inégalités dans le monde (voir «La plus grande inégalité», dans ce numéro de *F&D*). Associé à la croissance économique, ce phénomène s'est traduit par une réduction spectaculaire de la pauvreté et un essor de la classe moyenne.

Graphique 1

### De meilleures perspectives de financement

Quelle que soit la mesure utilisée, la dette extérieure en pourcentage du PIB de l'Amérique latine a fortement diminué sur la dernière décennie.



Source : estimations de l'auteur sur la base de données de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes des Nations Unies.

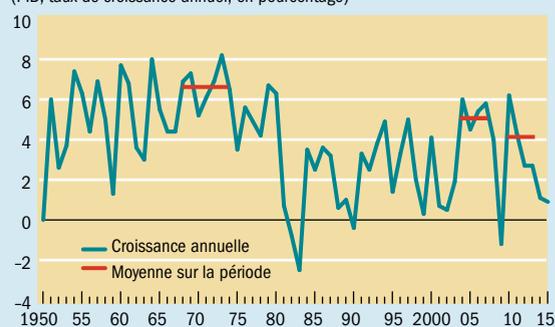
Note : La dette extérieure nette est le volume total des emprunts à l'étranger d'un pays après déduction de ses réserves de change.

Graphique 2

### Du jamais-vu en plusieurs décennies

Entre 2004 et 2008, le PIB de l'Amérique latine a enregistré sa croissance la plus rapide depuis les années 70.

(PIB, taux de croissance annuel, en pourcentage)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes des Nations Unies.



D'après les données de la CEPALC (2014), le pourcentage de la population latino-américaine vivant dans la pauvreté était plus élevé en 2002 qu'en 1980, mais le nombre de pauvres a diminué de 16 points au cours de la décennie suivante, cette baisse concernant pour moitié la pauvreté extrême. Il n'y a que dans les années 70, dans le sillage d'une rapide croissance économique, que la pauvreté avait enregistré une baisse comparable. Parallèlement, la part de la classe moyenne (entre 10 et 50 dollars de revenus par jour, selon la Banque mondiale) dans la population est passée de 23 % à 34 %.

Néanmoins, ces progrès doivent être interprétés avec précaution. Le secteur informel reste prédominant dans de nombreux pays. L'amélioration de la répartition tenait surtout à une inversion de la croissance des inégalités des années 80 et 90, l'Amérique latine restant l'un des plus mauvais élèves du monde en la matière. Par ailleurs, si les services d'éducation et de santé ont gagné en disponibilité, la qualité n'a pas suivi, comme en témoigne le piètre classement des étudiants latino-américains dans le *Programme international pour le suivi des acquis des élèves* de l'OCDE. Or, un enseignement de haute qualité est indispensable au développement des secteurs de pointe qui produisent les biens et services à forte valeur ajoutée, vecteurs essentiels d'un retour à une croissance dynamique en Amérique latine.

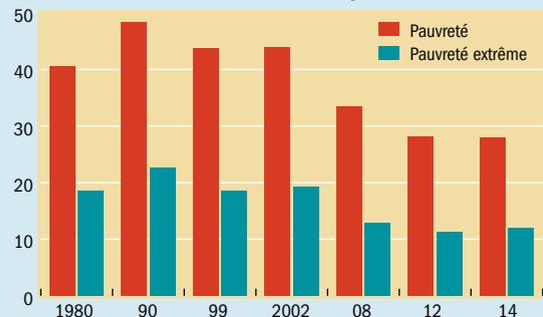
### La fête est terminée

Médiocres, les récentes performances de l'Amérique latine tranchent avec la décennie glorieuse qui a pris fin en 2013. En 2014, la croissance s'est nettement repliée à 1,1 %, soit à peine 0,1 % de plus que la faible croissance démographique de la région, et elle devrait maintenir ce rythme, voire être encore plus lente en 2015, d'après les prévisions du FMI et de la CEPALC (graphique 2). L'investissement a également décliné en 2014 et il suivra cette tendance en 2015. Les taux de pauvreté ont stagné à leurs niveaux de 2012 (graphique 3) et, malgré l'absence de données concrètes, la répartition des revenus semble en avoir fait de même. Le chômage est resté faible, mais la proportion de la population en âge de travailler ayant un emploi a baissé en 2014.

Graphique 3

#### Le recul de la pauvreté

En baisse constante pendant une décennie, les niveaux de pauvreté en Amérique latine stagnent depuis deux ans. (personnes vivant dans la pauvreté, en pourcentage de la population totale)



Source : Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes (CEPALC).  
Note : La CEPALC définit la pauvreté sur la base du coût dans chaque pays d'un panier de biens et de services considérés comme essentiels.

Les récentes évolutions en Amérique latine laissent toutefois apparaître une grande hétérogénéité. Le net ralentissement est surtout le fait de l'Amérique du Sud, qui a enregistré une croissance de 0,6 % en 2014 contre 2,5 % au Mexique et en Amérique centrale. Le Venezuela a sombré dans une grave récession en 2014, laquelle va empirer en 2015, et les deux mastodontes sud-américains, l'Argentine et le Brésil, vont également traverser des récessions modérées en 2015, d'après le FMI (2015). Si la croissance reste de mise dans la plupart des autres pays sud-américains, certains ont connu un ralentissement en 2014 (Chili, Équateur, Pérou, Uruguay) ou en subissent un en 2015 (Colombie). Avec des prévisions de croissance d'au moins 4,0 %

## Par rapport à 2008 et 2009, la région a perdu de sa capacité à contrer les chocs extérieurs négatifs.

en 2015, la Bolivie et le Paraguay font figure d'exception. Au nord de la région, l'économie mexicaine va rester en croissance, mais à un taux timide — 2,1 % en 2014 et 3,0 % en 2015 selon les prévisions — reflétant sa trajectoire médiocre. Avec 2,6 % de croissance moyenne entre 2004 et 2013, le Mexique pointe à l'avant-dernière place de la région. Ici, ce sont donc l'Amérique centrale (hors El Salvador et Honduras) et la République dominicaine qui se démarquent.

Par rapport à 2008 et 2009, la région conserve certains atouts, mais elle est moins à même de contrer les chocs exogènes négatifs, tels que la chute des prix des matières premières ou les variations de la politique monétaire américaine.

Même s'ils sont en hausse, les ratios d'endettement nets des réserves de change restent modestes et demeurent un argument de poids. À quelques exceptions près, cette situation d'endettement net favorable ouvre aux pays l'accès aux marchés des capitaux privés. De plus, la plupart des autorités monétaires peuvent au moins éviter des politiques restrictives pour parer aux secousses actuelles. Cependant, du fait du creusement des déséquilibres extérieurs (notamment le déficit courant) et, dans certains cas, de poussées inflationnistes, elles disposent d'une marge de manœuvre plus limitée que lors de la crise de 2008–09. Certains pays, notamment le Brésil, ont ainsi dû relever leurs taux pour enrayer la montée de l'inflation. De surcroît, l'augmentation des dépenses publiques ces dernières années a entamé la capacité de l'Amérique latine à actionner le levier budgétaire pour soutenir la croissance dans des pays frappés par le fléchissement de la demande internationale. Dans l'ensemble, la région n'enregistre plus ses excédents budgétaires primaires (différence entre recettes et dépenses avant paiement des intérêts) d'avant-crise.

Toutefois, le plus gros risque provient du solde des transactions courantes. Malgré des termes de l'échange (prix des exportations par rapport à ceux des importations) très favorables, ce solde (qui traduit globalement la différence entre les exportations et les importations de biens et de services, ou bien entre la dépense globale et la valeur du revenu national) est déficitaire



Construction du musée Soumaya dans la capitale mexicaine.

pour la région. Pour mieux comprendre, il suffit de soustraire du compte courant les gains en valeur des exportations générés par une amélioration des termes de l'échange par rapport à une année antérieure au boom des matières premières (2003). Une telle estimation révèle que l'Amérique latine a bénéficié d'une amélioration des termes de l'échange à hauteur de 7 % de son PIB sur la période 2011-13. Or, la région n'a pas seulement dépensé tous ces gains, elle s'est retrouvée avec un solde négatif. Autrement dit, elle a *dépensé plus* qu'elle n'a gagné dans le boom (graphique 4). Cette dépense excédentaire serait encore plus importante d'après d'autres estimations (FMI, 2013). À terme, les récentes dépréciations de nombreuses devises de la région vont contribuer à réduire les déficits courants (en rendant les exportations plus rentables et les importations moins attractives). Cependant, à court terme, les améliorations de la balance courante viendront de la diminution des importations, conséquence du ralentissement économique.

### L'influence extérieure

Le revers de fortune de l'Amérique latine s'explique en grande partie par la dégradation du contexte extérieur qui a stimulé son essor. Les excellentes performances signées de 2004 au milieu de 2008 sont le fruit d'une extraordinaire coïncidence de quatre paramètres positifs : la croissance rapide du commerce international, la flambée des prix des matières premières, un accès élargi au financement extérieur et les possibilités d'émigration, accompagnées de l'augmentation des envois de fonds des migrants.

Deux de ces facteurs — les possibilités d'émigration et la croissance rapide du commerce international — ont disparu,

sans doute de façon définitive, suite à la crise financière dans les pays avancés.

Les possibilités d'émigration vers les États-Unis sont plus limitées et le haut niveau de chômage en Espagne a incité de nombreux émigrés sud-américains à rebrousser chemin. Les envois de fonds, qui contribuent à étayer la demande intérieure, ont repris, mais ils demeurent en dessous de leur pic de 2008.

De même, le commerce international a subi sa pire contraction en temps de paix après la faillite de Lehman Brothers en septembre 2008. Malgré une prompt remise en selle, il progresse au ralenti depuis 2011. D'après les chiffres du FMI, le volume des exportations n'a augmenté que de 3,0 % par an depuis 2007, soit la pire progression depuis la Seconde Guerre mondiale et une portion minime du taux de croissance annuel de 7,3 % enregistré entre 1986 et 2007.

La flambée des matières premières a débuté en 2004. Si elle a été interrompue par le soudain ralentissement du commerce international, elle a aussi vite repris. Les termes de l'échange ont été particulièrement bénéfiques aux exportateurs d'énergie et de minéraux (Venezuela, Chili, Bolivie, Pérou, Colombie et Équateur, dans cet ordre), suivis des grands exportateurs agricoles (Argentine et Brésil). En revanche, les pays importateurs de pétrole ont accusé le coup, notamment en Amérique centrale et dans les Caraïbes.

Avec la chute des matières premières hors pétrole à partir de 2012 et l'effondrement du pétrole au second semestre 2014, les rôles ont été inversés. Le ralentissement économique en Chine a grandement contribué à la dégringolade des cours des matières premières, largement tributaires de la demande chinoise. Il reste à savoir s'il s'agit d'un phénomène durable. Mes travaux avec



Bilge Erten (Erten et Ocampo, 2013) indiquent que les prix réels des matières premières épousent des cycles sur le long terme depuis la fin du XIX<sup>e</sup> siècle. Si ce modèle se confirme, il faut s'attendre à une longue phase baissière.

Des quatre moteurs de l'essor latino-américain entre 2004 et le milieu de 2008, un seul fonctionne encore : le bon accès

## L'Amérique latine ne peut plus s'en remettre exclusivement à des conditions extérieures favorables.

au financement extérieur. Les répliques du séisme Lehman ont en somme coupé les financements issus des marchés de capitaux privés, mais le temps d'une année seulement, après quoi les vannes se sont de nouveau ouvertes en grand. Les émissions obligataires annuelles de la région ont pratiquement triplé — pour atteindre 9,6 milliards de dollars par mois sur la période 2010–14, par rapport à 3,5 milliards de dollars entre 2004 et 2007 — et les coûts de financement sont restés faibles pour les pays qui émettaient des obligations sur les marchés de capitaux internationaux privés. Ce contexte favorable est le fruit des faibles ratios d'endettement et du volume massif de liquidités navigant autour des marchés financiers mondiaux suite aux politiques monétaires expansionnistes des grands pays avancés

cherchant à aiguillonner leurs économies léthargiques (voir «Guetter la marée» et «Retombées» dans ce numéro de *F&D*). La crise de l'euro en 2011 et 2012, le ralentissement progressif des achats d'obligations de la Réserve fédérale, et les chocs sur les prix des matières premières en 2014 n'ont que peu affecté l'accès de l'Amérique latine aux marchés financiers mondiaux. De plus, les rares pays qui en ont été coupés — Argentine, Équateur et Venezuela — disposent d'importants financements chinois. Bien entendu, les conditions financières mondiales pourraient changer compte tenu des nouvelles incertitudes générées par la crise grecque autour de la zone euro ou si des fonds d'investissement se retirait suite à un revirement de la politique monétaire américaine. Mais à l'heure où j'écris, l'Amérique latine demeure en position favorable dans ce domaine.

### La suite

L'Amérique latine ne peut plus s'en remettre exclusivement à des conditions extérieures favorables pour propulser sa croissance dans un avenir proche et elle doit préparer le terrain par elle-même. De là la nécessité des réformes.

Les réformes doivent cependant aller au-delà des traditionnelles approches de *marché*, en vogue dans les années 80 et 90, qui n'ont en fait jamais engendré une croissance économique robuste. En effet, la croissance annuelle du PIB entre 1991 et 2014, soit après les réformes axées sur le marché, s'élève à 3,2 %, contre 5,5 % pour la période 1946–1980, durant laquelle les États intervenaient plus activement. Les performances économiques

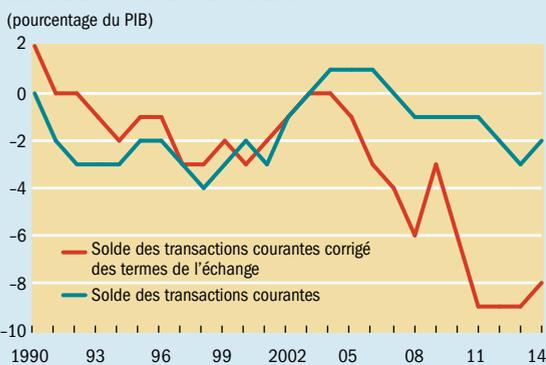


Au Brésil, des ouvriers nivellent une cargaison de soja sur un navire au port de Tubarão.

Graphique 4

**À qui gagne perd**

L'Amérique latine a énormément bénéficié de la forte augmentation du prix des exportations par rapport aux importations après 2003. Pourtant, à l'exception de quelques années, et malgré la forte amélioration des termes de l'échange, la région a présenté une balance courante déficitaire.



Source : estimations de l'auteur sur la base des données de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes.

Note : La correction est une estimation des gains et des pertes sur les valeurs à l'exportation associées à une amélioration ou une détérioration des termes de l'échange par rapport à 2003. La courbe bleue représente le solde actuel des transactions courantes. La courbe rouge représente l'ampleur qu'aurait prise le déficit sans la forte amélioration des termes de l'échange, lesquels mesurent les prix des exportations par rapport à ceux des importations. Le solde des transactions courantes mesure la différence entre les exportations et les importations de biens et de services, ainsi que les transferts nets.

ont été freinées par une productivité déficiente et la croissance enregistrée s'est révélée instable.

Ces résultats médiocres sur le long terme tiennent à plusieurs raisons fondamentales : une attention insuffisante portée à la modernisation technologique de la production, une désindustrialisation marquée et la spécialisation de la région dans des biens (des matières premières notamment) ouvrant peu de perspectives de diversification ou d'amélioration qualitative. Le développement du commerce avec la Chine, dont les importations depuis l'Amérique latine sont quasi exclusivement basées sur les ressources naturelles, a également pesé. En se reposant sur ses schémas d'exportation traditionnels, l'Amérique latine creuse le fossé technologique qui la sépare des économies asiatiques dynamiques, mais aussi d'économies développées riches en ressources naturelles comme l'Australie, le Canada et la Finlande.

La région doit investir à tout prix dans la diversification de son outil de production et placer l'évolution technologique au cœur de ses stratégies de développement à long terme. Cette approche doit passer non seulement par la réindustrialisation, mais aussi, et de façon tout aussi importante, par le perfectionnement des technologies d'exploitation des ressources naturelles et le développement de services modernes. La diversification du commerce avec la Chine constitue un autre axe de cette politique. Compte tenu des faibles perspectives de croissance du commerce international, il est capital de mettre l'accent sur les nouvelles technologies pour améliorer la compétitivité.

Cependant, la région ne doit pas seulement jouer la carte des exportations. La réduction de la pauvreté et l'essor de la classe

moyenne offrent également des opportunités pour les marchés intérieurs. Le meilleur outil pour mettre en valeur ces marchés est l'intégration régionale, mais il faudra pour cela surmonter les importantes divisions politiques qui ont bloqué son avancement au cours de la dernière décennie. En plein essor dans les années 90 au sein de deux grands marchés communs sud-américains — le *MERCOSUR*, qui englobait à l'origine l'Argentine, le Brésil, le Paraguay et l'Uruguay, et la *Communauté andine* formée par la Bolivie, la Colombie, l'Équateur et le Pérou —, le commerce intrarégional affiche des performances en berne depuis lors (voir « Choisir les bonnes priorités » dans ce numéro de *F&D*).

En termes macroéconomiques, pour dynamiser la diversification de la production, des taux de change réels plus compétitifs et moins volatils seront incontournables. Une intervention dans ce domaine devrait s'inscrire dans une évolution plus marquée vers des politiques macroéconomiques agissant à contre-courant des booms et des ralentissements, afin de réduire la volatilité de la croissance qui a marqué les 25 dernières années.

De gros progrès s'imposent également dans la qualité de l'éducation et les investissements dans les infrastructures. Sans une éducation plus performante, la pénurie de professionnels qualifiés freinera un progrès technologique bien nécessaire. L'insuffisance des infrastructures nécessite des investissements beaucoup plus importants dans les autoroutes, les ports et les aéroports — au moins le double de ceux en cours, selon la Banque latino-américaine de développement (2014). Ces investissements devront exploiter les partenariats public-privé, mais aussi, et peut-être dans une plus grande mesure, appeler à une augmentation de l'injection de fonds publics.

Le programme de réformes doit être établi. Il n'est pas question ici d'opérer des réformes de marché — sens généralement donné aux « réformes » dans le débat politique —, mais de trouver un meilleur dosage entre État et marché afin de consolider et de poursuivre la plus grande réalisation de la région au cours de la dernière décennie : le progrès social. ■

*José Antonio Ocampo est professeur à l'université Columbia et Président du Comité des politiques de développement du Conseil économique et social des Nations Unies. Il a été Sous-secrétaire général des Nations Unies aux affaires économiques et sociales, Secrétaire exécutif de la Commission économique pour l'Amérique latine et les Caraïbes, et ministre des Finances, ministre de l'Agriculture et Directeur du Département de la planification nationale de la Colombie.*

**Bibliographie :**

*Development Bank of Latin America (CAF), 2014, La Infraestructura en el Desarrollo Integral de América Latina (Caracas).*

*Economic Commission for Latin America and the Caribbean, 2014, Social Panorama of Latin America (Santiago).*

*Erten, Bilge, and José Antonio Ocampo, 2013, "Super Cycles of Commodity Prices since the Mid-Nineteenth Century," World Development, Vol. 44, pp. 14-30.*

*Fonds monétaire international (FMI), 2013, Regional Economic Outlook Western Hemisphere (Washington, May).*

—, 2015, *Regional Economic Outlook Western Hemisphere (Washington, April).*