

## **Amérique Latine : bilan et perspectives**

Conférence de M. Jacques de Larosière  
pour le colloque organisé par le CFCE  
et l'Institut des Hautes Etudes de l'Amérique Latine  
(Paris, le 21 mars 2001)

L'économie de l'Amérique latine a profondément changé depuis le début des années 80.

On se souvient que la croissance dans cette région du monde, au cours des années 60 et 70, était en général fondée sur une conception fermée et autocentrée du développement économique. A l'abri de barrières douanières élevées, les entreprises, souvent propriété de l'Etat, engageaient des investissements à l'efficacité douteuse. Ces économies reposaient surtout, pour leurs financements externes, sur les exportations de matières premières. L'inflation chronique était la rançon d'une faible compétitivité et constituait un moyen facile, mais de plus en plus onéreux, de financer à court terme des déficits budgétaires. Ce « modèle » avait permis quelques années de croissance assez substantielle, mais l'expérience allait montrer qu'il n'était pas susceptible d'assurer une prospérité durable.

En effet, au début des années 80, survint le resserrement de la politique monétaire américaine, la récession économique, la hausse des taux d'intérêts réels et la baisse des cours des matières premières. Il en résulta l'explosion de la crise de la dette extérieure latino-américaine en 1982. L'ensemble des pays de l'Hémisphère Occidental prirent alors conscience, dans un monde qui commençait à se globaliser, de la nécessité d'entreprendre des réformes tendant à stabiliser le cadre macroéconomique et à libéraliser le fonctionnement de leurs économies.

Je tenterai de montrer brièvement quels ont été les changements les plus significatifs introduits dans le cadre de la politique d'ajustement économique suivie par les pays d'Amérique Latine depuis les vingt dernières années.

\*  
\*       \*

### **I. LES SUCCES DE LA STABILISATION ECONOMIQUE :**

#### **1. La lutte contre l'inflation :**

Les résultats ont été spectaculaires.

Pour l'ensemble de l'Amérique Latine, la moyenne annuelle de l'inflation est passée de 163 % (moyenne de 1982 à 1991) à 9,3 % en 1999.

En Argentine, où l'inflation avait culminé à 2.300 % en 1990, la réforme monétaire et l'institution du « Currency Board » en 1991 ont introduit un changement radical. Depuis 1996, l'inflation argentine est probablement la plus faible du monde (en moyenne, de 0,1 % sur les cinq dernières années).

Le Mexique a, quant à lui, réduit son inflation d'une moyenne annuelle de 64 % entre 1982 et 1991 à moins de 10 % en 2000.

En ce qui concerne le Brésil, dont l'inflation oscillait entre 2000 et 2900 % par an entre 1990 et 1994, la hausse des prix se situe aujourd'hui autour de 6 %, et les autorités ont fixé un objectif-cible d'inflation de 4 % pour 2001.

Les raisons de ce succès sont multiples et convergentes :

- la volonté politique de faire échec aux conséquences néfastes, économiques et sociales, de l'inflation ;
- une meilleure gestion budgétaire ;
- un mouvement vers la désindexation des salaires ;
- l'ouverture progressive du commerce extérieur ;
- dans un cas (Argentine), l'ancrage du taux de change au moyen d'un « Currency Board », l'indépendance de plus en plus grande donnée aux banques centrales dont certaines d'entre-elles (Brésil, Chili) ont adopté des objectifs-cible d'inflation.

## **2. Une meilleure maîtrise des finances publiques :**

La dernière décennie aura été marquée par une réduction substantielle des déficits publics avec une accélération de cette politique dans la seconde moitié des années 1990. Pour l'ensemble de la zone, le déficit des administrations publiques se situe depuis cinq ans entre 3 et 4 % du PIB (le chiffre était entre 20 et 40 % entre 1989 et 1993).

Nombre de pays d'Amérique Latine enregistrent désormais des surplus budgétaires primaires (avant charge d'intérêts), mais l'impact du service de la dette publique sur les comptes budgétaires reste élevé en raison du stock d'endettement et du niveau des taux d'intérêt.

D'une manière plus générale, il est à noter que, depuis dix ans, les récessions n'ont pas incité les autorités à assouplir les politiques macroéconomiques, cette attitude contrastant nettement avec celle qu'on avait observée lors des récessions des décennies antérieures.

Il faut cependant souligner que les diversités nationales sont importantes et que les finances publiques restent un des éléments de vulnérabilité de la zone. Par ailleurs, une partie non négligeable de l'ajustement a été réalisée grâce aux privatisations et au détriment de l'investissement public, ce dernier élément pouvant fragiliser le taux de croissance potentiel de l'économie.

Les principaux défis pour les années à venir sont la maîtrise des budgets des collectivités locales (domaine où des progrès substantiels ont été réalisés notamment en Argentine et au Brésil), et l'accroissement du rendement de l'impôt, notamment par la lutte contre l'évasion fiscale.

\*  
\*      \*

## **II. DE PROFONDS CHANGEMENTS STRUCTURELS :**

### **1. L'ampleur des réformes :**

L'ampleur des réformes structurelles au cours des deux dernières décennies ne saurait être sous-estimée.

L'Amérique Latine est passée d'une économie fermée à une économie de plus en plus ouverte sur le monde extérieur. L'ouverture a été remarquable, notamment pour le Mexique qui s'est intégré, grâce au NAFTA, dans le marché d'Amérique du Nord.

La dérégulation (notamment dans les secteurs de l'énergie, de l'eau, des télécommunications, etc.) ainsi que les privatisations continuent de progresser, bien qu'elles soient encore loin d'être achevées. Il résulte de ces réformes une plus grande efficacité économique, l'entrée d'investissements directs étrangers et, dans un certain nombre de pays, une croissance de la productivité.

On peut citer quelques exemples de ces transformations structurelles :

- le secteur bancaire (largement ouvert désormais aux investisseurs étrangers, notamment en Argentine et au Brésil) s'est renforcé. Il est à souligner que l'Amérique Latine, à la suite de la crise asiatique et russe de 1997/98 a pour l'essentiel évité les difficultés du secteur financier ;
- la réforme du système des retraites et de la Sécurité Sociale est engagée. A cet égard, l'expérience chilienne des fonds de pension constitue un modèle pour répondre aux déséquilibres des finances publiques et de la Sécurité Sociale, mais aussi au faible taux d'épargne domestique. Cette expérience a inspiré d'autres pays en Amérique Latine et en Europe de l'Est ;
- le marché du travail : en Argentine, les autorités ont pris des mesures pour poursuivre la déréglementation du marché du travail afin de préserver la compétitivité et d'augmenter la résistance de l'économie aux chocs extérieurs.

## **2. La portée des changements intervenus dans la structure des économies :**

Une manière d'illustrer les changements intervenus dans les économies d'Amérique Latine consiste à examiner l'évolution de la structure des exportations.

Alors qu'en Argentine, les produits d'origine industrielle représentaient en 1980 24 % seulement du total des exportations, leur part s'élève aujourd'hui à 42 % (les produits agricoles se situant encore à un niveau élevé avec 58 % du total).

Au Brésil, la part des exportations de produits primaires représentait 54 % du total en 1980, elle n'est que 37 % aujourd'hui (63 % étant le fait de produits manufacturés).

Au Mexique, le changement est encore plus frappant. Alors que le pétrole représentait près de deux tiers du total des exportations mexicaines en 1980, il ne compte plus que pour 7 % aujourd'hui (90 % des exportations sont constituées de produits manufacturés).

Ces évolutions sont d'autant plus saisissantes que le commerce extérieur de ces pays rapporté à leur PIB a considérablement augmenté dans le cas de l'Argentine (les exportations représentent 8 % du PIB contre 4 % en 1980) et surtout du Mexique (28 % contre 9 %).

\*  
\*       \*

Quels sont les défis et les perspectives qui s'offrent à ces pays au seuil de XXIème siècle ?

### **1. Les déficits des balances des paiements courants restent substantiels :**

Ils représentent 17 % des exportations de biens et de services de la zone contre 10 % entre 1982 et 1991. Cette croissance est moins le fait d'un laxisme budgétaire actuel que le résultat des errements passés qui ont abouti à l'accumulation de la dette publique dont le service représente un poids très lourd pour les budgets. Les « spreads » sont encore très élevés et sont le reflet des crises récentes et des interrogations du marché sur l'avenir.

Il faut cependant remarquer que le financement des déficits de balances des paiements courants s'effectue aujourd'hui de manière plus saine que par le passé. Ainsi, en 2000, le déficit courant de la zone était de l'ordre de 60 milliards de dollars. Les investissements étrangers directs ont représenté, à eux seuls, 56 milliards de dollars alors que les investissements de portefeuille ne se sont élevés qu'à 6 milliards de dollars et que l'endettement bancaire s'est résorbé d'une

quinzaine de milliards, le reste du financement venant de sources officielles. On voit, ainsi, que la structure de financement du déficit de la balance des paiements n'est pratiquement plus génératrice d'endettement nouveau.

## **2. La dette extérieure :**

Mais le poids de la dette extérieure continue de représenter une contrainte significative. Les échanges Brady du début des années 90 ont certes permis un certain désendettement de la zone. Cependant, le coût de la dette tend à augmenter depuis 1997 (pour les dix pays les plus importants de la zone, le service de la dette sur exportations représentait 44 % en 1998 contre 38 % en 1990).

La zone continue de pâtir de l'insuffisance de l'épargne interne, ce qui laisse la croissance vulnérable aux chocs externes.

## **3. La croissance :**

La croissance est évidemment le point central qui permettra à ces pays de sortir de leurs problèmes d'endettement et de contraintes extérieures.

Il faut remarquer que la croissance des années 90 aura été plus vigoureuse que celle de la décennie précédente. Encore faut-il noter que le taux de croissance a été plus fort dans la première moitié des années 90 sous l'influence des réformes structurelles comme la libéralisation commerciale et financière ainsi que les privatisations.

\*  
\*       \*

Pour conclure, on peut souligner que les transformations économiques du continent latino-américain ont été considérables. Ceci est d'autant plus remarquable que la démocratie et la règle de droit se sont généralisées dans ces pays.

Mais le défi d'une croissance harmonieuse et durable suppose le respect de quelques impératifs fondamentaux :

- poursuivre et consolider la discipline budgétaire et monétaire ;
- mener à bien les réformes de structure, notamment celles dites de la « seconde génération » : réforme fiscale, flexibilisation du marché du travail, « corporate et State governance », privatisation et dérégulation des grands monopoles... ;
- réduire les inégalités sociales (le PIB par tête n'augmente que de façon modeste depuis 1995) ;
- intensifier la coopération économique dans le Mercosur qui devrait devenir une zone de stabilité et de croissance fondée sur une convergence accrue des politiques économiques.