

Amérique latine : vers un nouveau départ

Trois ans après la reprise, l'Amérique latine connaît une croissance vigoureuse en 2006 : 4,8 % après 3,9 % en 2005. Ceci ressort comme une belle performance au regard des dix dernières années (à peine 3 % de moyenne annuelle). Bénéficiant d'un environnement international toujours très porteur, la région est parvenue à consolider la demande domestique et à poursuivre les ajustements en cours. Entraînés dans ce cercle vertueux, certains pays sont plus avancés que d'autres et donc davantage confrontés à des tensions inflationnistes que les gouvernements doivent gérer. Or, c'est là qu'apparaissent les différentes orientations de politique économique entre une gauche radicale (Venezuela, Bolivie, Equateur, Argentine), une gauche plus centriste (Brésil, Chili) et des gouvernements plus libéraux (Mexique, Colombie). Néanmoins, la stabilité financière dans la région demeure et les perspectives économiques pour 2007 et 2008 sont favorables.

Une année 2006 de consolidation

L'Amérique latine, exportatrice de produits primaires, a bénéficié en 2006 de la flambée du prix des matières premières pour améliorer ses termes de l'échange. En novembre 2006, le prix des matières premières industrielles a augmenté de 37 % sur un an, et de 85 % sur trois ans, soit juste un peu moins que le pétrole (104 % sur la dernière période). Les prix des matières premières alimentaires se sont accrus de 24 % en 2006. Simultanément, la fermeté des croissances américaine, asiatique et régionale, a permis de garantir une bonne dynamique des débouchés externes aux producteurs locaux d'autant que plusieurs pays continuent de gagner des parts de marché à l'exportation. La forte hausse des volumes importés n'a pas empêché une augmentation des excédents courants, et une tendance à l'appréciation des monnaies. Pour préserver les compétitivités, les banques centrales sont intervenues sur les marchés des changes. Les réserves de change ont augmenté dans de nombreux pays (Brésil notamment), favorisant ainsi les liquidités internes et l'accès au crédit du fait d'une stérilisation partielle.

Amérique latine : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2005	2006	2007	2008
PIB	3,9	4,7	4,1	3,7
Argentine	9,2	8,6	6,5	4,1
Brésil	2,3	2,8	3,9	3,4
Mexique	2,8	4,8	3,6	3,5
Importations	11,7	12,0	7,2	5,9
Exportations	9,0	10,4	5,2	5,4
Demande adressée	8,4	7,9	5,4	6,8

Sources : FMI, calculs et prévisions OFCE avril 2007.

En marche depuis trois ans, cette dynamique externe est maintenant relayée par la demande intérieure. Partout, la consommation des ménages s'est raffermie et l'investissement productif a constitué un solide point d'ancrage à la croissance en cours en même temps que les bases de la croissance future. Le taux d'investissement, bien qu'inférieur au taux moyen asiatique, s'est redressé entre 2003 et 2006 de 7 points à 21,4 % en Argentine et à 30 % au Chili, de près de 3 points à 20,5 % au Brésil et de 2,4 points au Mexique à 21,2 %.

La dette extérieure a continué de baisser et les finances publiques bénéficient de l'amélioration des soldes conjoncturels. À l'exception de l'Équateur, les *spreads* sur les titres de dette publique ont baissé en 2006 à des niveaux exceptionnellement bas.

2007 : vers quelle gestion macroéconomique ?

Néanmoins, des inquiétudes demeurent. L'Argentine et le Venezuela qui sont en phase de surchauffe, enregistrent une accélération de l'inflation qui vient frapper la base de leur électorat. En Argentine, l'inflation est considérée comme le principal risque, notamment avant les élections générales d'octobre prochain. Pour lutter contre l'effet inflationniste de la dévaluation du peso en 2001, des gels de tarifs publics ainsi que des accords sectoriels avec les producteurs locaux avaient été introduits mais ces mesures atteignent aujourd'hui leurs limites. L'inflation a bien ralenti en 2006 (de 12,3 % à 9,8 % sur un an en décembre 2005 et 2006) mais donne des signes de réaccélération au point que les autorités auraient manipulé l'indice des prix de janvier (1,1 % par rapport à décembre au lieu de 2 % attendu). Au Venezuela, l'inflation atteint 20,4 % en février (pour un objectif de 10-12 %) après 10,4 % en mai dernier. Le gouvernement prépare un plan de lutte contre l'inflation. Mais en l'absence de disciplines fiscale et budgétaire, les pressions devraient perdurer. En Équateur, la menace, début février, de défaut de paiement de la dette publique et qui plus est, pour des raisons de choix politique et non d'insuffisances financières, a jeté le trouble auprès des investisseurs étrangers, déjà échaudés par la crise argentine de 2001. La crise est restée locale et temporaire mais la méfiance pourrait s'installer plus durablement. Enfin, les politiques de nationalisations et d'interventions publiques dans les secteurs dits stratégiques au Venezuela et en Bolivie notamment, renforcent le climat d'incertitudes.

Le Brésil qui a affiché les plus mauvaises performances de la région en 2006 malgré une reprise au second semestre, continue de baisser ses taux d'intérêt. Tout en respectant la discipline monétaire et budgétaire, les priorités du deuxième mandat du Président Lula devraient s'inverser au profit d'une politique plus sociale, davantage dirigée vers la demande.

La croissance régionale ralentirait légèrement en 2007 et 2008 malgré l'accélération au Brésil et au Chili. Elle se situerait sur des rythmes plus soutenables à moyen terme, d'autant que les capacités productives se sont étendues. La demande étrangère, notamment des États-Unis, devrait ralentir et les termes de l'échange se dégrader. Les demandes intérieures resteraient fermes mais, de la gestion des pressions inflationnistes et des options de politique économique par les autorités en place, dépendra la stabilité financière. Nous supposons que cette condition sera satisfaite.