

## AMÉRIQUE LATINE : LA CROISSANCE EN SOUS-RÉGIME

**Christine Riffart**

*Département analyse et prévision*

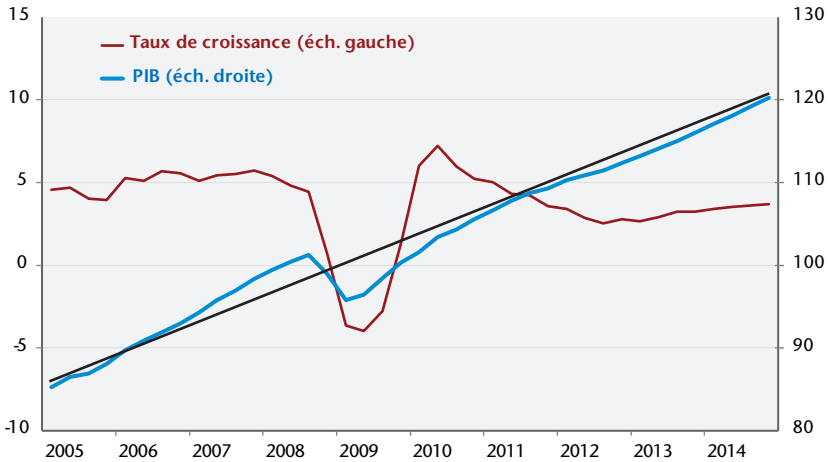
Après la reprise soutenue de 2010, l'économie latino-américaine a ralenti, la croissance de la région atteignant 2,9 %, contre 6,1 % en 2010. Dans un environnement international en berne, les dynamiques nationales reprennent une place prépondérante. Or la situation reste contrastée selon les pays. Si les petits pays s'en sortent plutôt bien, le Brésil et l'Argentine connaissent un certain ralentissement. En 2013 et surtout 2014, la situation devrait cependant s'améliorer.

### Une croissance 2012 contrastée selon les pays

Mesurée sur un an, la croissance moyenne de l'ensemble de la région est passée de 7,2 % au deuxième trimestre 2010 à 2,8 % fin 2012. Si l'on considère que le rythme de croissance potentielle de la région est de 4 % par an et que les années précédant le retournement de 2009 étaient des années de surchauffe économique et de tensions inflationnistes, la production actuelle reste en-deçà de son niveau potentiel. Bien qu'en hausse, le PIB se situe toujours en dessous sur sa tendance de long terme, la croissance restant trop faible pour le ramener sur sa tendance (graphique).

Le ralentissement est concentré dans deux pays : le Brésil dont la croissance est passée de 7,5 % en 2010 à 0,9 % en 2012 et l'Argentine, qui a vu sa croissance entre ses deux années fléchir de 9,2 % à 1,9 %. Les autres pays ont par contre maintenu de bonnes performances : le Chili, le Venezuela, le Pérou sont restés sur un rythme supérieur à 5,5 % l'an, le Mexique et la Colombie connaissent une croissance voisine de 4 %.

Graphique. Le PIB d'Amérique latine



Sources : FMI, calculs des auteurs.

En 2012, tous les pays, ont subi l'impact du ralentissement du commerce mondial. La demande étrangère adressée à la zone a progressé en 2012 de 1,9 %, après 9,4 % en 2011 et 17,3 % en 2010. Par ailleurs, la décreue de la demande mondiale a pesé sur les prix des matières premières. Selon l'indice de Hambourg, le prix des matières premières industrielles a baissé de plus de 15 % l'année dernière. Or beaucoup de pays sont dépendant de leurs exportations de ce type de produits. Enfin, à l'exception du Brésil et de l'Argentine, les pays de la région ont vu leur monnaie s'apprécier par rapport au dollar américain en 2012, et donc leur compétitivité-prix s'éroder. Corrigé de l'inflation des principaux partenaires commerciaux, le taux de change effectif réel du Pérou, du Chili et de la Colombie s'est légèrement apprécié. C'est également le cas en Argentine où, pourtant, les autorités mènent depuis 2011 une politique de peso faible pour stimuler les exportations. Entre janvier 2011 et février 2013, le peso a perdu 20 % de sa valeur par rapport au dollar. Mais cette politique attise les pressions inflationnistes. Proche officiellement de 10 % l'an, l'inflation, *via* notamment les importations, grignote les bienfaits de la dépréciation du taux de change et depuis deux ans, le taux de change effectif réel reste stable. Si l'on considère que l'inflation effective est plutôt proche de 25 % l'an, la perte de compétitivité est alors considérable. L'Argentine semble être prise dans un cercle dange-

reux où la recherche d'un taux de change faible nourrit l'inflation importée, qui elle-même renchérit l'inflation domestique et rend les produits nationaux peu compétitifs sur les marchés étrangers. À la différence de ses voisins, le Brésil est le seul pays qui a réussi à améliorer sa compétitivité depuis l'été 2011. La politique mise en place pour contrer les entrées de capitaux spéculatifs qui avaient alimenté une forte appréciation du real de 2010 à l'été 2011 a permis d'inverser le mouvement. Depuis, la monnaie a reculé de 20 % face au dollar et retrouvé son taux du début 2007. Globalement, donc, le Brésil a cessé de perdre des parts de marché à l'exportation en 2012 (au quatrième trimestre, les volumes exportés ont même augmenté de 4,5 % par rapport au trimestre précédent !) tandis que le reste de la région a cessé d'en gagner.

Si les performances à l'exportation ont été mauvaises, certains pays ont vu leur demande intérieure bien résister. C'est notamment le cas du Chili et de la Colombie. À l'inverse, en Argentine et au Brésil, la consommation des ménages et l'investissement ont nettement ralenti au point que les autorités brésiliennes craignent le risque d'une entrée en stagflation. De fait, en dépit de la faible croissance, l'inflation s'est accélérée au Brésil depuis plusieurs mois pour atteindre 6,2 % en février (la cible d'inflation est de 4,5 % +/-2 points). Pour stimuler la croissance, la Banque centrale du Brésil a ramené le taux directeur de 12,5 % en août 2011 à 7,25 % début octobre 2012, ce qui rend les taux d'intérêt réels particulièrement faibles. Dans les autres pays, les politiques monétaires restent plutôt vigilantes.

### **et qui restera modérée en 2013 et 2014**

En 2013, la quasi-stagnation du commerce international se traduira par un recul des exportations de la région d'autant que les pertes de compétitivité devraient jouer à plein. Ces mauvaises performances devraient être contrebalancées au moins partiellement par la dynamique des demandes intérieures dans les petits pays. Au Brésil, par contre, la croissance pourrait s'accélérer avec le relâchement de la politique monétaire depuis l'été 2011, sans que les pressions inflationnistes ne progressent davantage. Le Mexique, lui, pâtirait du ralentissement de la croissance des États-Unis en 2013 et 2014. Quant à l'Argentine, toujours en marge des marchés financiers, elle devrait être confrontée à des désordres

macroéconomiques croissants en 2013 et 2014 (notamment dégradation des finances publiques, baisse des entrées de capitaux, financement de la dette extérieure) qui pèseront sur sa croissance. Au total, la croissance de la zone devrait rester autour de 3 % en 2013 et s'accélérer légèrement à 3,6 % en 2014, un rythme proche de la tendance de long terme mais qui ne permet toujours pas de rattraper l'écart de production.

#### Amérique latine : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2011	2012	2013	2014
<b>PIB</b>	4,3	2,9	3,0	3,6
<b>Argentine</b>	8,9	1,9	2,9	2,8
<b>Brésil</b>	2,7	0,9	2,4	3,7
<b>Mexique</b>	3,9	3,9	2,7	2,8
<b>Importations</b>	12,9	1,7	1,8	4,8
<b>Exportations</b>	13,5	0,6	-1,2	2,8
<b>Demande adressée</b>	9,4	1,9	1,4	3,2

Sources : FMI, calculs et prévision OFCE avril 2013.