

Une orientation claire

La confiance, atout primordial pour la réussite économique de l'Amérique latine



*Alejandro M. Werner
est Directeur du
Département hémisphère
occidental au FMI.*

LES THÉORICENS de l'économie se demandent si la confiance est une variable indépendante qui influe sur les résultats économiques ou si elle reflète des informations fondamentales sur l'état actuel et futur de l'économie. Les praticiens, quant à eux, savent que, quelle que soit la réponse, les problèmes de confiance sont réels et que lorsque la conjoncture se dégrade, la crédibilité des décideurs et de leurs politiques en pâtit.

Nous traversons justement une conjoncture difficile. Après cinq ans de croissance en berne, l'Amérique latine est aux prises avec la croissance la plus lente des quinze dernières années. La confiance des entreprises et des consommateurs est proche de ce qu'elle était après la chute de Lehman Brothers. En effet, les indices de confiance restent inférieurs d'environ 30 % à leurs maximums de 2010.

À cela plusieurs raisons : l'absence d'orientations claires au sortir du boom des matières premières, l'incertitude quant aux nouvelles sources potentielles de croissance et les crises politiques liées aux avancées non viables d'une classe moyenne grandissante, sans oublier les épisodes de corruption. D'ailleurs, les récentes cotes de popularité des présidents traduisent cette perte de confiance.

Un nouvel élan

Pour rétablir la confiance, entretenir une croissance durable et assurer une prospérité partagée, les gouvernements de la région doivent donner une orientation claire à leurs politiques économiques et consolider les démocraties et les institutions du marché. Des politiques et des réformes structurelles plus énergiques s'imposent pour soutenir la reprise, mais les responsables politiques devront sans doute prendre d'autres mesures pour renforcer la gouvernance, la transparence et la primauté du droit.

Les tendances de l'économie mondiale continueront de peser lourdement sur la croissance

et sur la confiance dans la région, malgré une conjoncture qui s'est sensiblement améliorée depuis 2008-09. De manière plus précise, le ralentissement persistant de la croissance chinoise qui est attendu implique que les cours des matières premières resteront faibles durant les trois à cinq années à venir et que les pays sud-américains risquent de devoir se tourner vers de nouvelles sources de croissance robuste. En outre, la perspective d'une remontée des taux d'intérêt aux États-Unis signifie un retour à la normale après une période prolongée de liquidités abondantes sur les marchés financiers internationaux. La plupart des observateurs tablent certes sur un processus sans heurts, mais les turbulences pourraient gagner les marchés financiers. Dans certains pays, les effets de cette conjoncture mondiale seront aggravés par des problèmes intérieurs, tels que les craintes grandissantes liées à la corruption ou l'incertitude créée par les réformes structurelles qui, à terme, devront doper la croissance, mais au prix de quelques perturbations initiales.

Il est essentiel de rétablir la confiance pour inverser la tendance. Il est donc impératif de maintenir — dans certains cas de rétablir — les ancrages budgétaires et monétaires. Sur le plan budgétaire, les pays devront peut-être réussir à convaincre que leur politique reviendra à la normale après le basculement anticyclique qui a succédé à la chute de Lehman Brothers en 2008.

Avant cette date, la croissance vigoureuse et la montée des cours des matières premières ont permis aux gouvernements de dépenser beaucoup plus tout en réduisant leur taux d'endettement par rapport au PIB. En 2009, les pays d'Amérique latine ont appliqué des mesures audacieuses pour lisser les effets de la crise financière mondiale. Leur riposte anticyclique a permis d'atténuer l'impact du choc exogène, mais il ressort des études du FMI que le gros de l'expansion budgétaire était dû à une augmentation des salaires et des programmes

sociaux, qu'il sera difficile d'inverser. En outre, la crise a également contraint à relâcher certaines règles budgétaires et à accroître le ratio dette/PIB. Le grand défi à relever durant les deux années à venir consistera à ramener ce ratio sur une trajectoire descendante, à ajuster les dispositifs budgétaires pour garantir une inversion relativement rapide de la relance budgétaire anticyclique et à accroître sensiblement l'efficacité des dépenses.

Sur le plan monétaire, il faudra tenir compte autant que possible des contraintes posées par le cycle économique et les tensions inflationnistes, compte tenu des décalages dans la normalisation monétaire des principaux pays avancés. Un retour à la normale aux États-Unis, le risque de sorties de capitaux, les fluctuations des cours des matières premières et les variations de taux de change qui en découlent — doublées des incertitudes liées à la production potentielle et aux écarts de production — mettent à rude épreuve le ciblage de l'inflation et les dispositifs de politique monétaire. Dans les pays dotés de solides régimes de ciblage, ces difficultés pourront être surmontées, et les variations de taux de change contribueront utilement à l'ajustement. Les pays de la région privés d'accès aux marchés de capitaux internationaux ou dont le régime de change est rigide devront faire face à des choix plus difficiles. Enfin, certains pays restent aux prises avec une inflation élevée, qui risque de s'aggraver sous l'effet de la conjoncture extérieure et aboutira peut-être à des changements de régime.

La fin de l'embellie extérieure exige un suivi rapproché des vulnérabilités du secteur des entreprises privées afin de préserver la stabilité financière. Durant une longue période de croissance rapide, de faibles taux d'intérêt, de conditions financières accommodantes, de termes de l'échange favorables et de monnaies fortes, les entreprises de la région ont accru leurs ratios d'endettement. Cette conjonction sans précédent de facteurs propices arrivant à son terme, certaines entreprises se retrouveront surendettées, ce qui compromettra vraisemblablement leur situation financière et provoquera une inversion perturbatrice du levier financier.

Jeter les bases

La tâche la plus importante pour la région consiste à jeter les bases de la reprise d'une croissance forte et durable. Durant les années fastes, la bonne tenue des cours des matières premières et les faibles taux d'intérêt ont permis à beaucoup de pays d'accroître l'investissement et d'entretenir la santé de leurs comptes extérieurs. Maintenant, nous voici retombés dans la dynamique pernicieuse qui pendant si longtemps a entraîné l'épargne, l'investissement et la croissance de la productivité à la baisse. Pour stimuler l'épargne et l'investissement et débloquent la productivité, il est vital d'engager des réformes structurelles, selon un processus qui doit être soutenu et adapté aux particularités de chaque pays. Certains voudront se centrer sur les réformes propres à corriger les goulets d'étranglement de l'investissement privé, notamment en investissant judicieusement dans l'infrastructure et en facilitant le redéploiement de la main-d'œuvre et la diversification de la production. D'autres, qui sont tombés dans les classements de compétitivité du Forum économique mondial depuis 2012, devront aussi s'atteler en priorité à renforcer les institutions propices à la compétitivité. Enfin et surtout, la croissance à moyen terme passe par le renforcement des qualifications de la main-d'œuvre grâce à l'éducation et à la formation.

En règle générale, ces réformes mettent un certain temps à porter leurs fruits, mais l'un des avantages de l'investissement dans l'infrastructure est son effet d'entraînement sur la demande globale et la production à court terme. Comme dans d'autres régions émergentes, le creusement du déficit d'infrastructure en Amérique latine exige un surcroît d'investissement de l'ordre de 3 à 4 % du PIB chaque année à moyen terme. Le secteur privé ayant peu d'intérêt à investir dans l'infrastructure, c'est souvent le secteur public qui doit intervenir, seul ou dans le cadre de partenariats public-privé. Certains des plus grands pays de la région ont déjà annoncé ou engagé de grandes initiatives de ce genre pour corriger les déficits d'infrastructure. Le FMI a d'ailleurs entrepris de développer son travail en la matière en aidant les pays à évaluer les conséquences macroéconomiques et financières des différentes formules de dépense, ainsi qu'à évaluer et renforcer les capacités institutionnelles de gestion de l'investissement public.

Cependant, des politiques et des institutions plus solides ne suffiront pas à rétablir la confiance. Les dirigeants politiques doivent prendre l'initiative, expliquer clairement les priorités et mobiliser le soutien nécessaire aux choix difficiles grâce au dialogue social. Il ressort des études sur les réformes structurelles que la phase de conception et le consensus social sont déterminants pour la réussite et la pérennité des réformes.

Prenons le cas de l'Australie. Après une période de croissance décevante, au milieu des années 80 elle s'est engagée dans un processus de réformes structurelles en plusieurs étapes. Outre le rétablissement de la stabilité macroéconomique, le pays a entrepris une série de réformes qui ont touché au budget, au marché du travail et à celui des produits et ont sensiblement redressé les résultats macroéconomiques. Mais c'est la recherche résolue d'un consensus politique mobilisant l'ensemble de l'administration publique et de la société civile qui a été déterminante pour la réussite. Cette démarche a encouragé un débat ouvert et constructif sur les options de politique générale — faisant intervenir les instituts de réflexion, les syndicats, les universités et d'autres institutions — et mobilisé un degré nécessaire de soutien et de cohésion sociale. Certains pays d'Amérique latine ont commencé à créer ce type d'environnement en mettant en place des commissions d'experts pour œuvrer aux meilleures réformes et les soumettre à un débat ouvert. C'est là un domaine de la vie politique qui exige et mérite une plus grande attention. S'attaquer résolument à la corruption, comme certains pays de la région ont commencé à le faire, peut aussi grandement contribuer à rétablir la confiance et à mettre en place les institutions nécessaires à une croissance durable et inclusive.

Beaucoup de pays de la région restent attachés à leurs solides cadres d'action, mais face à la rapidité des changements économiques et à l'étonnante faiblesse de la confiance des entreprises et des consommateurs, il serait bon de réaffirmer continuellement cet engagement, notamment au regard des politiques macroéconomiques. Un programme de réformes structurelles clairement énoncé serait aussi de nature à nourrir la confiance — dans un climat de gouvernance et de primauté du droit renforcés — en permettant par ailleurs aux dirigeants politiques de préciser les priorités et de mobiliser le soutien nécessaire aux choix difficiles par le biais du dialogue social. ■