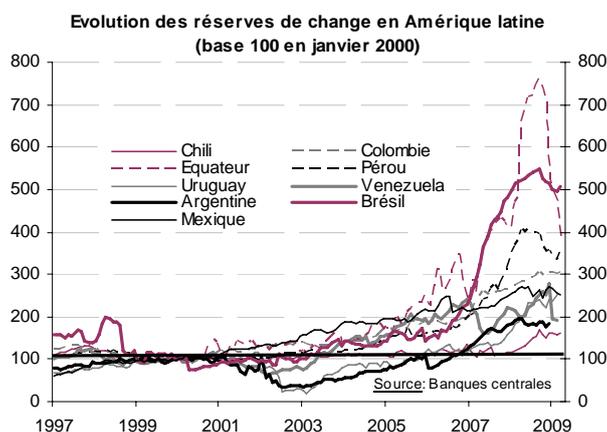


3 – Quelles sont les mesures prises par les pays latino-américains face à la crise ?

A l'aube d'un cycle électoral de grande ampleur et disposant de plus de marges de manœuvre que par le passé, les gouvernements latino-américains ont été prompts à prendre des mesures visant à parer aux effets de la récession internationale sur les économies domestiques. Cette gestion active d'une crise venue de l'extérieur -et non de déséquilibres internes- et face à laquelle la région semble plus solide qu'une décennie auparavant a été bien perçue par l'opinion publique et a conduit à la hausse de la popularité de plusieurs chefs d'Etats et gouvernements (Brésil, Chili, Mexique...). La gestion de la crise recouvre en fait différentes problématiques. D'une part celle du financement de court terme de l'économie (balance des paiements et budget) dans un contexte de raréfaction des financements internationaux et de détérioration des termes de l'échange. D'autre part celle de l'impact réel de la crise aux niveaux économique et social.

Par rapport à la question des besoins de financements, les pays de la région apparaissent mieux préparés que par le passé pour éviter de graves crises de liquidité. Grâce à la meilleure gestion macroéconomique et à la conjoncture internationale favorable des dernières années, les pays latino-américains ont réduit leurs ratios de dette externe (les échéances pour 2009 ne semblent donc pas problématiques dans la plupart des cas) et accumulé d'importantes réserves de changes (graphique) pouvant être utilisées pour amortir les chocs.



Tout de même, face à la diminution des entrées de capitaux (investissements directs et de portefeuille), à la baisse des *remesas*, à la détérioration des termes de l'échange (du fait de la baisse des prix des matières premières) et à la saturation des marchés de bons publics (lié au fait que tous les pays du globe, à commencer par le G3 ont émis massivement pour financer leur propre relance), les pays de la région ont été amenés à décider des mesures visant à limiter leurs besoins de financements externes. Ainsi, de nombreux gouvernements ont introduit des restrictions aux importations dans le but de limiter la dégradation de la balance commerciale. C'est le cas notamment de l'Argentine, de l'Equateur et du Venezuela. D'autre part, du fait de la diminution attendue des recettes fiscales pour l'année en cours, certains gouvernements ont été contraints de réviser à la baisse leur budget. Ainsi, fin mars, le Brésil a diminué drastiquement le budget de plusieurs ministères (tourisme, sport, villes) amenant à une baisse totale de près de 10 milliards de usd qui fait suite à une première coupe fin janvier. Cependant ni les dépenses sociales ni le Programme d'Accélération de la Croissance (PAC) ne sont affectés par ces ajustements. Dans le cas du Venezuela, le gouvernement a du lancer un plan d'ajustement du budget (diminution des dépenses de 6,7%), qui avait été élaboré à partir d'hypothèses de croissance et de prix du pétrole trop optimistes. Enfin, le Brésil et le Chili ont tous deux réduit leur cible de l'excédent primaire (de 4,3% à 3,8% du PIB dans le premier cas, de 0,5% à 0% dans le second cas pour la cible de l'excédent structurel) pour 2009 afin de dégager des ressources additionnelles.

Tous les pays ne sont bien sûr pas affectés de la même façon. Les pays dont les recettes fiscales sont très dépendantes des *commodities* comme l'Argentine, le Mexique ou le Venezuela devraient être les plus fragilisés au niveau des finances publiques. Cependant, un certain nombre de pays ont mis en place des fonds de stabilisation qui ont accumulé des ressources dans la période de *bonanza* des matières premières ce qui ouvre de nouvelles possibilités en termes de marges d'action. C'est en

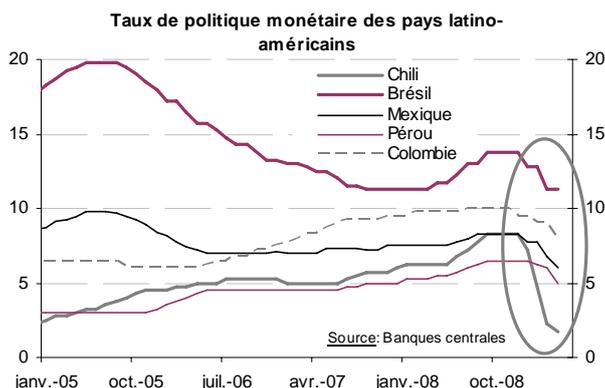
particulier le cas du Chili qui avec plus de 19 milliards de dollars (soit environ 13,5% du PIB, à fin février 2009) accumulés dans le Fond de Stabilisation Economique et Social apparaît comme l'un des pays ayant le plus de marges de manœuvre pour relancer l'économie. A l'opposé l'Equateur, du fait sa forte exposition au cours du pétrole et à l'absence de l'outil de politique monétaire (dollarisation) apparaît comme l'une des économies les plus fragilisées de la région. Plusieurs pays ont par ailleurs anticipé d'éventuels problèmes de liquidité en contractant des prêts et des lignes de crédit auprès des organismes internationaux : la Colombie et le Pérou auprès de la BID et de la CAF, l'Equateur auprès du FLAR. Plus récemment, le Mexique a été le premier pays de la région à conclure un accord pour une ligne de crédit préventive auprès du Fonds Monétaire International (pour un montant de 47 milliards de usd). Il a été suivi par la Colombie qui a signé pour une ligne de crédit de 10,4 mds de usd. Ces accords font partie des « lignes de crédit flexibles » ouvertes par le FMI dans le cadre de la crise internationale et destinée aux pays suivant des politiques macroéconomiques jugées « crédibles ».

Parallèlement à la gestion des équilibres macroéconomiques, les pays latino-américains ont mis en place, dès les premiers signes d'approfondissement de la crise, des politiques budgétaires expansionnistes de soutien à l'activité et à la demande interne. Cette capacité à mener des politiques contra-cyclique est nouvelle et contraste avec les crises précédentes caractérisées par la mise en place de politiques d'austérité visant à la réduction de l'absorption domestique pour rétablir les équilibres externes. L'efficacité de ces programmes dépend à la fois de leur ampleur (et donc de la contrainte de disponibilité de ressources) et de leur dessin¹. Pour les pays ayant mis en place de véritables « plans anti-crise » (cf encadrés Argentine, Brésil, Chili, Mexique, Pérou), il s'agit de mesures directes visant à relancer l'offre de crédit tant pour la production que pour la consommation, de mesures fiscales (allègements d'impôts) souvent sectorielles (agriculture, automobile...) et de mesures sociales (destinées aux couches de la population les plus vulnérables) s'appuyant en général sur le renforcement de programmes déjà existants. L'ampleur des stimuli budgétaires varie selon les pays mais ils restent dans tous les cas inférieurs aux plans mis en place dans les pays développés ou dans d'autres émergents (Chine). Les paquets chilien (4 milliards de usd) et péruvien (3,7 milliards de dollars) sont les plus importants et atteignent près de 3% du PIB. A l'inverse le plan mexicain (9,6 milliards de usd) est d'à peine 1% du PIB et l'ensemble des mesures directes lancées par l'Argentine et le Brésil se situe autour de 2% du PIB. Par ailleurs plusieurs pays ont augmenté le salaire minimum (Brésil, Venezuela) voire renforcé le dispositif de sécurité sociale. L'Equateur a également mis en place début avril des incitations fiscales pour les entreprises créatrices d'emplois.

De plus, dans tous les pays, on assiste à une hausse de l'investissement public, en particulier dans les infrastructures (énergie, construction, transport). C'est le cas de l'Argentine qui a annoncé le doublement du budget alloué aux projets d'infrastructures pour la période 2009-2011 et du Brésil qui prévoit d'augmenter de 62 milliards de dollars le budget du PAC (Programme d'Accélération de la Croissance) sur 2009-2010 (avec 10 milliards garantis pour 2009). Dans certains cas, si des paquets budgétaires anti-crise n'ont pas été formellement mis en place, les budgets 2009 ont vu le poste « Investissement public » augmenter considérablement. C'est le cas de la Bolivie dont le montant a été porté à près de 2 milliards de dollars, le plus élevé des trois dernières décennies et auquel pourrait s'ajouter un milliard d'investissements de YFPF dans les secteurs des transports et de l'énergie. En Colombie et au Pérou, les autorités ont créé des « Fonds pour les infrastructures ». Dans le premier cas, il pourrait dépasser les 500 millions de dollars et sera financé par des apports publics et privés ainsi que de bailleurs internationaux (BID, CAF). Dans le cas péruvien, il devrait être doté de 500 millions de USD avec des apports du gouvernement et des fonds de pensions privés. Le Venezuela, pour sa part prévoit d'investir 100 milliards de usd en construction de logements et d'infrastructures sur les quatre prochaines années. Ce type de projets offre l'avantage d'être intensif en travail, donc créateur d'emploi et d'avoir ainsi un fort pouvoir de relance de l'économie. De plus, compte tenu des besoins de la région en termes d'infrastructures sociales et de transport, le risque de « *bridge to nowhere* » apparaît limité. Néanmoins l'efficacité de l'investissement public dépendra tant de l'utilité ex-ante des projets conduits que de la mise en fonctionnement des programmes approuvés. En effet, au-delà des effets d'annonce, la rapidité à déboursier les fonds promis est un élément clé du succès des mesures. On peut craindre qu'à l'instar des critiques à l'égard du PAC brésilien, les effets de bureaucratie handicapent l'effectivité de la relance budgétaire.

¹ En effet, suivant les mesures prises, l'objectif de relance sera plus ou moins efficacement atteint. Par exemple, une réduction d'impôt destinée à relancer la consommation peut se traduire par une hausse de l'épargne des ménages et non pas par un supplément de consommation et avoir donc un impact nul sur l'activité domestique. Il en est de même si le supplément de revenu se traduit par une consommation accrue de biens importés.

Enfin, sur le plan de la politique monétaire, les banques centrales latino-américaines qui avaient conduit, courant 2008, des politiques monétaires restrictives pour contrecarrer les fortes pressions inflationnistes se sont engagées depuis l'aggravation de la crise dans un cycle d'assouplissement, qui se manifeste par la baisse des taux d'intérêts directeurs (graphique). Ces baisses, en réduisant les taux interbancaires devraient conduire à diminuer le coût du crédit et contribuer à sa relance. A cet effet, certains gouvernements cherchent également à s'appuyer sur les banques publiques qui représentent dans certains pays une part importante de l'offre de crédit pour initier la baisse des taux au niveau commercial. Au Brésil, où l'écart entre taux prêteur et taux emprunteur avait explosé avec la crise, la réduction du spread bancaire est devenue une priorité du gouvernement dont les différends avec les institutions publiques lié à l'inertie des taux ont conduit, il y a quelques semaines, à la démission du président de Banco do Brasil, l'une des trois banques publiques du pays.



Ainsi, contrairement à la période de la crise asiatique, les pays latino-américains se trouvent dans une meilleure situation financière qui devrait leur permettre d'éviter d'être confrontés à de graves problèmes de financement. Fait nouveau, les pays de la région ont les marges de manœuvre nécessaires pour mettre en place des politiques budgétaires expansionnistes afin de relancer les économies. Néanmoins, les ratios de déficit budgétaire et de dette publique, qui étaient sur une tendance à l'amélioration, devraient se détériorer en 2009-2010. La stabilité économique et financière de la région à moyen terme devrait dépendre de l'évolution de la conjoncture mondiale et du système financier ainsi que de la reprise au niveau domestique. Il est difficile de mesurer, dès à présent, l'impact des mesures de relance puisqu'elles sont relativement récentes. Tout de même, au Brésil par exemple, la diminution de l'impôt sur les automobiles semble avoir relancé les ventes qui ont augmenté de 36% entre février et mars 2009.

Plans de relance en Amérique latine :

Argentine

3-déc.-08	Création d'un fonds pour le préfinancement de l'industrie piscicole
4-déc.-08	Plan pour le maintien et l'incitation à l'activité économique
11-déc.-08	Ligne de crédit pour soutenir l'activité touristique (Banco Nacion)
15-déc.-08	Hausse des ressources pour le plan d'infrastructures publiques
15-déc.-08	Coupon extra pour les retraités et les pers. recevant une pension
6-janv.-09	Prolongation du régime d'incitation pour l'investissement en biens de capital et machine outil agricole
14-janv.-09	Ligne de crédit sibuventionné pour l'achat de machines-outils agricoles (Banco Nacion)
12-mars-09	Nouvelle ligne de crédit pour le logement (financé par l'ANSES) Création d'un "Fonds de solidarité" avec les ressources des impôts à l'exportation de soja dont 30% seront directement reversés aux Provinces
19-mars-09	Consommation (crédit) Automobile Agriculture et pêche Industrie
17-avr.-09	Ligne de crédit pour les PME

Source: Presidencia de la República, Argentine

Brésil

1-sept.-08	Agriculture: prix minimum pour la prochaine récolte
1-oct.-08	Augmentation des ressources du FNE et du FNO
6-oct.-08	Financement de l'agriculture: anticipation des dépenses de Banco Brasil
7-oct.-08	Augmentation du Fond de la marine marchande
1-nov.-08	Ligne de crédit pour le secteur agricole pour les producteurs de la région centre-ouest
6-nov.-08	Nouvelles ressources pour la BNDES
6-nov.-08	Ligne de crédit BNDES pour le préembarquement des marchandises à exporter
6-nov.-08	Ligne de crédit de BB pour les micro et petites entreprises
6-nov.-08	Mesures pour les banques des entreprises de montage automobile
17-nov.-08	Ligne de crédit immobilier BB et CEF pour le secteur public
11-déc.-08	Exonération de l'impôt sur le revenu des personnes physiques
11-déc.-08	Exonération de l'impôt sur les transactions financières pour les crédits à la conso.
11-déc.-08	Exonération temporaire de l'impôt sur la production industrielle pour le secteur automobile (d'abord jusqu'à mars, prolongé jusqu'en juin)
11-déc.-08	Utilisation des réserves de change de la BC pour le financement des entreprises brésiliennes
17-déc.-08	Modification du statut du Fond de garantie des crédits (FGC)
24/03/2009	Création de Caixa Banque d'Investissement
25-mars-09	Programme de construction de logements (1 million d'ici à 2010)
17-avr.-09	Baïsse de l'IPI sur les matériaux de construction
2009	Hausse des investissements de Petrobras
2009	Hausse des ressources pour le PRONAF
2009-2010	Hausse des ressources du PAC

Source: Ministério de Fazenda, Brésil

Chili

5-janv.-09	Stimuli à l'investissement et consommation
5-janv.-09	Dépenses additionnelles en infrastructures
5-janv.-09	Elimination du timbre fiscal sur les prêts
5-janv.-09	Hausse des bénéfices du DL701 (forestation)
5-janv.-09	Qpport extraordinaire au Fond Commun Municipal
5-janv.-09	Capitalisation de Codelco
5-janv.-09	Renforcement du financement aux entreprises
5-janv.-09	Baisse des provisions de paiements de l'impôt sur le revenu (15% pour PME et 7% pour autres)
5-janv.-09	Augmentation de la ligne de financement CORFO (factoring)
5-janv.-09	Ouverture d'une ligne CORFO de garantie à la reprogrammation du crédit
5-janv.-09	Appui aux personnes
5-janv.-09	Bond de 40000 pesos pour charge familiale
5-janv.-09	Avance du calendrier de remboursement d'impôt 2010 à S2-2009
5-janv.-09	Renforcement de l'emploi et de la formation
5-janv.-09	Subvention aux jeunes à bas salaires (bonus jeune+employeur)
5-janv.-09	Faciliter l'usage de la franchise d'impôt pour les dépenses de formation
29-mars-09	Appui aux PME (facilités de crédit)
29-mars-09	Multiplication par 3 des ressources du FOSIS (Fond de Solidarité et d'Investissement Social)

Source: Ministério de Hacienda, Chili

Mexique

7-janv.-09	Appui à l'emploi et aux travailleurs
7-janv.-09	Renforcement du programme pour l'emploi temporaire
7-janv.-09	Lancement du Programme de préservation de l'emploi
7-janv.-09	Augmentation de la capacité de retrait de l'épargne en cas de chômage
7-janv.-09	Augmentation de la couverture de sécurité sociale pour les chômeurs
7-janv.-09	Renforcement du Service National de l'Emploi
7-janv.-09	Appui à l'économie familiale
7-janv.-09	Gel des prix de l'essence
7-janv.-09	Baisse du prix du gaz LP
7-janv.-09	Programme de remplacement de l'électroménager
7-janv.-09	Renforcement des aides à l'achat de logement populaire
7-janv.-09	Appuis directs pour l'achat de logement
7-janv.-09	Appui à la compétitivité et aux PME
7-janv.-09	Baisse du prix de l'électricité
7-janv.-09	Le gouvernement achètera 20% de ses inputs aux PME
7-janv.-09	Lancement du programme pour le développement des PME
7-janv.-09	Assistance technique aux PME (via Mexico Emprender)
7-janv.-09	Augmentation des financements de NAFIN et BANCOMEX
7-janv.-09	Hausse des crédits de Financiera Rural et FIRA
7-janv.-09	Hausse du crédit direct impulsé par la Banque de développement
7-janv.-09	Incitation à l'achat de produits locaux
7-janv.-09	Compétitivité et emploi
7-janv.-09	Dotations supplé. à PEMEX et aux entités fédérales pour les dépenses d'infrastructures (surplus 2008)
7-janv.-09	Garanties et crédits de BANOBRAS et du Fonds National
7-janv.-09	Dépenses publiques transparentes
7-janv.-09	Nouvelle loi de Comptabilité gouvernementale approuvée par le Congrès
7-janv.-09	Accélération des dépenses publiques
7-janv.-09	Appels d'offres pour projets, biens et services
7-janv.-09	Executer sans changements le budget des dépenses voté pour 2009

Source: Presidencia de la República, Mexique

Pérou

8-déc.-08	Fonds à MIVIVIENDA
8-déc.-08	Fonds à TECHOPROPIO
8-déc.-08	Fonds pour le programme "Mejoramiento Integral de Barrios"
8-déc.-08	Fonds pour le programme "Agua para todos"
8-déc.-08	Fonds à COFIDE
8-déc.-08	Programmes sociaux
8-déc.-08	Dévolutions aux retraités
8-déc.-08	Fonds à FONIPREL (investissement régional et local)
8-déc.-08	Ligne de crédit pour les MYPES
8-déc.-08	Fonds de garantie pour les MYPES (COFIDE)
8-déc.-08	Achats de l'Etat aux MYPES
8-déc.-08	Formation pro et insertion des chômeurs
6-avr.-09	Mesures pour relancer le secteur de la construction et immobilier (baisse des taux d'intérêt, de l'apport initial)

Source: Presidencia de la República, Perú

Bénédicte Baduel
20 avril 2009