

BRÉSIL

Le mouvement d'expansion qui s'était accéléré pendant l'année 2007 s'est poursuivi au cours du premier semestre de 2008, même si l'activité semble ralentir du fait de la dégradation des conditions financières. La demande intérieure est le principal moteur de la croissance. L'excédent commercial est en train de se contracter, essentiellement à cause de la vigueur de la demande de produits importés, et la balance courante est devenue déficitaire. Le dynamisme du marché du travail continue d'alimenter la création d'emplois à un rythme soutenu. L'inflation est repartie sensiblement à la hausse jusqu'au milieu de l'année.

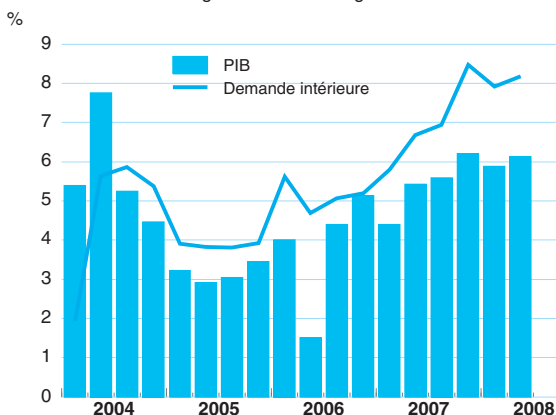
Le durcissement de la politique monétaire devrait se poursuivre à court terme, malgré une diminution de l'écart de production en 2009, afin de juguler les tensions inflationnistes découlant d'une forte dépréciation du taux de change. L'objectif d'excédent budgétaire primaire devrait être atteint, même si le projet de loi de finances pour 2009 appelle à de nouvelles réductions des dépenses. L'inversion de la tendance à la hausse des dépenses publiques est un des principaux enjeux de la politique macroéconomique du Brésil.

La croissance reste forte, mais s'essouffle quelque peu

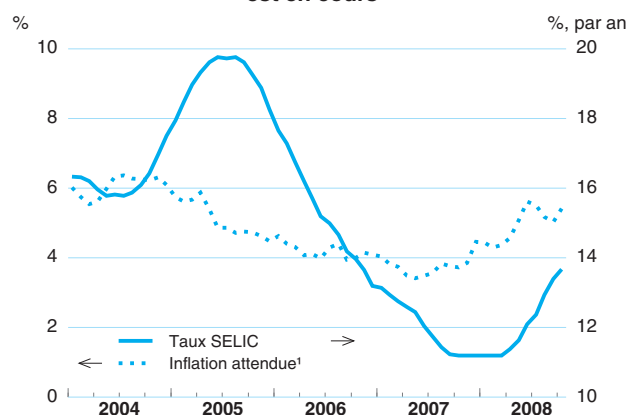
Le PIB a progressé de 6.1 % en glissement annuel au deuxième trimestre, à un rythme qui ne s'est guère modifié depuis la fin de 2007. La demande intérieure a continué à augmenter plus vite que le PIB, grâce à la vigueur de la consommation privée et au dynamisme des dépenses d'investissement. L'augmentation des importations a réduit l'excédent commercial. Il en a résulté un creusement du déficit des paiements courants (également lié au niveau record des versements de revenus d'investissements), après cinq années d'excédents. En matière d'exportations, les performances restent très satisfaisantes, étayées par une demande extérieure toujours vigoureuse et par le raffermissement des prix, et ce malgré un taux de change élevé (bien qu'en train de céder du terrain). La création d'emplois a été particulièrement soutenue dans

Brésil

La croissance de la demande intérieure reste forte
Pourcentage de variation en glissement annuel



Le resserrement de la politique monétaire est en cours



1. 12 mois suivants, pourcentage de variation en glissement annuel.


Source : Banque centrale du Brésil et IBGE.

Brésil : Indicateurs macroéconomiques

	2006	2007	2008	2009	2010
Croissance du PIB réel	3.8	5.4	5.3	3.0	4.5
Inflation	3.1	4.5	6.3	5.3	4.5
Solde budgétaire (en % du PIB)	-3.0	-2.3	-2.0	-1.8	-0.9
Solde budgétaire primaire (en % du PIB)	3.9	4.0	4.3	3.8	3.8
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	1.3	0.1	-1.7	-2.2	-2.4

Note: Les données relatives au PIB et à l'inflation sont des pourcentages de variation par rapport à la période précédente. L'inflation se réfère à l'indice des prix à la consommation en fin d'année (IPCA).

Source : Les chiffres pour 2006-2007 sont de source nationale. Les chiffres pour 2008-10 sont des estimations et prévisions de l'OCDE.

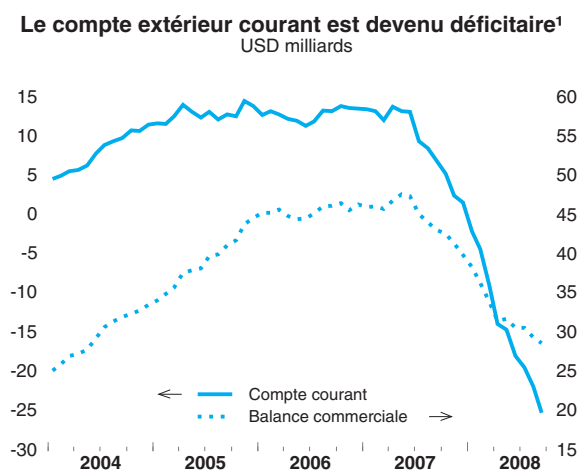
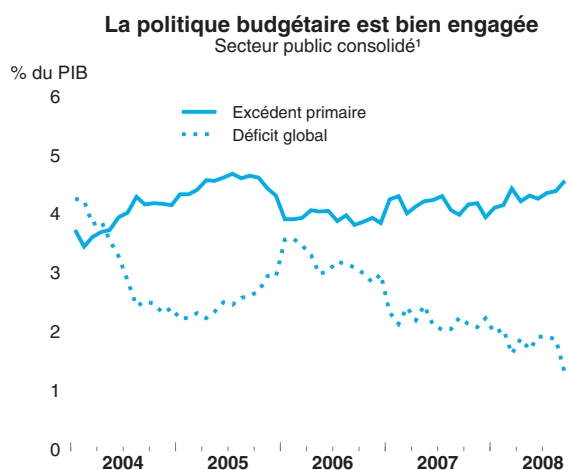
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/511247820736>

les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre, comme la construction, grâce au dynamisme de la demande d'investissements. Le chômage n'a reculé que de manière marginale au cours du premier semestre, mais reste à un niveau historiquement bas. Du côté de l'offre, l'agriculture et l'industrie manufacturière continuent à tirer l'expansion. Des indicateurs récents, tels que les ventes, l'utilisation des capacités et la production industrielle, laissent toutefois entrevoir une décélération de l'activité dans les mois à venir.

Le resserrement de la politique monétaire se poursuit

L'inflation a augmenté considérablement au milieu de l'année et reste bien supérieure à l'objectif central visé par les autorités. La hausse des prix des produits alimentaires et de l'énergie y a certes contribué, mais la vigueur de la hausse de la demande a été la principale source de pressions inflationnistes. Les autorités ont réagi en relevant les taux directeurs, qui ont augmenté au total de 250 points de base entre avril et septembre, pour s'établir à 13.75 %, mais sont restés inchangés en octobre.

Brésil



1. Flux cumulés sur 12 mois.


Source : IBGE et Banque centrale du Brésil.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/507741364781>

Brésil : Indicateurs extérieurs

	2005	2007	2008	2009	2010
Milliards de \$					
Exportations de biens	137.8	160.6	203.5	207.5	219.0
Importations de biens	91.4	120.6	176.6	189.1	207.3
Balance des biens	46.5	40.0	26.9	18.4	11.7
Soldes des services	- 9.6	- 13.4	- 17.6	- 18.6	- 19.2
Solde des invisibles	- 23.3	- 25.2	- 36.3	- 34.9	- 34.4
Balance des opérations courantes	13.5	1.5	- 27.0	- 35.0	- 42.0
Pourcentages de variation					
Exportations de biens en volume	3.3	5.5	3.0	3.5	4.0
Importations de biens en volume	16.1	22.0	22.0	6.0	7.0
Termes de l'échange	5.3	2.1	2.5	- 2.5	- 1.0

Source : Les chiffres pour 2006-07 sont de source nationale. Les chiffres pour 2008-10 sont des estimations et prévisions de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/511251582487>

La hausse des prix de gros a commencé à ralentir en août, reflétant les tendances mondiales observées pour les cours des produits de base, mais elle a rebondi en octobre, sous l'effet de la forte dépréciation du réal en septembre-octobre. Il est peu probable que le plafond de la fourchette retenue comme objectif pour la fin de l'année, fixé à 6.5 %, soit dépassé, mais la baisse du taux de change exercera des pressions à la hausse sur les prix au cours des prochains mois.

Les conditions externes du crédit se sont détériorées

L'économie n'a pas été épargnée par la dégradation de l'environnement financier mondial. Les conditions de financement externe se sont considérablement dégradées au cours du troisième trimestre, marqué par une forte hausse des primes de risque souverain. La progression du crédit bancaire intérieur reste forte, mais elle est en train de ralentir. En septembre-octobre, la banque centrale a assoupli les conditions relatives aux réserves obligatoires pour atténuer les tensions sur le marché interbancaire, et pris des mesures en vue de remédier aux pénuries de liquidités dans les banques de deuxième et troisième rang. Dernièrement, un accord temporaire d'échange de devises d'un montant de 30 milliards de dollars a été conclu entre la banque centrale du Brésil et celle des États-Unis. Les performances des marchés nationaux d'actions et d'obligations d'entreprises se sont dégradées, les investisseurs étant de plus en plus réticents à prendre des risques dans le monde entier.

La politique budgétaire est sur les rails...

Sur le plan budgétaire, les performances sont satisfaisantes, avec un excédent primaire consolidé qui, en août, s'établissait à environ 4.4 % du PIB en données cumulées sur 12 mois glissants. Ce résultat s'explique en partie par un surcroît de recettes cyclique qui a largement compensé les pertes liées au non-renouvellement de la taxe temporaire sur les transactions financières (CPMF, *Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira*) à la fin de 2007. La vigueur du marché du travail dope l'emploi dans le secteur formel, d'où une hausse des recettes de sécurité sociale qui va de pair avec une diminution des versements de prestations sociales. Les dépenses en capital sont à la hausse, y compris les dépenses

d'investissement engagées dans le cadre du Programme d'accélération de la croissance (PAC, *Programa de Aceleración del Crecimiento*) lancé par l'administration fédérale en 2007. Toutefois, les dépenses salariales sont orientées à la hausse au niveau fédéral, du fait des remaniements intervenus récemment dans les déroulements de carrière et de l'augmentation des rémunérations. Le ratio dette publique/PIB continue à diminuer, bien que le resserrement monétaire en cours exerce des pressions à la hausse sur la charge d'intérêts.

... mais les dépenses sont à nouveau orientées à la hausse

Le projet de loi de finances fédérale pour 2009, soumis au Congrès en août, maintient à 3.8 % du PIB l'objectif d'excédent budgétaire primaire. Une marge d'excédent supplémentaire de 0.5 point de PIB, si elle se concrétisait, devrait être affectée spécifiquement au financement du fonds souverain qui doit bientôt être créé par le Brésil. Le projet de budget est fondé sur l'hypothèse de recettes supplémentaires et sur une proposition de relèvement de 12 % du salaire minimum, bien supérieur à la progression attendue de la productivité de la main-d'œuvre, ainsi que sur la poursuite de la hausse des rémunérations dans la fonction publique et des dépenses de prestations sociales. L'objectif d'excédent budgétaire primaire devrait être atteint, malgré ce gonflement des dépenses et l'impact négatif du ralentissement de l'activité économique sur les recettes.

L'adoption d'un objectif d'équilibre budgétaire global est en cours d'examen

Le gouvernement a annoncé son intention de modifier l'objectif budgétaire actuel, pour passer d'un solde primaire excédentaire à un solde global en équilibre à compter de 2010. Une fourchette serait définie autour de ce point d'équilibre, afin de tenir compte des incertitudes liées aux fluctuations de la charge d'intérêts découlant de l'évolution de la politique monétaire. Le fait que la dette publique du Brésil soit encore composée pour une large part (bien qu'en diminution) de titres à taux variables la rend particulièrement sensible aux évolutions de la politique monétaire. Sur le front des comptes publics, les autorités ont également fait part de leur intention d'abandonner progressivement la comptabilité sur la base des règlements effectifs utilisée actuellement au profit de la méthode des droits constatés, même si le calendrier de mise en œuvre de ce changement n'a pas été annoncé.

La croissance devrait refluer à court terme

L'activité va sans doute s'essouffler au cours du premier semestre de 2009, du fait du resserrement du crédit en cours, mais devrait reprendre de la vigueur vers la fin de l'année puis en 2010. La demande intérieure continuera selon toute probabilité à tirer la croissance. Le déficit de la balance courante devrait se creuser du fait d'une augmentation des importations toujours vigoureuse, malgré des signes de ralentissement, tandis que la croissance des exportations se tassera parallèlement à la demande mondiale. En outre, les termes de l'échange sont déjà en train de se détériorer du fait de la chute des prix des produits de base. L'écart de production positif étant appelé à se réduire progressivement en 2009, et une fois que les retombées de

l'affaiblissement du taux de change sur les prix auront commencé à s'estomper, l'inflation devrait converger vers l'objectif central de 4.5 % retenu par les autorités sur la période de prévisions. Une poursuite du resserrement monétaire est attendue au cours des prochains mois, peut-être à un rythme plus modeste que ces derniers temps, mais il est peu probable qu'il continue au-delà de la mi-2009, une fois que la désinflation aura été garantie.

**Les risques qui pèsent sur
l'économie brésilienne
restent principalement
externes**

La poursuite de la dégradation de la situation financière internationale et de la demande mondiale constitue la principale source de risques pour l'économie brésilienne. Un nouveau déclin marqué des prix des produits de base pourrait faire naître des inquiétudes chez les opérateurs du marché quant à la capacité de résistance des comptes extérieurs du Brésil, en particulier dans un environnement marqué par une aversion accrue à l'égard du risque. Sur le plan intérieur, la désinflation pourrait bien se révéler plus progressive que prévu, du fait de l'affaiblissement du réel. Dans ce cas, le cycle de resserrement monétaire pourrait être plus long qu'on ne s'y attendait.

TABLE DES MATIÈRES

Éditorial : Maitriser la crise financière et le ralentissement économique dans le monde	7
Chapitre 1. Évaluation générale de la situation macroéconomique	11
Vue d'ensemble	12
L'activité recule	15
Les marchés du travail se sont également affaiblis	17
Les forces affectant les perspectives et les risques associés	18
Perspectives de croissance	48
Enjeux de politique macroéconomique	54
<i>Appendice 1.A1. Chronologie des mesures de politique économique face à la crise des marchés de capitaux</i>	77
<i>Appendice 1.A2. Modèle simplifié des prix du pétrole</i>	85
Chapitre 2. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE	91
États-Unis	92
Japon	98
Zone Euro	103
Allemagne	109
France	114
Italie	119
Royaume-Uni	125
Canada	130
Australie	135
Autriche	138
Belgique	141
Corée	144
Danemark	147
Espagne	150
Finlande	153
Grèce	156
Hongrie	159
Irlande	162
Islande	165
Luxembourg	168
Mexique	171
Norvège	174
Nouvelle-Zélande	178
Pays-bas	181
Pologne	184
Portugal	187
République slovaque	190
République tchèque	193
Suède	196
Suisse	199
Turquie	202
Chapitre 3. Évolutions dans certaines économies non membres	205
Brésil	206
Chine	211
Inde	216
Fédération de Russie	220
Afrique du Sud	225
Chili	228
Estonie	231
Indonésie	234
Israël	237
Slovénie	240
Chapitre 4. Réponses aux chocs d'inflation : les pays du G7 diffèrent-ils les uns des autres?	243
Mesurer l'impact direct des récents chocs de prix internationaux	246
Évaluation de l'impact global des prix à l'importation sur l'inflation intérieure	250
<i>Appendice 4.A1. Éléments analytiques complémentaires</i>	255
Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE	261

Annexe statistique	263
Classification des pays	264
Mode de pondération pour les données agrégées	264
Taux de conversion irrévocable de l'euro	264
Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour	265
Tableaux annexes	267
Encadrés	
1.1. Dans quelle mesure peut-on expliquer la hausse des prix du pétrole?	40
1.2. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions	48
1.3. Inflation : influence des résultats sur les anticipations	59
1.4. Comment les plans de sauvetage financiers se reflètent-ils dans les situations budgétaires? ...	68
1.5. Le coût budgétaire des dernières crises bancaires dans la zone de l'OCDE	70
4.1. La répercussion des fluctuations des taux de change sur les prix à l'importation varie au sein des économies du G7	249
Tableaux	
1.1. La croissance devrait un peu ralentir	12
1.2. Les marchés du travail sont restés dynamiques	17
1.3. L'évolution des salaires reste modérée	18
1.4. Récessions consécutives à une crise bancaire	31
1.5. Les prix réels du logement baissent dans la plupart des pays	35
1.6. Les effets d'un ralentissement de la demande intérieure des pays non-OCDE auraient d'importantes répercussions	47
1.7. Baisse de la demande intérieure, partiellement compensée par la balance commerciale	49
1.8. Le commerce mondial ralentit et les déséquilibres extérieurs sont en baisse	51
1.9. Indicateurs de tensions sur les marchés financiers	56
1.10. Les situations budgétaires se détériorent	65
1.11. Vue d'ensemble des principales mesures prises dans les pays de l'OCDE	84
1.12. Élasticités de la demande de pétrole per capita, par région	85
4.1. L'impact direct de la hausse du prix des produits de base sur l'inflation intérieure	247
4.2. L'impact direct des variations des taux de change sur les prix intérieurs via les prix des importations autres que les matières premières	248
4.3. Relations de long terme des courbes de Phillips	258
Graphiques	
1.1. L'activité économique décline et l'inflation recule	15
1.2. Les primes de risque ont monté en flèche	19
1.3. Le prix des actions a chuté fortement	20
1.4. Les taux des swaps sur défaillance des banques ont baissé	21
1.5. Les banques durcissent les conditions d'octroi de crédit	24
1.6. Le rendement des obligations de sociétés a crû fortement	25
1.7. La croissance des prêts bancaires ralentit	27
1.8. Les conditions financières américaines continuent à se dégrader	30
1.9. L'investissement réel en logement chute dans la plupart des pays	33
1.10. Les permis de construire de logements ont chuté fortement	33
1.11. L'investissement en logement pourrait baisser bien davantage	34

1.12.	Le stock des maisons invendues aux États-Unis chute	36
1.13.	Les saisies et les défauts de paiement ont crû aux États-Unis	37
1.14.	Le prix du pétrole a récemment baissé fortement.	40
1.15.	Le prix des produits de base baisse	43
1.16.	Les taux de change ont été touchés par la tourmente	45
1.17.	La croissance globale ralentit	50
1.18.	Prévision du creux dans le cycle actuel	52
1.19.	Les taux directeurs ont été abaissés	59
1.20.	L'inflation semble avoir atteint un pic	62
1.21.	Pressions sur le marché monétaire	78
1.22.	Actifs de la Réserve Fédérale américaine	79
4.1.	La hausse des prix à l'importation et ses composantes dans les pays de G7	245
4.2.	Impact à long terme des prix des produits de base, des prix à l'importation et du coût du travail sur les prix à la consommation	251
4.3.	L'évolution de la résistance des salaires dans le temps	253

This book has...



StatLinks 

**A service that delivers Excel® files
from the printed page!**

Look for the *StatLinks* at the bottom right-hand corner of the tables or graphs in this book. To download the matching Excel® spreadsheet, just type the link into your Internet browser, starting with the <http://dx.doi.org> prefix.

If you're reading the PDF e-book edition, and your PC is connected to the Internet, simply click on the link. You'll find *StatLinks* appearing in more OECD books.

Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		

Résumé des prévisions

	2008	2009	2010	2008		2009		2010				Quatrième trimestre				
				T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2008	2009	2010
Pourcentage																
Croissance du PIB en volume																
États-Unis	1.4	-0.9	1.6	-0.3	-2.8	-2.0	-0.8	0.6	1.2	1.7	2.1	2.7	2.9	0.1	-0.3	2.3
Japon	0.5	-0.1	0.6	-0.4	-1.0	0.8	0.6	-0.3	0.2	0.7	0.9	1.0	1.0	-0.4	0.3	0.9
Zone euro	1.0	-0.6	1.2	-0.9	-1.0	-0.8	-0.4	0.1	0.7	1.3	1.7	2.2	2.5	0.0	-0.1	1.9
OCDE total	1.4	-0.4	1.5	-0.2	-1.4	-0.8	-0.2	0.5	1.1	1.7	2.0	2.5	2.7	0.2	0.2	2.2
Variation en glissement																
Inflation¹																
États-Unis	3.6	1.2	1.3	4.4	2.8	2.1	1.3	0.3	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2			
Japon	1.4	0.3	-0.1	2.0	1.4	1.1	0.5	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1			
Zone euro	3.4	1.4	1.3	3.9	2.7	1.9	1.4	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3			
OCDE total	3.3	1.7	1.5	3.8	2.9	2.3	1.7	1.1	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4			
Taux de chômage²																
États-Unis	5.7	7.3	7.5	6.0	6.5	6.9	7.2	7.4	7.5	7.6	7.6	7.5	7.4			
Japon	4.1	4.4	4.4	4.1	4.3	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4			
Zone euro	7.4	8.6	9.0	7.5	7.8	8.2	8.5	8.8	9.0	9.1	9.1	9.0	9.0			
OCDE total	5.9	6.9	7.2	6.0	6.3	6.6	6.9	7.1	7.2	7.3	7.3	7.2	7.2			
Croissance du commerce mondial																
	4.8	1.9	5.0	3.4	1.0	1.3	1.9	2.5	3.8	5.3	6.2	6.9	7.3	2.9	2.4	6.4
Balance courante³																
États-Unis	-4.9	-3.9	-3.6													
Japon	3.8	4.3	3.9													
Zone euro	-0.4	-0.1	0.0													
OCDE total	-1.5	-1.1	-1.1													
Solde des administrations publiques³																
États-Unis	-5.3	-6.7	-6.8													
Japon	-1.4	-3.3	-3.8													
Zone euro	-1.4	-2.2	-2.5													
OCDE total	-2.5	-3.8	-4.1													
Taux d'intérêt à court terme																
États-Unis	3.3	1.7	2.0	3.2	3.6	1.8	1.4	1.7	2.0	1.8	1.8	2.0	2.5			
Japon	0.8	0.7	0.4	0.8	0.9	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4			
Zone euro	4.7	2.7	2.6	5.0	4.6	2.9	2.7	2.7	2.6	2.5	2.5	2.6	2.8			

Note La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice des prix à la consommation ou du déflateur de la consommation privée pour le total OCDE) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables (sauf inflation) et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes sont en taux de croissance annuels. Les taux d'intérêt sont : États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques budgétaires en vigueur ou annoncées restent inchangées ;
- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 28 octobre 2008 ; en particulier 1 dollar = 95.69 yen et 0.80 euros ;
- prix du baril de pétrole brut Brent = 60\$;
- Aux États-Unis, le taux directeur de la réserve fédérale est supposé être abaissé à ½ pour cent au début 2009, puis, quand l'environnement économique commence à s'améliorer, les taux d'intérêt augmentent vers la fin de l'année 2009 et en 2010 pour atteindre 2½ pour cent en décembre 2010 ;
- Dans la zone euro, les taux directeurs sont supposés baisser de 125 points de base au début 2009. Ils resteront à 2 pour cent jusqu'au milieu 2010 avant d'être augmentés graduellement vers 2½ pour cent à la fin de 2010 ;
- Au Japon, le taux directeur est supposé rester à 30 points de base en 2009 et 2010.

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 14 novembre 2008.

1. États-Unis : Indice de prix des dépenses de consommation privées, Japon : Indice des prix à la consommation, Zone euro : Indice des prix à la consommation harmonisé.

2. En pourcentage de la population active.

3. En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 84.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2008 Issue 2

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2008-2-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2008), « Brésil », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2008 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2008-2-35-fr

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.