

BRÉSIL

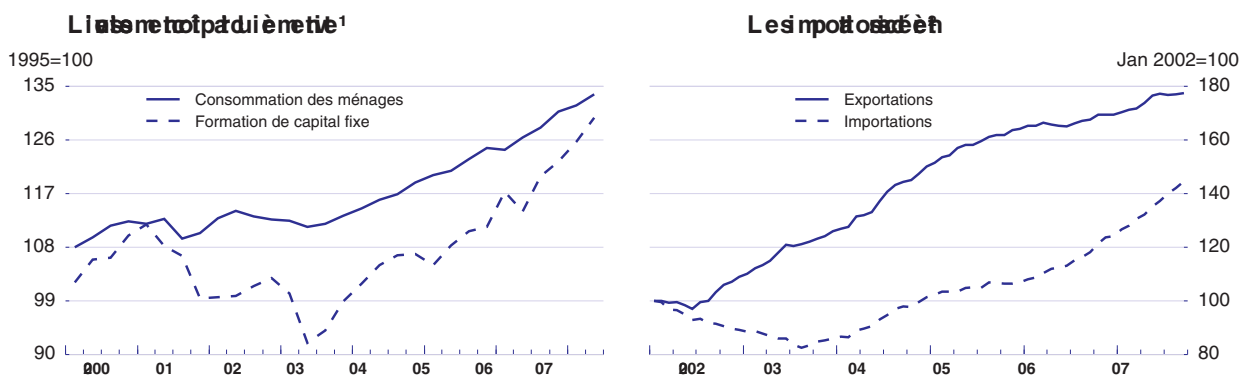
La croissance du PIB a rebondi au premier semestre 2007. Épaulée par une forte progression du crédit et des revenus en hausse, la consommation privée continue de soutenir l'activité. L'expansion des investissements se distingue par sa vigueur. Dans le domaine des exportations, les performances restent solides. Mais la forte reprise des importations – notamment de biens d'équipement et de consommations intermédiaires – commence à peser sur l'excédent commercial. En dépit d'une petite poussée survenue en milieu d'année à la suite de hausses des prix alimentaires, l'inflation demeure bien en deçà de l'objectif médian.

La vigueur de la croissance de la demande a provoqué en octobre une interruption du cycle biennal d'assouplissement monétaire. On attend pour la fin de l'année et 2008 une relance budgétaire due au calage inattendu en fin d'exercice de l'exécution des engagements liés au train de mesures favorables à la croissance annoncé fin janvier. Globalement, le dosage de l'action publique soutient la poursuite de l'expansion sur la période de projection. Mais il conviendrait de mettre un frein, à moyen terme, à la croissance des dépenses publiques courantes.

Au premier semestre, la croissance du PIB a rebondi...

Au premier semestre 2007, la croissance a progressé de 4.8 % par rapport à la même période de l'année précédente. L'expansion a bénéficié d'un assouplissement durable de la politique monétaire, de la poursuite de l'expansion du crédit et de l'amélioration des conditions du marché du travail. Les investissements privés, dont le début du rebond remonte à fin 2006, ont connu un nouvel élan. Globalement, les performances des exportations restent solides, y compris, malgré un *real* fort, pour les produits manufacturés. Soutenues par la vigueur de la demande intérieure, les importations – dont celles de biens d'équipement et de consommations intermédiaires – affichent elles aussi une croissance rapide. Néanmoins, par rapport à la même période de 2006, la contribution des exportations nettes à la croissance n'a été que marginalement négative au second trimestre, après l'avoir été beaucoup plus fortement au cours des trimestres

Bä



1. Corrigées des variations saisonnières.
2. Volumes, moyenne mobile sur 12 mois.
Source : IBGE et FUNCEX.


StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/167373742847>

Brésil : Indicateurs macroéconomiques

	2005	2006	2007	2008	2009
Croissance du PIB réel	3.2	3.7	4.8	4.5	4.5
Inflation	5.7	3.1	3.9	4.0	4.0
Solde budgétaire (en % du PIB)	-3.0	-3.0	-1.9	-1.4	-1.0
Solde budgétaire primaire (en % du PIB)	4.4	3.9	3.8	3.8	3.8
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	1.6	1.3	0.6	-0.1	-0.4

Note: Les données relatives au PIB et d'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 2005-2006 sont de source nationale. Les chiffres pour 2007-08 sont des estimations et prévisions de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/166160125010>

précédents. Les conditions du marché du travail poursuivent leur amélioration, comme l'indiquent la baisse du chômage et la hausse des salaires réels. Du côté de l'offre, la solidité de la production manufacturière contraste avec la médiocrité de la croissance agricole.

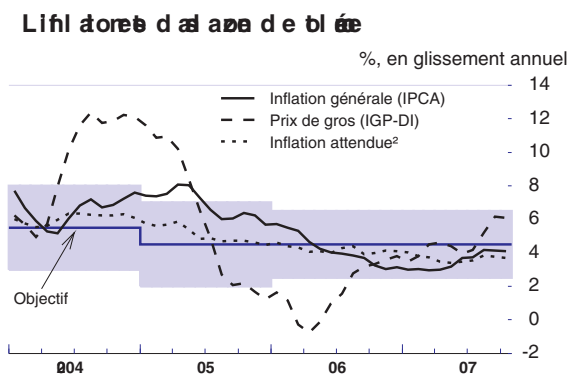
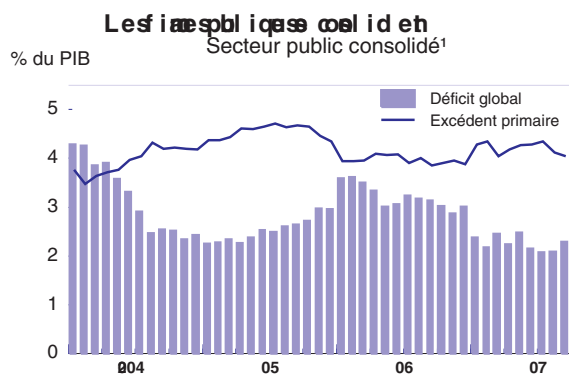
... et monte encore en puissance

Selon différents indicateurs simultanés et précurseurs, l'expansion actuelle ne devrait pas décroître au cours des prochains mois. Les indicateurs relatifs à l'utilisation des capacités et la production industrielle – s'agissant notamment des biens intermédiaires et d'équipement – ont très nettement progressé. Les ventes de détail et les ventes industrielles laissent aussi présager un probable regain supplémentaire d'activité au troisième trimestre.

Le cycle d'assouplissement des conditions monétaires a marqué une pause en octobre

Au deuxième trimestre, l'inflation globale a augmenté de manière substantielle en raison, pour l'essentiel, de hausses temporaires des prix alimentaires. Elle a entamé un reflux en septembre, mais de nouveau progressé en octobre. Les attentes inflationnistes à un an sont aussi en hausse (modérée toutefois), mais restent bien au-dessous de la valeur


B



1. Flux cumulés sur 12 mois.

2. 12 mois suivants.

Source: Trésor national et Banque centrale du Brésil.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/167438336380>

Brésil : Indicateurs extérieurs

	2005	2006	2007	2008	2009
Miliards de \$					
Exportations de biens	118.3	137.8	155.6	168.3	179.4
Importations de biens	73.6	91.3	114.3	136.1	152.1
Balance des biens	44.7	46.5	41.3	32.2	27.3
Soldes des services	- 8.3	- 9.7	- 11.0	- 12.3	- 12.7
Solde des invisibles	- 22.4	- 23.3	- 22.8	- 21.4	- 20.6
Balance des opérations courantes	14.0	13.5	7.5	- 1.5	- 6.0
Pourcentages de variation					
Exportations de biens en volume	9.3	3.3	5.5	4.0	3.5
Importations de biens en volume	5.4	16.1	18.0	14.5	8.0
Termes de l'é change	0.9	5.1	0.9	0.0	- 0.5

Source : Les chiffres pour 2005-06 sont de source nationale. Les chiffres pour 2007-08 sont des estimations et prévisions de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/166185201844>

médiane de la fourchette de l'objectif d'inflation. La vigueur de l'expansion a toutefois incité la banque centrale, en octobre, à interrompre le cycle d'assouplissement monétaire biennal en cours de 8½ points de pourcentage, pour maintenir le taux directeur à 11.25 %. Malgré une certaine instabilité en août durant les soubresauts des marchés financiers mondiaux, le *real* reste fort. Les conditions financières globales demeurent par ailleurs solides. La banque centrale continue d'accumuler des réserves. En raison d'une moindre volonté de prise de risque de la part des investisseurs, les marges d'intérêt sur les crédits souverains ont augmenté depuis le deuxième trimestre, mais restent basses par rapport aux niveaux habituels dans le passé.

L'objectif d'inflation 2008-2009 n'a pas été modifié

L'objectif d'inflation 2008-2009 n'a pas varié : il reste fixé à 4.5 % (avec une bande de tolérance oscillant entre 2.5 et 6.5 %). Cet objectif central se situe néanmoins nettement au-dessus des résultats et attentes inflationnistes, et notamment de ceux qui prévalaient lorsqu'il a été fixé, c'est-à-dire au mois de juin. On espérait alors largement que les autorités sanctionneraient les résultats inférieurs à l'objectif obtenus en matière d'inflation par une baisse de l'objectif officiel.

Soutenues par de fortes recettes, les dépenses continuent de croître...

La politique budgétaire est en passe d'atteindre l'objectif d'excédent primaire consolidé, qui est de 3.8 % du PIB pour 2007. Les performances budgétaires des exécutifs des États restent particulièrement favorables. En dépit de mesures récentes visant à réduire la charge fiscale qui porte notamment sur les investissements, le ratio recettes/PIB a de nouveau augmenté grâce à la bonne élasticité de la fiscalité par rapport aux revenus et, en particulier, aux bénéfices des sociétés. L'amélioration des conditions du marché du travail et la création d'emplois dans le secteur formel ont soutenu les recettes de la sécurité sociale et contenu le déséquilibre financier du système qui, jusque-là, s'était amplifié. Les dépenses courantes, et notamment la masse salariale fédérale, continuent toutefois d'augmenter. La mise en œuvre des programmes d'investissement annoncés en janvier à l'appui du Programme fédéral d'accélération de la

croissance (PAC) n'en est pas moins en retard. Ces différents éléments laissent escompter une nouvelle réduction modeste du taux d'endettement par rapport au PIB. Toutefois, la modération de la croissance des engagements de dépenses courantes continuera de faire partie des défis les plus pressants de l'action publique brésilienne à moyen terme.

... et le projet de budget 2008 prévoit de nouvelles hausses de la pression fiscale

Soumis au Congrès en août, le projet de loi budgétaire fédérale 2008 laisse entrevoir de nouvelles hausses des recettes fiscales, de la masse salariale de l'État et des dépenses discrétionnaires. Le Congrès a entamé des discussions sur l'extension de l'impôt sur les débits bancaires (CPMF) et du mécanisme permettant de soustraire une partie des recettes partageables avec les instances infranationales. Le renouvellement de ces deux instruments est pris en compte dans les projections, mais doit encore faire l'objet d'une confirmation parlementaire d'ici la fin de l'année. La diminution graduelle du taux légal du CPMF au cours de la période 2008-11 fait partie des options envisagées.

L'activité devrait rester soutenue...

Selon les prévisions, la croissance du PIB devrait avoisiner 4.8 % en termes réel en 2007. Soutenu par la reprise, le dynamisme accru du marché du travail continuera d'étayer la demande intérieure au cours de la période considérée. Les investissements devraient connaître de nouvelles hausses et contribuer ainsi à majorer la croissance potentielle. La balance des opérations courantes extérieures devrait s'orienter vers un léger déficit en raison, pour l'essentiel, d'une diminution progressive de l'excédent commercial. L'inflation devrait être contenue nettement en dessous du seuil de 4.5 % – point médian de la fourchette encadrant l'objectif – malgré la possibilité que des pressions exercées par la demande nourrissent de nouvelles hausses des prix. Sur le front de l'offre, la production agricole devrait rebondir et la croissance actuelle de la production manufacturière se poursuivre en 2008-2009.

... et continuer de bénéficier de mesures d'accompagnement

Les différents ingrédients de la politique économique continueront, en 2008, de dynamiser la croissance. Le regain de dépenses fédérales d'investissement lié au PAC devrait provoquer une relance budgétaire au dernier trimestre de 2007 et en 2008. En raison des retards déjà enregistrés, ces projets seront mis en œuvre beaucoup plus près de la fin de l'exercice qu'envisagé initialement. Même si l'on attend un certain assouplissement progressif en 2008-2009, il est peu probable que de nouvelles baisses des taux d'intérêt interviennent avant la fin de l'année.

Plusieurs risques se profilent

Quoique globalement positives, les perspectives ne sont pas exemptes de risques. Un resserrement général des conditions de crédit pourrait réduire l'appétit des investisseurs pour les actifs des marchés émergents. Sur le plan national, l'apparition de goulets d'étranglement de l'offre et la répercussion plus forte que prévue des hausses des prix de gros sur l'inflation des prix à la consommation pourraient empêcher tout nouvel assouplissement de la politique monétaire dans les prochains mois, avec les incidences négatives sur le rythme futur de l'expansion que cela comporte.

Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE

N° 81, juin 2007

Tirer le meilleur parti de la mondialisation

Consolidation budgétaire : les leçons de l'expérience

N° 80, décembre 2006

Les ménages sont-ils plus vulnérables du fait de leur endettement croissant ?

N° 79, juin 2006

Les pressions budgétaires à prévoir pour les dépenses relatives aux soins de santé et aux soins de longue durée

N° 78, décembre 2006

Le rôle des fondamentaux dans l'évolution récente des prix des logements

N° 77, juin 2005

Mesurer et évaluer l'inflation sous-jacente

N° 76, décembre 2004

Évolution des prix du pétrole : moteurs, conséquences économiques et ajustement des politiques

Comportement d'épargne et efficacité de la politique budgétaire

N° 75, juin 2004

Marchés du logement, patrimoine et cycle économique

Les enjeux de la réduction du déficit de la balance courante des États-Unis

Cycle des prix actifs, facteurs exceptionnels et soldes budgétaires

Renforcer la convergence des revenus en Europe centrale après les adhésions à l'Union européenne

N° 74, décembre 2003

Cyclicité de la politique budgétaire : le rôle de la dette, des institutions et des contraintes budgétaires

Relations financières entre l'État et les collectivités territoriales

Dépenses publiques : améliorer le rapport coûts-résultats

N° 73, juin 2003

Après la bulle des télécommunications

Politiques structurelles et croissance

Tendances de l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE

Restrictions à l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE

Incidences des politiques sur l'investissement direct étranger

TABLE DES MATIÈRES

Éditorial : gérer les risques	7
Chapitre 1. Évaluation générale de la situation macroéconomique	11
Vue d'ensemble	12
Évolutions récentes	14
Les forces à l'œuvre et les risques	26
Perspectives de croissance	48
Enjeux de politique macroéconomique	55
Appendice 1.A1. Évaluation des prévisions de croissance de l'OCDE pour les économies du G7 ...	68
Chapitre 2. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres ..	73
États-Unis	74
Japon	79
Zone euro	84
Allemagne	89
France	94
Italie	99
Royaume-Uni	104
Canada	109
Australie	114
Autriche	117
Belgique	120
Corée	123
Danemark	126
Espagne	129
Finlande	132
Grèce	135
Hongrie	138
Irlande	141
Islande	144
Luxembourg	147
Mexique	150
Norvège	153
Nouvelle-Zélande	156
Pays-Bas	160
Pologne	163
Portugal	166
République slovaque	169
République tchèque	172
Suède	175
Suisse	178
Turquie	181
Brésil	184
Chine	188
Inde	192
Fédération de Russie	196
Chapitre 3. Épargne et investissement des entreprises : évolutions récentes et perspectives	201
Introduction et synthèse des principaux résultats	202
Les déterminants de l'augmentation de la capacité de financement globale des entreprises de la zone OCDE	208
Les déterminants des différences entre pays	213
L'évolution future de la capacité de financement des entreprises et ses implications	221
Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE ...	227
Annexe statistique	229
Classification des pays	230
Mode de pondération pour les données agrégées	230
Taux de conversion irrévocable de l'euro	230
Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour	231
Tableaux annexes	233

Encadrés

1.1. Chronologie des turbulences sur les marchés de capitaux	15
1.2. Influence de l'Inde sur l'économie mondiale comparée à celle de la Chine	23
1.3. Prévisions des investissements dans le logement	32
1.4. Quels sont les déterminants des prix des denrées alimentaires?	41
1.5. Fonds d'investissement souverains	46
1.6. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions	51
1.7. Évaluer le NAIRU	57
3.1. L'épargne des entreprises et la balance des opérations courantes en Chine	205
3.2. Relations entre la capacité de financement des entreprises et les autres secteurs	221

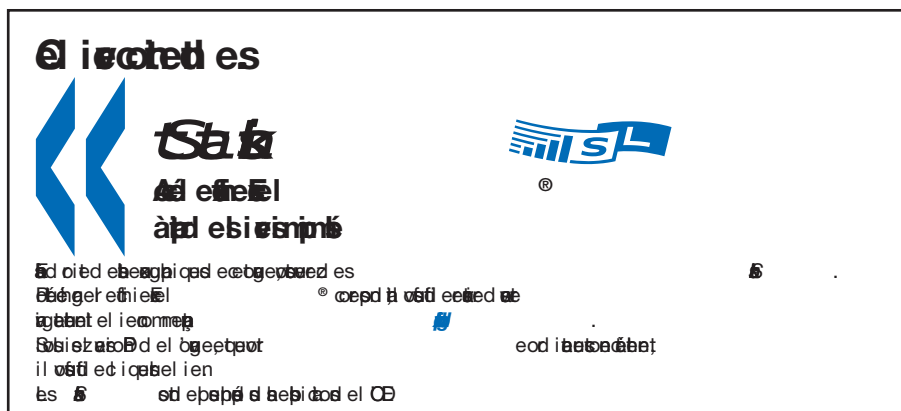
Tableaux

1.1. La croissance devrait un peu ralentir	12
1.2. Les prix réels du logement sont élevés	18
1.3. Les prix réels du logement sont élevés	25
1.4. L'évolution des salaires reste modérée	26
1.5. L'effet d'une augmentation du prix du pétrole de \$10 le baril	39
1.6. Perspective de croissance à court terme	48
1.7. La demande se rééquilibre	52
1.8. Le commerce mondial soutient la croissance et les déséquilibres extérieurs restent importants ..	53
1.9. La consolidation budgétaire ne progresse pas	66
1.10. Erreurs de projection pour le G7 dans les <i>Perspectives économiques</i> , 1991-2006	71
3.1. Contributions à l'augmentation de la capacité de financement des entreprises dans la zone OCDE, sur la période 2001-05	204
3.2. Effet des variations des prix relatifs des biens d'équipement sur les taux d'investissement ..	212
3.3. Distribution de dividendes	218

Graphiques

1.1. Les turbulences financières se sont calmées mais seulement en partie	17
1.2. L'investissement réel en logement ralentit dans la plupart des pays	18
1.3. L'amélioration sur les marchés des logements a été fortement corrélée entre les pays	20
1.4. Le prix des matières premières est en hausse	21
1.5. La croissance se maintient jusqu'à maintenant	21
1.6. Différentes mesures du risque	28
1.7. Les banques durcissent les conditions d'octroi des crédits	29
1.8. L'investissement en logement est au plus haut des dix dernières années pour beaucoup de pays ..	31
1.9. L'augmentation de la demande de pétrole brut depuis 1995 est tirée par les pays non OCDE.	37
1.10. Les pétrodollars sont dépensés plus vite	37
1.11. Taux de change effectif	42
1.12. Accumulation estimée de réserve (en excluant l'or)	44
1.13. La confiance est relativement faible	49
1.14. L'orientation des taux directeurs a commencé à diverger	56
1.15. Les écarts de chômage rétrécissent	56
1.16. Mesures de l'inflation globale et sous-jacente	60
1.17. Les soldes budgétaires se sont améliorés entre 2003 et 2007	62
1.18. L'amélioration des recettes courantes vient principalement de l'impôt sur les sociétés	63
1.19. Projections des <i>Perspectives économiques</i> et croissance du PIB observé	70
3.1. Capacité de financement des entreprises de la zone OCDE	202

3.2. Évolution de la capacité de financement : une perspective globale	203
3.3. Capacité de financement des entreprises	207
3.4. Capacité de financement des entreprises financières et non financières dans la zone OCDE	209
3.5. Formation brute de capital fixe et investissement direct à l'étranger	213
3.6. Principaux concepts utilisés pour décrire les comptes du secteur des entreprises	214
3.7. Composition de la variation de l'épargne brute des entreprises (2001-05)	215
3.8. Contribution des effets intra- et intersectoriels à la variation de l'excédent brut d'exploitation (2001-2004)	216
3.9. Contribution des secteurs à la variation de l'excédent brut d'exploitation (2001-04)	217
3.10. Principaux flux financiers des entreprises non financières	220



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

	2007	2008	2009	2009										Quatrième trimestre		
				2007	2008		2009					2009				
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2007	2008	2009	
Pourcentage																
Croissance du PIB en volume																
États-Unis	2.2	2.0	2.2	1.3	1.1	1.5	1.8	1.9	2.2	2.5	2.7	2.8	2.6	1.6	2.5	
Japon	1.9	1.6	1.8	1.7	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.3	1.7	1.9	
Zone euro	2.6	1.9	2.0	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	1.9	2.0	
OCDE total	2.7	2.3	2.4	2.0	1.9	2.0	2.2	2.3	2.5	2.6	2.7	2.7	2.6	2.1	2.6	
Inflation																
États-Unis	2.6	2.1	2.0	2.4	2.5	2.0	1.9	1.9	2.1	1.9	1.9	2.0	2.5	2.1	2.0	
Japon	-0.5	-0.3	0.3	-1.0	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	-0.8	0.1	0.4	
Zone euro	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.2	2.3	
OCDE total	2.3	2.1	2.1	2.3	2.3	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	2.1	
Taux de chômage¹																
États-Unis	4.6	5.0	5.0	4.8	4.8	4.9	5.0	5.1	5.1	5.0	5.0	4.9	4.8	5.1	4.9	
Japon	3.8	3.7	3.6	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.6	3.5	3.5	3.8	3.7	3.5	
Zone euro	6.8	6.4	6.4	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.5	6.4	6.4	
OCDE total	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.2	5.4	5.3	5.2	
Croissance du commerce mondial																
	7.0	8.1	8.1	8.2	8.0	8.0	8.0	8.0	8.1	8.2	8.2	8.2	7.7	8.0	8.2	
Balance courante²																
États-Unis	-5.6	-5.4	-5.3													
Japon	4.7	4.8	5.2													
Zone euro	0.2	-0.1	-0.2													
OCDE total	-1.4	-1.4	-1.4													
Solde budgétaire structurel³																
États-Unis	-3.0	-3.4	-3.4													
Japon	-3.4	-3.9	-3.6													
Zone euro	-0.6	-0.6	-0.4													
OCDE total	-2.0	-2.2	-2.1													
Taux d'intérêt à court terme																
États-Unis	5.3	4.6	4.7	5.0	4.8	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6	4.7	4.8				
Japon	0.7	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.2				
Zone euro	4.3	4.2	4.1	4.7	4.4	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1				

Note La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice implicite des prix du PIB) 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 et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes (quatrième trimestre) sont en taux de croissance annuels s'il y a lieu et en niveaux ailleurs. 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 12 novembre 2007 ; en particulier 1 dollar = 109,38 yen et 0,69 euros ;

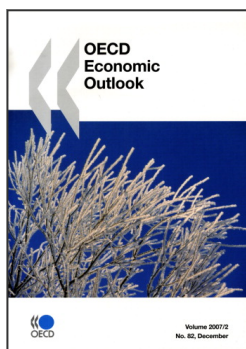
Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 20 novembre 2007.

1. En pourcentage de la population active.

2. En pourcentage du PIB.

3. Solde financier des administrations publiques corrigé des variations cycliques, en pourcentage du PIB potentiel.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 82.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2007 Issue 2

Accéder à cette publication :

https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2007-2-en

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2007), « Brésil », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2007 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2007-2-35-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.