

## BRÉSIL

La période de croissance atone semble toucher à sa fin, à la faveur des mesures opportunes adoptées par les pouvoirs publics. L'activité devrait se redresser rapidement avant de s'essouffler progressivement pour se rapprocher de son rythme tendanciel, sous l'impulsion de la consommation privée et de l'investissement. Compte tenu des tensions sur le marché du travail et de la reprise de la croissance du crédit, des pressions inflationnistes pourraient réapparaître.

Parallèlement à la reprise économique, certaines mesures de relance monétaire devront être supprimées afin de ramener l'inflation vers le point médian de la fourchette-cible. Des mesures macroprudentielles pourraient s'avérer nécessaires pour limiter la croissance du crédit. Il faut s'attaquer aux facteurs structurels qui sous-tendent les performances médiocres de l'industrie manufacturière en réduisant encore davantage la charge fiscale et en simplifiant la fiscalité, en augmentant l'importance des marchés de capitaux à long terme et en améliorant les infrastructures. La limitation de l'appréciation de la monnaie ne peut constituer qu'une solution à court terme pour l'industrie nationale, tandis que les mesures qui visent à réduire la concurrence des importations pèseront sur la croissance de la productivité à moyen terme.

**L'activité se redresse...**

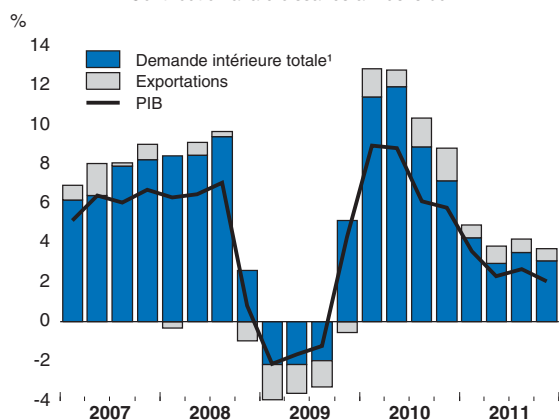
Après un ralentissement qui a valu au Brésil de croître moins rapidement que l'ensemble des principales économies latino-américaines en 2011, les mesures opportunes prises par les pouvoirs publics commencent à porter leurs fruits. De plus en plus de signes montrent que l'économie repasse à la vitesse supérieure, les indicateurs de confiance laissant entrevoir des perspectives encourageantes pour la demande intérieure privée.

**... tandis que la consommation privée et l'investissement sont solides**

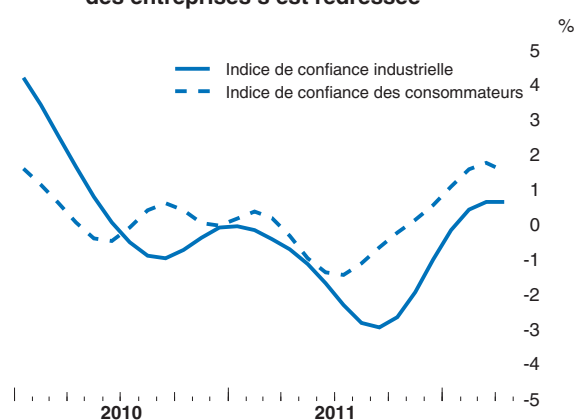
La croissance de la consommation des ménages sera soutenue par des augmentations sensibles des salaires dans un contexte de chômage faible et, à mesure que l'inflation ralentira, d'amélioration du pouvoir d'achat réel. La croissance du crédit sera alimentée par la baisse des taux d'intérêt du marché et des marges d'intermédiation, ainsi que par

## Brésil

**La demande intérieure reste le moteur de la croissance**  
Contribution à la croissance annuelle du PIB



**La confiance des consommateurs et des entreprises s'est redressée<sup>2</sup>**



1. Inclut la variation des stocks et la divergence statistique.

2. Croissance en glissement trimestriel, annualisée, et corrigée des variations saisonnières.

Source : IBGE et OCDE, Base de données des Principaux indicateurs économiques.

## Brésil : Indicateurs macroéconomiques

	2009	2010	2011	2012	2013
Croissance du PIB réel	-0.3	7.6	2.7	3.2	4.2
Inflation	4.9	5.0	6.6	4.9	5.3
Solde budgétaire (en % du PIB)	-3.3	-2.5	-2.6	-3.2	-2.9
Balance des opérations courantes (en % du PIB)	-1.4	-2.2	-2.1	-2.7	-3.2

Note: Les données relatives au PIB et à l'inflation sont des pourcentages de variation par rapport à la période précédente.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 91.

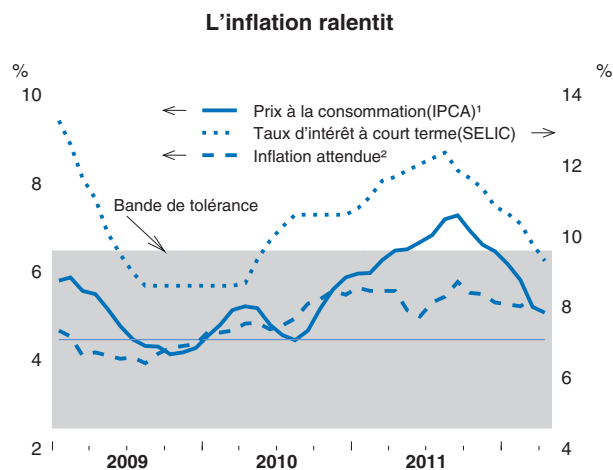
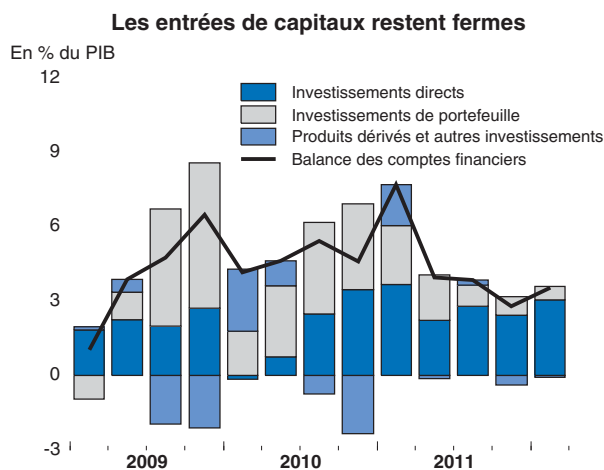
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932613674>

l'expansion du crédit dans le secteur public. Les incitations fiscales et les programmes d'investissement public dans les logements sociaux et les infrastructures continueront à doper la croissance de l'investissement. Toutefois, les résultats à l'exportation se dégradent et la pénétration des importations s'accroît.

**Les pressions sur les prix se sont relâchées mais pourraient réapparaître avec le redémarrage de la croissance**

Mesurée en glissement annuel, l'inflation a reculé pour s'établir dans la fourchette-cible. Bien que stables, les anticipations inflationnistes sont visiblement supérieures au point médian cible. Certaines des récentes mesures de relance monétaire devront être supprimées avant que des tensions inflationnistes n'apparaissent sur les marchés de produits et du travail, ce qui impliquera une remontée des taux directeurs avant la fin 2012. Les taux d'intérêt ne devront pas être relevés aux niveaux qui prévalaient avant le récent ralentissement. Des mesures macroprudentielles pourraient s'avérer nécessaires pour endiguer la croissance du crédit, qui pourrait avoir des effets déstabilisants.


## Brésil



1. Croissance en glissement annuel.

2. 12 prochains mois.

Source : Banque centrale du Brésil, IBGE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932612154>

## Brésil : Indicateurs extérieurs

	2006	2010	2011	2012	2013
Miliards de \$					
Exportations de biens et services	179.0	233.3	294.3	320	359
Importations de biens et services	182.3	255.3	312.5	343	396
Balance des biens et services	- 3.4	- 22.1	- 18.2	- 23	- 37
Solde des invisibles	- 20.9	- 25.3	- 34.5	- 44	- 50
Balance des opérations courantes	- 24.3	- 47.3	- 52.6	- 68	- 87
Pourcentages de variation					
Exportations de biens et services en volume	- 9.1	11.5	4.5	6.6	9.1
Importations de biens et services en volume	- 7.7	35.9	9.9	8.0	12.7
Termes de l'échange	- 1.3	12.9	8.5	0.2	0.5

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 91.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888932613693>

### Une poursuite de la relance budgétaire est prévue

De nouvelles mesures de relance budgétaire devraient être adoptées dans le cadre du plan Brasil Maior, notamment des réductions des prélèvements sur les salaires dans certains secteurs marchands et un transfert budgétaire supplémentaire au profit de la banque publique de développement BNDES afin d'accroître l'offre de crédit. Le montant total de ces mesures est estimé à 1.5 % du PIB, même si seulement une partie d'entre elles se répercutera sur le budget. Il sera difficile d'atteindre l'objectif budgétaire en 2012 sans avoir recours à un ajustement budgétaire. L'approbation d'une réforme des retraites dans le secteur public pourrait améliorer la confiance dans la situation budgétaire du Brésil à plus long terme.

### Les résultats à l'exportation se dégradent

Le Brésil continue à attirer massivement des capitaux étrangers, ce qui se traduit par un taux de change solide mais néanmoins fluctuant. Les résultats à l'exportation, notamment la compétitivité industrielle, pâtissent de l'appréciation antérieure de la monnaie et de difficultés structurelles. Les mesures visant à mettre fin à l'appréciation peuvent au mieux constituer une solution temporaire. En revanche, la résolution des problèmes structurels sous-jacents de compétitivité et la mise à profit des pressions concurrentielles créées par le libre échange dopent la croissance de la productivité à long terme.

### L'activité devrait renouer avec les taux potentiels

La demande intérieure devrait continuer à soutenir la croissance du PIB, qui excédera ses taux tendanciels au premier semestre 2012 avant de s'essouffler parallèlement à la suppression de certaines des mesures de relance. L'inflation devrait se maintenir dans la bande de tolérance de l'objectif officiel. Le déficit de la balance courante devrait se creuser durant la période de prévision, essentiellement en raison de la croissance soutenue des importations.

### Les risques sont légèrement orientés à la baisse

La stratégie de la banque centrale, qui consiste à assouplir davantage la politique monétaire alors que l'inflation est supérieure au point médian de la fourchette-cible, entraîne un risque de poussée inflationniste par la

suite. Néanmoins, la baisse des taux directeurs pourrait marquer un pas en avant vers une réorientation attendue et bienvenue vers des taux des emprunts durablement plus bas. L'intensification de la concurrence exercée par les établissements financiers publics pourrait également contribuer à faire baisser les taux d'intérêt. Cela étant, compte tenu de l'augmentation des taux de défaillance des ménages, cela pourrait également poser des risques pour les bilans des banques privées. À plus long terme, les mesures prévues dans le cadre du plan *Brasil Maior* pour soutenir les secteurs et réduire les pressions concurrentielles extérieures pourraient limiter les gains de productivité. Parmi les risques externes figure un retournement des entrées de capitaux en cas de dégradation du moral des investisseurs.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 1**

Accéder à cette publication :

[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-1-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-1-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2012), « Chine », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2012 Issue 1*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2012-1-39-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2012-1-39-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](mailto: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](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).