

La chute du Brésil

JEAN-PIERRE PETIT

Le Brésil est un pays d'avenir et qui le restera. » La célèbre expression de Georges Clemenceau semble, une fois de plus, terriblement actuelle au cours de ces dernières années, après une décennie 2000 assez exceptionnelle dans tous les sens du terme.

Le pays, qui a vu, le 6 octobre, la plus forte révision à la baisse des prévisions de croissance par le Fonds monétaire international (FMI), a été le Brésil (-1,5 point pour 2015 et -1,7 point pour 2016), pour parvenir finalement à une prévision moyenne de -3,0 % en 2015 (la pire année depuis 1990) et -1,7 % en 2016.

Il est vrai que le Brésil cumule, de façon accentuée et presque caricaturale, la plupart des difficultés du monde émergent actuel; forte dépendance aux matières premières (70 % des exportations); explosion de la dette privée au cours des dernières années (augmentation du ratio dette privée/produit intérieur brut - PIB - d'environ 40 points depuis 2007); assez forte dépendance à la Chine (1^{re} source d'exportation, presque 20 % du total); baisse de compétitivité-prix ces dernières années (hausse salariales et monnaie surévaluée); taux d'inflation de 9,5 % en glissement, malgré la récession; déficit courant (proche de 4 % du PIB malgré la récession, même s'il y a une amélioration); importance de la dette libellée en dollars (ratio dette privée en dollars/PIB de 13 %, 20 % pour la dette publique); nombreuses défaillances de gouvernance (67^e place de l'Indice de perception de la corruption de Transparency International, scandale Petrobras...); faiblesses du système éducatif...

Au plan conjoncturel, le 1^{er} semestre a vu un effondrement de la demande intérieure, à un rythme de 6 %. L'investissement a encore diminué,

comme depuis mi-2013 (au plus bas depuis 2009). La contraction de la consommation privée en glissement annuel est une première depuis 2003. Notons, ainsi, que l'emploi baisse fortement depuis un an, à un rythme de 1 % (en glissement annuel) et que le taux de chômage augmente fortement (à 7,5 %), un plus haut depuis 2010.

Les indicateurs de confiance se dégradent encore plus nettement. Elle est désormais inférieure à son niveau de 2008-2009 pour les industriels, les entreprises de services et les consommateurs. Du côté de l'offre, l'industrie et la construction se rétractent fortement, avec, ce qui est nouveau, une forte baisse des services (-4,8 % au premier semestre), qui représentent 70,0 % du PIB.

La faiblesse de l'activité est clairement visible pour les entreprises brésiliennes, dont le taux d'utilisation des capacités est à son plus bas depuis la récession mondiale de 2008-2009. Avec des capacités inutilisées, de faibles perspectives de demande et des stocks importants, les entreprises sont poussées à couper l'emploi et l'investissement, renforçant, à leur tour, la faiblesse de la demande.

NOTATION DÉGRADÉE

Tout cela a abouti à une forte dégradation de la situation budgétaire. Après un solde primaire de -0,6 % du PIB en 2014 du fait des élections nationales, la politique budgétaire est devenue enfin restrictive, mais au plus mauvais moment. Et Standard & Poor's, en abaissant en septembre la notation souveraine du Brésil en devises (la note en monnaie locale a également été réduite à BBB-) de BBB- à BB+, a conduit le gouvernement à annoncer un resserrement budgétaire additionnel de 1,1 point de PIB pour 2016.

La dette publique brésilienne est, donc, en catégorie spéculative pour l'une des trois principales agences de notation pour la 1^{re} fois depuis 2009. Selon l'agence, la dette publique devrait passer de 53 % du PIB en 2013 à 70 % en 2016, le service de la dette pouvant atteindre 22,4 % des recettes budgétaires (contre 15 % en 2014).

Or le gouvernement n'a directement la main que sur 20 % des dépenses (celles qualifiées de discrétionnaires) et doit obtenir l'aval du Congrès pour baisser les dépenses non discrétionnaires. Peut-être l'aboutissement de la double procédure de destitution à l'encontre de Dilma Rousseff sera-t-il de nature à introduire plus de clarté et... d'espoir sur ce pays. ■

J

Jean-Pierre Petit

est économiste
et président
de la société de conseil
Les Cahiers verts
de l'économie