

Chiffres clés

Forex

USD/BRL : 1,9660

EUR/BRL : 2,5460

Bourse

IBOVESPA : 57 379

IBRX 50 : 8 789

Taux directeur

Taux selic cible : 7,25%

Taux selic réel : 7,15%

Réunion du Copom :

06/03 : aucun biais

Inflation

Objectif 2013 : 4,5%/an

Observée 1 an : 6,31%

Chômage

Taux : 5%

Croissance

2012 : 0,8%

Dette publique

Dette/PIB : 35,2%

Taux d'intérêt des banques :

Moyenne : 29,3%/an

Ménages : 35,4%/an

Contact:
Vincent Baron - Associé
vincent.baron@naxentia.com
+55 (11) 9965 - 7543

Stéphane Olivo
Stephane.olivo@naxentia.com
+(33) 6 15 92 91 35

Situation de l'économie brésilienne au mois de mars 2013

Les résultats de la croissance sur l'année 2012 sont largement en dessous des niveaux attendus, avec +0,8% sur une année glissante quand les prévisions se situaient autour de 2% au milieu de l'année et 4,5% en janvier 2012.

Il est évident que les mesures de relance prises par le gouvernement tardent à agir dans un contexte mondial difficile mais les sources majeures de cet essoufflement viennent de la compétitivité interne qui pose un réel problème.

Le modèle brésilien est en effet basé sur la consommation interne qui ne peut se maintenir à un niveau élevé sans une transition réussie de la demande vers l'offre. Celle-ci se produira mais prendra du temps.

La croissance en 2013 ne devrait pas être aussi forte que les 4% prévus aujourd'hui par les autorités et les marchés financiers.

Synthèse économique

- ◆ Une croissance inférieure à 1% en 2012 qui place le Brésil en dernière position des pays « BRIC »
- ◆ La consommation interne reste le moteur de l'activité grâce à une hausse continue des salaires et du crédit. Le salaire moyen s'élève aujourd'hui à 1800 BRL soit 705 euros.
- ◆ Le taux de chômage est de 5%
- ◆ Le crédit est dynamique progressant de plus de 15% par an, mais ce moteur s'essouffle sous l'effet de l'endettement des familles qui augmente et s'allonge.
- ◆ La dette totale des ménages représente 45% du revenu annuel mais la part du revenu mensuel consacré aux remboursements est de 23% et les taux de défauts sont élevés à 8%.
- ◆ Les taux d'intérêts à la consommation ou à l'investissement restent élevés à 29,3% en moyenne et 35,4% pour les personnes physiques.
- ◆ L'écart entre la demande et l'offre se creuse au Brésil, la consommation se reportant sur les importations
- ◆ L'inflation qui baissait régulièrement depuis septembre 2011 ne cesse de progresser désormais se situant en permanence au dessus de la cible de 4,5%



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Histórico de Metas para a Inflação no Brasil

Ano	Norma	Data	Meta (%)	Banda (p.p.)	Limites Inferior e Superior (%)	Inflação Efetiva (IPCA % a.a.)
1999			8	2	6-10	8,94
2000	Resolução 2.615	30/6/1999	6	2	4-8	5,97
2001			4	2	2-6	7,67
2002	Resolução 2.744	28/6/2000	3,5	2	1,5-5,5	12,53
2003 ¹⁾	Resolução 2.842	28/6/2001	3,25	2	1,25-5,25	
	Resolução 2.972	27/6/2002	4	2,5	1,5-6,5	9,30
2004 ¹⁾	Resolução 2.972	27/6/2002	3,75	2,5	1,25-6,25	
	Resolução 3.108	25/6/2003	5,5	2,5	3-8	7,60
2005	Resolução 3.108	25/6/2003	4,5	2,5	2-7	5,69
2006	Resolução 3.210	30/6/2004	4,5	2	2,5-6,5	3,14
2007	Resolução 3.291	23/6/2005	4,5	2	2,5-6,5	4,46
2008	Resolução 3.378	29/6/2006	4,5	2	2,5-6,5	5,90
2009	Resolução 3.463	26/6/2007	4,5	2	2,5-6,5	4,31
2010	Resolução 3.584	1/7/2008	4,5	2	2,5-6,5	5,91
2011	Resolução 3.748	30/6/2009	4,5	2	2,5-6,5	6,50
2012	Resolução 3.880	22/6/2010	4,5	2	2,5-6,5	5,84
2013	Resolução 3.991	30/6/2011	4,5	2	2,5-6,5	
2014	Resolução 4.095	28/6/2012	4,5	2	2,5-6,5	

¹⁾ A Carta Aberta, de 21/7/2003, estabeleceu metas ajustadas de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004.

Evolution passée et à venir

Forex

USD / BRL :

Début d'année : +4%

Prévisions 1 an : -15%

EUR / BRL :

Début d'année : +5,6%

Prévisions 1 an : -15%

Bourse

IBOVESPA :

Début d'année : -5,9%

Prévisions 1 an : -15%

Croissance

PIB:

Début d'année : 4%/an

Prévisions 1 an : 2%

Inflation

IPCA :

Début d'année : 4,5%

Prévisions 1 an : 6%

Depuis 5 ans, l'indice IBOVESPA représentant l'évolution de la Bourse brésilienne sous-performe nettement l'indice DOW-JONES américain (-30%). Cela souligne la difficulté qu'a à l'heure actuelle l'économie brésilienne dans son challenge d'équilibrage de l'offre et de la demande dans un contexte de stagflation.

Synthèse économique suite...

- ◆ L'endettement public nette par rapport au PIB est de 35,2%
- ◆ Le solde de la balance commerciale est positif mais tend à diminuer fortement devant une demande chinoise qui ralentit et le protectionnisme argentin qui commence à se faire sentir.
- ◆ La balance des paiements est positive avec un déficit courant de 2,3% du PIB compensé par des IDE dynamiques à 2,9% du PIB.

Ce qui a été fait...

Face au ralentissement économique pressenti dès mi-2011, les autorités brésiliennes ont multiplié les mesures de relance. La banque centrale a eu à partir d'août 2011 une politique monétaire expansionniste en baissant le taux directeur de 12,5% à 7,25% en octobre 2012, plus bas niveau historique au Brésil. Elle est aussi intervenue pour faire baisser le réal et le maintenir dans un "tunnel" de 2 à 2,1 réaux pour 1 dollar. Le réal a ainsi perdu 40% par rapport au dollar depuis juillet 2011 et le gouvernement reconnaît être désormais dans un régime de change contrôlé.

Les mesures :

- ◆ Plan de relance de l'économie de 1% du PIB en 2012 (exonérations fiscales, report sur les charges patronales, stimulation du crédit, simplification fiscale "micro-entreprises")
- ◆ Plan de privatisations dans le domaine des infrastructures
- ◆ Mesures protectionnistes (relèvement des impôts à l'importation, contrôles des frontières)

Les perspectives 2013

- ◆ Le poste exportation devrait continuer à souffrir en 2013 à cause de la situation mondiale difficile et de la baisse du réal par rapport au dollar;
- ◆ Les importations seront nécessaires pour combler le déficit industriel du pays mais favoriserons l'inflation;
- ◆ La consommation interne est de plus en plus fragile avec la hausse de l'endettement des ménages mais la progression automatique du salaire minimum (14% en 2012, 7% prévue en 2013) sera un facteur favorable;
- ◆ Les investissements peuvent difficilement être soutenus par l'Etat qui n'a plus de marge budgétaire et les conditions de financement restent trop chères malgré la baisse des taux directeur.
- ◆ Les investissements directs étrangers (IDE) seront donc primordiaux et devraient se maintenir en 2013;
- ◆ Les prévisions de croissance pour 2013 sont aujourd'hui de 4%.
- ◆ Il faudra sans doute une baisse du réal pour atteindre ce niveau.
- ◆ Attention donc à l'inflation en 2013.

Achévé de rédiger le 14 mars 2013

