

# Le Brésil : un remarquable parcours

La première économie d'Amérique latine récolte enfin les fruits de ses réformes

Pablo Fonseca P. dos Santos

**E**N MARS 2005, le Brésil a annoncé qu'il ne demanderait pas la prorogation de son accord avec le FMI. Cette décision, qui intervient après six années de programmes successifs avec l'institution, marque une étape importante dans un itinéraire économique que l'on peut qualifier de remarquable.

En effet, après s'être remis de la crise qui avait suivi les perturbations des marchés internationaux en 1998, le Brésil a subi de nouvelles pressions financières en 2002. Les investisseurs, dont le goût pour le risque avait diminué en raison des événements survenus dans les marchés émergents et des scandales frappant certaines entreprises dans les pays développés, ne savaient quoi attendre du candidat de gauche à la présidence, Luiz Inácio Lula da Silva. Un prêt d'un montant sans précédent, approuvé par le FMI en septembre 2002, peu avant la victoire de Lula aux élections, a aidé le Brésil à franchir ce cap difficile. Depuis lors, l'économie a fortement redémarré et semble être sur la voie d'une croissance soutenue. Les autorités se fixent toujours pour objectifs de préserver la stabilité macroéconomique et de mettre en place un vaste programme de réformes, principalement dans le domaine microéconomique.

## Une reprise spectaculaire

Comment expliquer la reprise économique du Brésil? Le pays a connu une véritable transformation ces dix dernières années sur le front macroéconomique. L'inflation, jadis plaie de l'économie, est maîtrisée depuis 1994. Le système financier, qui tire profit de la participation d'institutions étrangères, d'une forte capitalisation et d'un bon dispositif de réglementation et de contrôle, a démontré sa solidité en résistant facilement à plusieurs crises financières extérieures. L'engagement de discipline budgétaire — étayé par la loi de responsabilité budgétaire — est partagé non seulement par le gouvernement, mais aussi par la majorité de la population. Le renforcement de la discipline budgétaire et monétaire qui a suivi l'élection a permis au pays de regagner la confiance des investisseurs. Cette confiance a été rehaussée par les réformes du système fiscal et du régime de sécurité sociale des fonctionnaires, ainsi que par l'approbation d'une nouvelle loi sur les faillites — réformes qui n'auraient pas abouti sans le ferme soutien du Congrès. Plusieurs améliorations ont été en outre apportées à la réglementation du marché des capitaux et des services d'utilité publique. Enfin, le système de protection sociale a amorti les effets des chocs extérieurs et allégé le coût temporaire des réformes. Ces réformes portent aujourd'hui leurs fruits :

- La croissance du PIB a atteint 5,2 % en 2004 — taux le plus élevé depuis dix ans — et permis de créer plus de 1,5 million d'emplois dans le secteur formel.

- Le solde des transactions courantes a affiché un excédent équivalent à 1,9 % du PIB en 2004 à la suite d'une forte progression des exportations, qui se sont chiffrées à plus de 100 milliards de dollars sur les douze derniers mois.

- Le Brésil est arrivé l'an dernier au septième rang dans le monde pour son excédent commercial — malgré une augmentation de 30 % des importations due à une forte expansion de l'investissement intérieur.

- Bien que la dette publique nette reste élevée (51 % du PIB), elle est en baisse pour la première fois depuis cinq ans (tableau 1). Le ratio dette extérieure nette/exportations est tombé à 145 % (creux historique). De



Une chaîne de montage d'ordinateurs dans le Nord du Brésil.

plus, le niveau élevé du ratio excédent commercial/importations signifie que le Brésil peut dégager des liquidités importantes pour chaque dollar d'exportations supplémentaires, ce qui lui permet d'acquiescer les devises dont il a besoin pour continuer à assurer le service de sa dette.

- La composition de la dette publique s'est, elle aussi, améliorée. La part de la dette intérieure indexée sur le taux de change est tombée de près de 40 % en 2002 à 13 % à la fin de 2004, et la part de la dette à taux fixe est montée à 20 % environ.

La détermination du gouvernement à adopter des politiques cohérentes, conjuguée au soutien sans faille d'institutions multilatérales comme le FMI, la Banque mondiale, la Banque interaméricaine de développement et plusieurs de leurs pays membres, a aidé le Brésil à parvenir là où il est aujourd'hui. Le FMI a contribué à protéger le pays contre les perturbations du marché qui ont fait suite à la crise russe, aux attentats du 11 septembre 2001 et à la période d'incertitude précédant l'élection présidentielle d'octobre 2002. À son arrivée au pouvoir, le gouvernement Lula a confirmé son adhésion au programme appuyé par le FMI dans le cadre d'un accord qui a été prorogé en décembre 2003 à titre de précaution. En fait, le Brésil a préféré ne pas utiliser les fonds mis à sa disposition après cette date.

De plus, le Brésil a constamment dépassé les principaux objectifs de ses programmes appuyés par le FMI, surtout ceux ayant trait à l'excédent primaire. Sa réussite tient aussi au climat de confiance et d'ouverture qui a marqué les relations entre le Brésil et le FMI, celui-ci étant disposé à appuyer ses nouvelles politiques, comme il l'a montré, par exemple, en approuvant la décision prise par le pays en 1999 d'adopter un objectif d'inflation. Devant la ferme volonté du Brésil de faire preuve de responsabilité budgétaire et de mettre en place un vaste programme de réforme, et conformément à l'engagement pris par le FMI de rationaliser la conditionnalité des programmes, les critères de réalisation et les repères structurels du prêt au Brésil ont été progressivement assouplis et simplifiés, lui permettant ainsi de se passer, au bout d'un processus solide et sans heurt, des financements du FMI.

### Un nouveau programme de réformes

Le Brésil doit maintenant compléter ses réussites macroéconomiques et les réformes accomplies à la fin des années 90 par des réformes microéconomiques qui amélioreront davantage l'efficacité. Sinon, l'apparition de goulets d'étranglement et le niveau élevé des taux d'intérêt réels risqueraient de l'empêcher une fois encore de réaliser tout son potentiel. C'est pourquoi un programme microéconomique à cinq grands volets — crédit, fiscalité, règlement des litiges, climat des affaires et inclusion sociale — est en cours d'exécution.

**Améliorer l'accès au crédit.** L'accès au crédit est important pour la croissance. Sans un système bancaire efficace qui oriente l'épargne vers des emplois productifs, les entreprises ont plus de difficultés à investir et les particuliers à faire des

Tableau 1

### Dette en baisse

Une politique budgétaire plus rigoureuse a eu pour effet de réduire la dette publique.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005-Févr. <sup>2</sup>
	(pourcentage du PIB)						
Solde primaire	3,2	3,5	3,6	3,9	4,4	4,6	4,8
Solde primaire : objectif visé <sup>1</sup>	3,1	3,4	3,4	3,9	4,3	4,3	—
Dépassement de l'objectif	0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	0,4	—
Dette publique nette	48,7	48,8	52,6	55,5	57,2	51,8	51,3

Sources : Secrétariat du Trésor national et Banque centrale du Brésil.

<sup>1</sup>Critères de réalisation dans le cadre des accords avec le FMI.

<sup>2</sup>Flux sur douze mois.

achats importants ou à créer des entreprises. Or, le crédit ne représente actuellement que 25 % du PIB au Brésil, contre environ 60 % au Chili et plus de 70 % dans beaucoup de pays développés. De plus, les marges bancaires sont élevées, ce qui augmente encore le coût du crédit. Cette situation tient surtout à des facteurs macroéconomiques et budgétaires, qui empêchaient le recours aux marchés des capitaux et accroissaient les primes de risque. Mais les problèmes institutionnels et juridiques qui prolongent le processus de saisie et de recouvrement des créances contribuent aussi au niveau élevé des marges.

L'une des premières mesures prises pour abaisser les marges a consisté à instituer en 2003 le prélèvement automatique sur les salaires et les pensions des sommes dues au titre du remboursement de prêts. Depuis, les prêts assortis de ce type de garantie ont atteint 12 milliards de *reais* (4,5 milliards de dollars). Ils représentent environ 30 % de l'encours des crédits aux particuliers et comportent des marges nettement plus basses que les instruments de crédit plus traditionnels (tableau 2). L'information sur les candidats à l'emprunt fait, elle aussi, l'objet d'améliorations. En effet, l'information sur le crédit au Brésil était axée sur les aspects négatifs, tels que les défauts et les retards de paiement. Désormais, il est aussi tenu compte des bons antécédents, ce qui stimulera la concurrence entre banques, abaissera les marges et incitera à une bonne surveillance bancaire.

La nouvelle réglementation du secteur immobilier a rendu plus facile la solution des litiges entre acheteurs et vendeurs. Le gouvernement a mis en place de nouveaux instruments de titrisation et institué une législation qui assure une plus grande protection de l'achat et du financement de logements neufs. Ces initiatives ont permis au secteur du bâtiment de se redresser (de 5,7 %) en 2004 après des années de déclin. Le gouvernement se concentre maintenant sur l'assurance et la réassurance afin d'ouvrir cette dernière activité à la concurrence. Enfin, le Brésil envisage une nouvelle législation qui conférerait à la banque centrale une indépendance de droit, cimentant ainsi l'indépendance de fait dont elle jouit depuis de nombreuses années. Cette mesure développerait davantage le marché du crédit, contribuerait à réduire la volatilité de la production et augmenterait l'efficacité de la politique monétaire.

**Simplifier le système fiscal.** Le gouvernement continuera de simplifier le système fiscal, ce qui peut aider à réduire

Tableau 2

### Crédit moins cher

Les prêts remboursés par prélèvement automatique sur les salaires sont beaucoup moins chers que le crédit traditionnel.

Type de crédit	Taux d'intérêt moyen
	(pourcentage mensuel)
Facilité de découvert	7,8
Prêts personnels	4,8
Prêts (prélèvement automatique)	2,8
Prêts automobile	2,6

Sources : Banque centrale du Brésil et Ministère des finances, Secrétariat de la politique économique.  
Note : Les données sont celles de février 2005.

l'ampleur de l'économie souterraine et à rendre les entreprises plus efficaces. Le principal prélèvement indirect fédéral (le COFINS, qui procure environ 30 milliards de dollars), autrefois un impôt sur le chiffre d'affaires, est devenu une taxe sur la valeur ajoutée, et la fiscalité des biens d'équipement a été allégée. De plus, les ajustements de portefeuille ont été totalement exonérés des taxes sur les transactions financières, et la fiscalité frappant les valeurs immobilières et l'épargne longue, y compris les fonds de pension, a été réduite. (Le secteur des fonds de pension au Brésil, qui est parmi les dix premiers du monde, constitue une source importante de capitaux à long terme.)

Le débat se poursuit sur les moyens de simplifier davantage — et, à terme, d'uniformiser — la taxe sur la valeur ajoutée au niveau des États. Le gouvernement étudie également la possibilité d'alléger la charge fiscale sur les petites entreprises et les microentreprises. Comme le travail informel se concentre dans

## «En améliorant la qualité de l'enseignement et en veillant à ce que les dépenses bénéficient aux plus pauvres, on peut faire beaucoup pour réduire la pauvreté et donner des chances aux nouvelles générations.»

le secteur des petites entreprises, ces initiatives contribueront à la réduction de la pauvreté en créant des emplois et en encourageant l'apprentissage en milieu de travail.

**Réduire le coût du règlement des litiges.** La nouvelle loi sur les faillites, tout en protégeant les droits des travailleurs, a rehaussé le classement des créances financières, ce qui a augmenté l'offre de crédit. Elle a aussi donné aux parties prenantes une plus grande possibilité de se faire entendre et encouragé la négociation à l'amiable entre débiteurs et créanciers. Cette réforme a augmenté les chances de survie des entreprises viables tout en réduisant les coûts de fermeture pour les autres. D'autres réformes judiciaires rendront les jugements plus prévisibles en obligeant les tribunaux à respecter la jurisprudence des instances supérieures. Elles favoriseront en outre l'arbitrage du contentieux et contribueront à la responsabilisation en instituant l'examen indépendant et la comparaison des jugements.

**Améliorer le climat des affaires.** C'est là une tâche essentielle pour stimuler l'investissement et améliorer les perspectives de croissance. Le Brésil continue de renforcer le cadre réglementaire et les institutions chargées de son application. Des progrès ont été accomplis dans le secteur de l'électricité, où la concurrence s'est accrue au niveau de la production et la distribution, ainsi que dans le secteur des transports, où des décisions récentes ont redonné confiance aux exploitants et stimulé l'investissement privé dans les chemins de fer. Un projet de loi qui vise à améliorer la gestion des organes de réglementation prévoit la limitation de la durée du mandat des administrateurs et des directeurs de ces organismes, qui expirerait, pour ces derniers, au milieu du mandat du Président.

Parmi les efforts visant à favoriser l'investissement dans l'infrastructure, il faut citer la législation récente sur les partenariats

public-privé, qui imposera des normes de transparence exigeantes au secteur public et donnera des garanties suffisantes au secteur privé. Un projet pilote sur trois ans, élaboré avec l'assistance du FMI et d'autres organisations multilatérales, orientera davantage d'investissements vers d'importants projets d'infrastructure sans compromettre la dynamique de la dette publique et aidera le gouvernement à choisir, mettre en œuvre, suivre et évaluer les projets dans ce domaine. D'autres mesures ont été prises pour améliorer le climat des affaires; elles ont consisté notamment à réorganiser le système antitrust et à réduire les coûts de la création et de la fermeture des entreprises. Selon les enquêtes récentes de la revue *Fortune* sur les 500 plus grandes sociétés du Brésil, la plupart d'entre elles estiment que le niveau de protection des droits intellectuels est approprié.

**Améliorer le sort des pauvres.** Le Brésil a encore un taux de chômage élevé, un vaste marché informel du travail et une répartition du revenu parmi les plus inégales du monde. Le mécanisme d'aide sociale *Bolsa Familia*, qui fournit des prestations sous certaines conditions (scolarisation des enfants, par exemple), est le principal programme de réduction de la pauvreté et touche 6,5 millions de familles. Un autre programme, le PRONAF, favorise le microcrédit aux petits exploitants agricoles et l'organisation des relations du travail dans ce secteur, ce qui stimule la productivité et accroît l'accès au marché pour les groupes les plus vulnérables des zones rurales.

Plus généralement, le gouvernement s'est engagé à améliorer la qualité des dépenses sociales. Par exemple, les dépenses d'éducation en pourcentage du PIB, qui se situent à plus de 5 % du PIB, sont parmi les plus élevées des pays en développement. Pourtant, la proportion d'analphabètes parmi les adolescents de la région peu développée du Nord-Est dépasse toujours 6 %, et plusieurs tests révèlent des niveaux de résultats scolaires insuffisants dans l'ensemble du pays. En améliorant la qualité de l'enseignement et en veillant à ce que les dépenses bénéficient aux plus pauvres, on peut faire beaucoup pour réduire la pauvreté et donner des chances aux nouvelles générations sans faire peser une charge excessive sur le budget.

### En résumé

Ces deux dernières années, la solidité des comptes budgétaires et extérieurs et la baisse de l'inflation ont permis au Brésil de tirer profit d'un environnement international favorable. Certes, le pays demeure confronté à des défis, liés notamment au niveau de la dette publique. Mais les efforts engagés pour améliorer davantage les conditions macroéconomiques se poursuivront, comme le montrent l'initiative ambitieuse lancée en mars 2005 pour réduire le déficit du régime de sécurité sociale des travailleurs du secteur privé, et la loi d'orientation budgétaire triennale (dite LDO) qui a été soumise au Congrès en avril 2005. Cette loi réaffirme les objectifs en matière d'excédent primaire, tout en fixant un plafond aux impôts et aux dépenses pour 2006–08. Un environnement macroéconomique sain permettra au gouvernement d'améliorer l'allocation des ressources et de faire avancer son programme de réformes structurelles, conduisant ainsi au développement du capital matériel et humain et à une plus grande inclusion sociale. ■

*Pablo Fonseca P. dos Santos est Directeur de la Division de l'économie, Secrétariat aux affaires internationales, Ministère des finances du Brésil.*