

## À la merci de «l'humeur du marché»

FERNANDO J. CARDIM DE CARVALHO<sup>1</sup>



Près de trois ans après avoir passé de taux de change semi-fixes à des taux de change flottants, l'économie du Brésil montre toujours une croissance médiocre, des taux de chômage élevés et de mauvais profils de répartition du revenu. L'économie marche au ralenti, offrant peu d'opportunités pour l'adoption de politiques plus effectives de lutte contre l'exclusion sociale et la pauvreté.

L'état actuel de vulnérabilité extérieure au Brésil a de nombreuses causes profondes: les politiques de libre échange inconsidérées d'abord mises en œuvre à la fin des années 80; les politiques de libéralisation financière et d'ouverture des comptes de capitaux adoptées durant les années 90; et la surévaluation de la monnaie nationale par rapport au dollar américain, comme élément du plan de stabilisation de 1994.

La stratégie de stabilisation reposait fortement sur la disponibilité des importations rendues bon marché par la surévaluation du taux de change. Soutenir cette stratégie nécessitait toutefois le maintien de taux d'intérêt élevés pour attirer les capitaux (en quantité suffisante pour couvrir le déficit commercial) et donc, l'accroissement de la dette extérieure.<sup>2</sup>

Pour se développer, l'économie brésilienne a besoin de rehausser les importations et d'augmenter les entrées de capitaux. Dépendant fortement des entrées de capitaux, et ayant perdu la plupart de ses instruments de contrôle des capitaux, l'économie est limitée dans ses perspectives de croissance par «l'humeur du marché», selon l'expression mémorable de l'ancien Directeur général du FMI, Michel Camdessus. En fait, si les investisseurs financiers sont satisfaits des opportunités qu'ils perçoivent au Brésil, ils fourniront les moyens nécessaires pour couvrir les déficits commerciaux. Dans le cas contraire, la croissance est bloquée par la hausse des taux d'intérêt et par l'austérité fiscale que le gouvernement est forcé d'adopter pour attirer de nouveau les investisseurs dans le pays. L'inflation a été vaincue par le plan de stabilisation, mais la croissance durable de la production et de l'emploi n'a pas été assurée. L'économie traverse des périodes alternées de ralentissement et de relance de la croissance, les périodes de ralentissement étant plus longues que les périodes de relance, selon la réaction des investisseurs internationaux face aux turbulences mondiales et nationales.

Durant les derniers mois de 2000 et tout au long de 2001, les investisseurs financiers avaient en fait beaucoup de raisons de nourrir une mauvaise impression sur l'économie brésilienne. Bien que la monnaie nationale (*real*) n'ait pas été surévaluée depuis un certain temps, les exportations ont pris beaucoup plus de temps à réagir que prévu, et quand la réaction a commencé timidement, les Etats-Unis sont entrés en récession, compromettant les attentes commerciales pour tout le monde. En outre, l'économie argentine s'embourbe depuis fin 2000,

et la fin de la crise n'est pas en vue. Une certaine contamination de l'économie brésilienne est inévitable dans de telles circonstances.

Au cours du premier semestre de 2001, le gouvernement fédéral a soudain constaté que la politique énergétique imprévoyante qu'il avait adoptée depuis des années, qui négligeait totalement l'investissement nécessaire dans une nouvelle capacité de production, avait finalement abouti au rationnement de l'énergie qui est encore en vigueur. En plus de cela, les crises politiques ont lieu presque sans interruption depuis que le président Cardoso a prêté serment pour le second mandat qu'il avait tant convoité. Cette fois-ci, la crise a eu lieu au Sénat, impliquant des associés proches du président et s'est terminé par le renvoi de trois sénateurs, notamment l'ancien président et le président alors en exercice du Sénat fédéral.

### Conséquences de la vulnérabilité extérieure

Tout ceci a frappé une économie qui avait déjà grand besoin de financer près de 25 milliards de dollars US de déficit du compte courant, en plus de la reconduction de l'encours de la dette extérieure. En conséquence, les taux d'intérêt ont été maintenus à des niveaux très élevés par la Banque centrale (19% de taux annuels au jour le jour pour un taux d'inflation annuel de près de 7%). Ceci s'est traduit par des taux d'intérêts moyens de 55% en juin 2001 (en hausse par rapport aux 51% de décembre 2000) imposés pour le crédit au secteur privé. Avec de tels taux, la fourniture de crédit ne pouvait que stagner, entraînant l'économie avec elle. Selon les prévisions du FMI (rendues publiques en décembre 2001), l'économie ne devrait connaître qu'une croissance de 1,8% en 2001 (un taux beaucoup plus faible que celui projeté par le gouvernement brésilien).

Dans de telles circonstances, il ne devrait pas être surprenant que le chômage reste très élevé (6,2% en août 2001, sans compter le chômage déguisé sous forme d'emplois «informels» comme les marchands ambulants).

### Trois initiatives importantes

Il n'y a pas eu que de mauvaises nouvelles. Le gouvernement fédéral a commencé à mettre en œuvre des programmes sociaux ayant une importante potentielle. La stratégie semble être d'abandonner les initiatives de Communauté dans la solidarité, menées par la Première dame, qui étaient une campagne de coordination visant à inclure les programmes sociaux fédéraux, au profit d'initiatives thématiques pouvant avoir une plus grande visibilité quand elles sont annoncées une par une. Au premier plan de celles-ci, il y a le programme *Bolsa-Escola*, dans lequel des familles très pauvres reçoivent une petite subvention s'ils laissent leurs enfants (de 7 à 14 ans) à l'école. Bien que le programme ait été critiqué en raison de la modicité des subventions par enfant, c'est tout de même une initiative positive, associant une certaine atténuation de la pauvreté extrême à une incitation aux familles pour qu'elles assurent à leurs enfants au moins une éducation formelle de base, au lieu de les mettre au travail à un âge précoce. Certains détracteurs acceptent le principe qui sous-tend le programme,

1 Fernando J. Cardim De Carvalho est professeur d'économie à UFRJ (Universidade Federal do Rio de Janeiro) et collaborateur d'IBASE. Les données utilisées dans ce rapport viennent de *Brasil Memorando de Política Econômica*, Ministère des finances du Brésil, 12 septembre 2001; et du site web de la Banque centrale du Brésil, sauf indication contraire.

2 Les taux de change surévalués entraînent le déséquilibre des opérations courantes (c'est-à-dire la balance commerciale et des services) parce qu'une monnaie étrangère bon marché stimule les importations et réduit les exportations. Les importations bon marché sont en concurrence avec la production locale, empêchant la hausse des prix de cette production. L'envers de la médaille est, bien sûr, l'accroissement de la dette extérieure, car si l'on importe plus que l'on exporte, on doit emprunter pour payer les excédents d'importation.

mais font valoir que s'il se concentrait sur un nombre plus restreint de communautés dans les phases initiales, il pourrait donner aux familles une subvention plus élevée et être plus efficace dans l'amélioration de leurs conditions de vie.

Comme autre avancée majeure, il y a les initiatives visant à combattre la discrimination raciale. Le sujet a reçu beaucoup d'attention en 2001, comme retombée de la Conférence des Nations-Unies contre le racisme, à Durban, en Afrique du sud. La position du gouvernement brésilien à Durban a été saluée comme étant très progressiste, mais elle a également été critiquée en raison de sa capacité limitée à être mise en œuvre au niveau national. Quoi qu'il en soit, l'ouverture du débat sur un sujet qui a toujours été délibérément ignoré, pas seulement par les autorités, mais aussi par une grande partie de la population brésilienne (qui dans sa grande majorité a tranquillement accepté le mythe de la démocratie raciale qui prévaut dans le pays), est en soi une grande avancée majeure. Au-delà de la rhétorique, certaines mesures ont été prises, même si elles sont essentiellement symboliques.<sup>3</sup>

Enfin, on ne devrait pas ignorer les victoires importantes obtenues par les autorités de la santé contre les firmes pharmaceutiques multinationales, inaugurant un schéma qui commence à s'étendre à d'autres pays. Le Ministère de la santé a été salué pour ses politiques anti-sida, qui comprennent la distribution gratuite de médicaments aux personnes infectées par le VIH qui n'ont pas les moyens d'acheter ces médicaments. Le gouvernement s'est réservé le droit de ne pas respecter les brevets protégeant les fabricants de ces médicaments s'ils essayaient de se servir de leur pouvoir de monopole pour imposer des prix déraisonnables sur leurs médicaments. L'OMC a été saisie de cette affaire, et en dépit des fortes pressions exercées par les firmes pharmaceutiques, les autorités brésiennes ont tenu bon. Le droit de traiter des circonstances telles que l'épidémie du sida comme des situations d'urgence nationale a été reconnu. Cette affaire sert de précédent important pour les pays en développement, dans leurs relations avec les fabricants monopolistiques de produits stratégiques, tels que les médicaments spéciaux. Finalement, les firmes pharmaceutiques ont dû battre en retraite et accepter la nécessité de négocier les prix dans des paramètres raisonnables, avec le gouvernement.

## Politique fiscale

Un effet secondaire crucial de la vulnérabilité extérieure, comme on l'a dit plus haut, a été la nécessité de préserver la bonne volonté des investisseurs internationaux afin qu'ils puissent financer les grands déficits de la balance des paiements. Un instrument important de bonne volonté a été l'offre de taux d'intérêt élevés sur les investissements financiers dans le pays.<sup>4</sup> La hausse des taux d'intérêt a un impact direct sur le service de la dette publique. Si les taux d'intérêt sont maintenus à un bas niveau, il s'ensuit une fuite de capitaux et, dans un système de taux de change flottant, une dévaluation de la monnaie locale. Dans les deux cas, l'impact sur les finances publiques est désastreux. Essentiellement, la majeure partie de la dette publique au Brésil est indexée soit sur le taux d'intérêt au jour le jour, soit sur les taux de change. Si les autorités permettent la dévaluation du *réal*, le service de la dette sera en hausse; si elles rehaussent les taux d'intérêt pour éviter la dévaluation, le service de la dette sera aussi en hausse.

En décembre 1998, à la veille de la modification des règles relatives au taux de change, et avec de fortes entrées de capitaux, le Brésil a signé un Accord stand-by avec le FMI. Il faudrait garder à l'esprit le fait que la combinaison de politiques libérales mises en œuvre jusqu'ici s'est faite à l'initiative du

gouvernement local. Les politiques de libéralisation ont été adoptées par les autorités locales en raison du pouvoir de persuasion politique de ces autorités, et non parce qu'elles leur étaient imposées par les institutions étrangères (comme ce fut le cas dans les pays en crise d'Asie). La convergence de points de vue entre le gouvernement et le FMI n'a pas empêché ce dernier de lier de nombreux ensembles de conditionnalités à l'Accord stand-by, parmi lesquelles la priorité accordée à la recherche d'excédents primaires fiscaux positifs (c'est-à-dire des excédents fiscaux avant le service de la dette publique) pour la durée de l'accord. Du fait que le gouvernement brésilien a signé en 2001 un nouvel accord stand-by, même avant que le premier ne soit effectivement conclu, les conditionnalités subsistent. En fait, le gouvernement brésilien a voté une loi, dite Fiscal Responsibility Act, qui accorde la priorité au service de la dette publique par rapport à d'autres dépenses fiscales (notamment les dépenses sociales).

La priorité donnée au service de la dette publique par rapport aux autres dépenses a conduit le gouvernement fédéral à réduire des dépenses planifiées et à suspendre des paiements même à partir de programmes qui étaient effectivement budgétisés. Ainsi, comme le montre le tableau ci-dessous,<sup>5</sup> certaines des dépenses sociales programmées pour 2001 sont non seulement loin d'être achevées, mais sont pratiquement inexistantes.

TABLEAU 1

Mise en œuvre des programmes budgétaires en 2001	
(A COMPTER DU 16 NOVEMBRE 2001)	
PROGRAMME	MISE EN ŒUVRE (%)
Infrastructures urbaines	0
Construction d'autoroutes fédérales	0
Electrification des zones rurales	0
Gestion de la politique énergétique	1,36
Assainissement de base	2,35
Energie dans les petites communautés	4,81
Réinsertion sociale des mineurs en conflit avec la loi	6,71
Innovation pour la compétitivité	9,88
Brésil en action	11,43
Communauté active	11,49
Comunidad activa	14,74
Qualité et efficacité du Système unique de santé	22,92
Appui à la recherche sur la santé	26,98
Protection de l'Amazonie	32,17
Ecole de qualité pour tous	32,27
Défense des droits des enfants	42,74

Source: SIAFI/STN – COFF-CD et PRODASEN – Préparé par INESC.

## Conclusion

La difficulté à améliorer de manière significative les conditions de vie de la majorité de la population du pays n'est pas un problème tant d'adoption des bons programmes spécifiques, que de priorité trop faible accordée aux objectifs sociaux.<sup>6</sup> La politique gouvernementale est dominée par le souci de «l'humeur des marchés financiers», qui laisse peu de place à tout changement de priorités. On doit s'attendre à ce que 2002 apporte certains changements, car c'est une année d'élections générales, mais la marge de manœuvre pour tout changement réel est limitée dans la stratégie adoptée par l'administration actuelle. On ne devrait s'attendre, au mieux, qu'à des améliorations marginales. ■

Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (IBASE)  
[Institut brésilien d'analyses sociales et économiques]  
<observatorio@ibase.br>

3 Par exemple, la décision prise par le Ministre de la réforme agraire de réserver des quotas d'emplois aux Afro-Brésiliens parmi les postes du Ministère et les débats sur la création de quotas pour les minorités dans les universités publiques.

4 Les investisseurs internationaux ne sont pas seulement des investisseurs étrangers, mais aussi des résidents qui sont en mesure, à travers la libéralisation financière, de sortir leur argent du pays et d'investir à l'étranger. Ainsi, même si les investisseurs étrangers n'investissent pas dans les valeurs nationales, les autorités devront toujours conserver la bonne volonté des investisseurs nationaux, de crainte qu'ils ne sortent leurs capitaux. Avec la libéralisation financière, ce n'est pas la nationalité de l'investisseur qui compte, mais la taille de l'investissement. La fuite des capitaux commence dans le pays. Les investisseurs brésiliens ont mis à bas l'ancien système de change en 1998, tout comme les Mexicains l'ont fait au Mexique en 1994, les Thaïs en Thaïlande en 1997, etc.. Les contrôles de capitaux sont donc nécessaires, non pour empêcher la fuite des étrangers, mais aussi pour empêcher celle des résidents.

5 Préparé par Luiz Felon, Instituto de Estudos Socio-Economicos (INSC).

6 Ce point a été largement débattu dans un article par Celia Kerstenetsky et Fernando Carvalho, figurant dans l'édition brésilienne de Contrôle Citoyen, *Observatorio da Cidadania* 2000.