

Perspectives

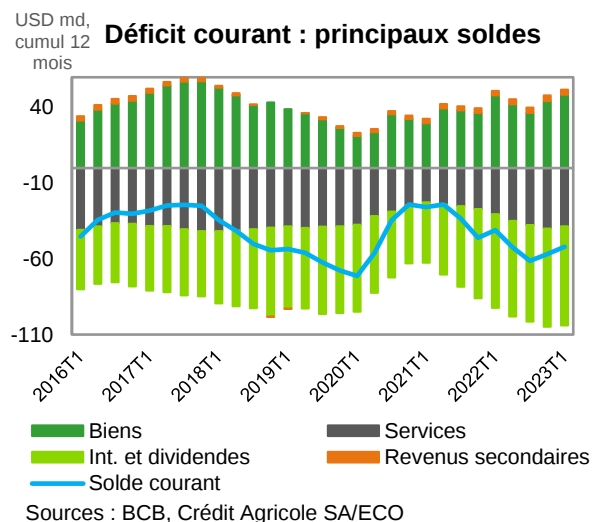
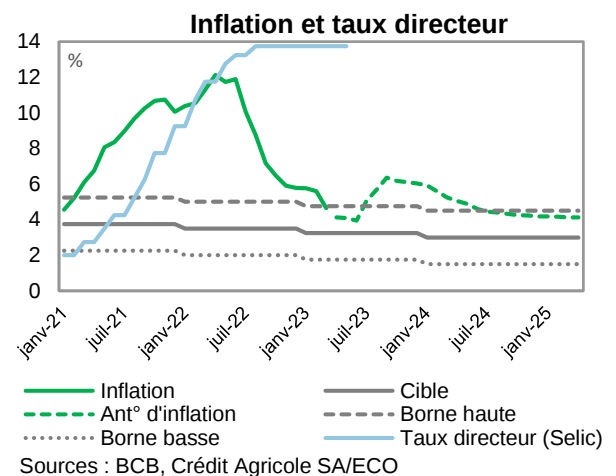
N°23/141 – 11 mai 2023

BRÉSIL – « Patience et sérénité »

Sans surprise, la banque centrale (BCB) a laissé son taux directeur inchangé (Selic à 13,75%) : elle reste vigilante et estime que « *le scénario actuel exige patience et sérénité dans la conduite de la politique monétaire* ». Un scénario actuel qui constate que l'environnement mondial demeure difficile alors que, sur le terrain domestique, la décélération est conforme aux attentes malgré la résilience du marché du travail. L'inflation se replie (4,65% en mars sur un an) mais l'inflation sous-jacente excède ce que requiert l'objectif d'inflation totale, et les anticipations d'inflation (6,1% pour 2023 et 4,2% pour 2024) ont légèrement augmenté. Les projections d'inflation de la BCB s'établissent à 5,8% pour 2023 et à 3,6% pour 2024.

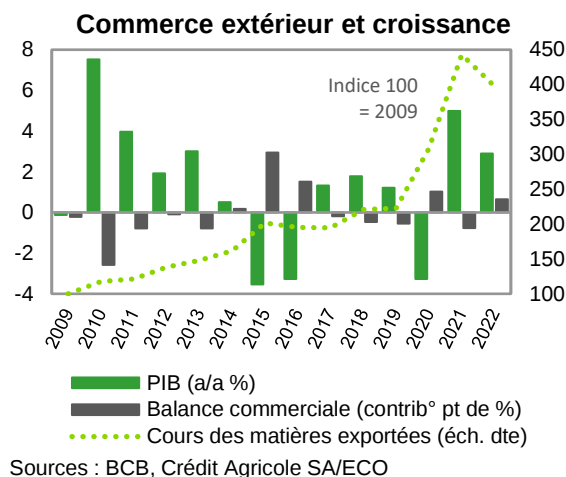
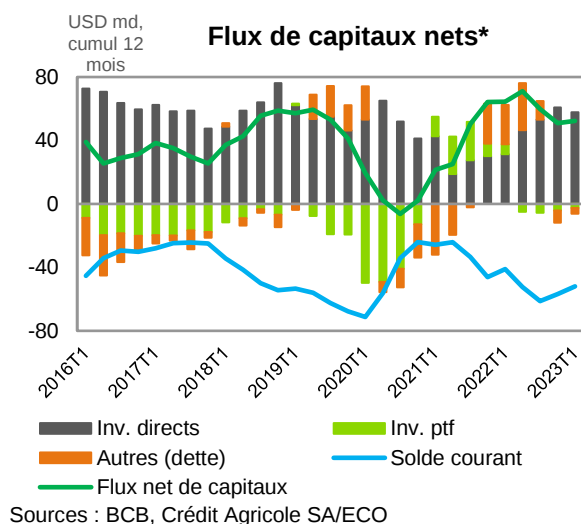
Si la BCB se « réjouit » du rétablissement des taxes sur les carburants et, surtout, de la proposition de cadre budgétaire¹, elle continue d'insister sur les risques haussiers pesant sur son scénario d'inflation : plus grande persistance des pressions inflationnistes mondiales, désancrage plus important ou plus persistant des anticipations d'inflation à long terme, incertitude sur la forme exacte du futur ancrage budgétaire et, surtout, son impact sur les trajectoires attendues de la dette publique, des anticipations d'inflation et les actifs à risque. Enfin, la BCB note que le désancrage des anticipations d'inflation à long terme augmente le coût de la désinflation nécessaire pour atteindre les cibles d'inflation. Bref, rien ne permet de tabler sur un assouplissement monétaire imminent.

Par ailleurs, les comptes extérieurs du premier trimestre ont fait apparaître un excédent commercial très confortable grâce, essentiellement, à la progression des exportations de biens (près de 78 Mds USD, soit 345 Mds USD sur l'année écoulée) elle-même due à la hausse des exportations agricoles. Le solde courant reste largement déficitaire : les performances commerciales ne parviennent pas à compenser les déficits enregistrés au titre des services (en légère amélioration en raison de la baisse du déficit des services liés au transport) et de la rémunération des capitaux investis au Brésil (déficit au titre des intérêts et dividendes nets versés de près de 66 Mds USD cumulés sur 12 mois).



¹ Cf. notamment « [Brésil : vers un nouveau cadre budgétaire](#) », Perspectives N°23/135 – 4 mai 2023.

Les flux de capitaux font toujours apparaître des entrées brutes massives au titre des investissements directs étrangers (IDE, 90 Mds USD sur 12 mois soit 4,6% du PIB) qui se composent très majoritairement (78%) de capital (« new money » et réinvestissements des bénéfices). Les entrées nettes au titre des IDE (58 Mds USD sur 12 mois) excèdent le déficit courant sur la même période (-52 Mds USD). Sur les 12 derniers mois, les IDE nets équivalent donc à près de 3% du PIB à rapprocher d'un déficit courant de 2,7%. Le sur-financement permet une croissance des réserves de change qui, à 341 Mds USD, couvrent 50% du passif en devises (1 750 Mds USD) hors stock d'IDE (1 068 Mds USD).



Si la solvabilité externe est robuste grâce aux performances commerciales en volume mais aussi en valeur et au mode de financement, le dynamisme des échanges profite toujours peu à la croissance. « Sommairement », il apparaît que les seuls épisodes durant lesquels la contribution de la demande extérieure nette à la croissance a été significativement positive sont les périodes de récession accompagnées d'une forte réduction des importations en volume.

Article publié le 5 mai 2023 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
10/05/2023	<u>Italie – La "botte" crée la surprise au T1-2023</u>	Italie
09/05/2023	<u>Parole de banques centrales – Réserve fédérale : pause possible en juin, mais sans garantie</u>	États-Unis
05/05/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
04/05/2023	<u>L'indésirable blé ukrainien</u>	Ukraine
04/05/2023	<u>Brésil – Vers un nouveau cadre budgétaire</u>	Brésil
03/05/2023	<u>Soudan – L'instabilité politique, un frein à l'économie</u>	Afrique sub-saharienne
02/05/2023	<u>Chine-États-Unis – Les promesses non tenues de l'accord commercial</u>	Asie, Amérique du Nord
02/05/2023	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-Agroalimentaire
28/04/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
28/04/2023	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : la croissance atteint 0,2% au T1 2023</u>	France
28/04/2023	<u>News géoéconomiques</u>	Géoéconomie
27/04/2023	<u>L'indispensable politique étrangère des entreprises</u>	Géoéconomie
27/04/2023	<u>Italie – Scénario 2023-2024 : 2023, l'année du ralentissement</u>	Italie
27/04/2023	<u>L'indispensable politique étrangère des entreprises</u>	Monde
26/04/2023	<u>Chine – Les paradoxes de la reprise chinoise</u>	Asie
26/04/2023	<u>Italie – Le bon élève mais pauvre, une consolidation qui ne dit pas son nom</u>	Italie
25/04/2023	<u>Amérique latine – Un peu de prévision, un peu de prospective</u>	Amérique latine
24/04/2023	<u>Espagne – Scénario 2023-2024 : le retour de la croissance molle</u>	Zone euro
21/04/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/04/2023	<u>Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la récession évitée, l'inflation persiste</u>	Royaume-Uni
20/04/2023	<u>Inde – Derrière le "moment indien", le domino géopolitique</u>	Asie
20/04/2023	<u>Inde – Derrière le "moment indien", le paradoxe économique</u>	Asie
20/04/2023	<u>Immobilier non résidentiel en France – À cause de la hausse des taux d'intérêt, les valeurs vénales ont globalement baissé en 2022 et devraient continuer à baisser en 2023</u>	Sectoriel
20/04/2023	<u>L'Asie concentre toujours les espoirs de la croissance mondiale future</u>	Asie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : DataLab ECO**Secrétariat de rédaction** : Véronique ChampionContact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :****Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>**iPad** : application **Etudes ECO** disponible sur App store**Android** : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.