



Venezuela, Argentine, Brésil, Chili : le match des performances économiques (et des modèles suivis...)

Le Venezuela, qui fait face à une crise politique et économique sans précédent, était au début des années 1980 l'un des pays les plus riches d'Amérique du Sud.

Atlantico : Dans les années 1980, le Venezuela comptait parmi les pays les plus riches du globe. C'est loin d'être le cas aujourd'hui. Dorénavant, c'est d'ailleurs le Chili qui fait office de nation la plus riche d'Amérique latine. Comment expliquer cet étonnant retournement de situation ? Pourquoi le Venezuela s'est-il effondré et comment le Chili a-t-il ainsi grimpé ?

Jean-Marc Stévenin : La grande richesse passée du Venezuela puis son déclin accéléré ont la même origine : le pétrole. Le Venezuela d'après-guerre se comparait aux monarchies pétrolières du Golfe avant de succomber à ce que les économistes appellent le "maï hollandais" ou encore la "malédiction des matières premières". La manne pétrolière donne en effet l'illusion d'une richesse éternelle et pousse à la baisse les salaires et le taux de change réel ce qui nuit aux autres secteurs (agriculture, industrie, service...). J'ai écrit l'économie encore plus dépendante du prix des matières premières. Ajoutons à cela les reportages que la manne pétrolière offre à la corruption. Non seulement le Venezuela n'a pas pris de mesures pour éviter ce piège mais il y est entré à pieds joints. Le pétrole a ainsi financé à excès les dépenses publiques et de redistribution. Il a servi de pape à un endettement et à des surinvestissements qui, non seulement n'ont pas permis de diversifier l'économie mais ont amené la poche aux quads à ériger une industrie pétrolière rationnalisée et délaissée faute de moyens. Le Venezuela n'était donc pas prêt à affronter l'effondrement du prix du pétrole tel qu'il l'a connu à certaines périodes (années 1990, 2009 et post 2013).

Ainsi, loin de chercher à se vacciner du "maï hollandais", les dirigeants successifs du pays, le social-démocrate Pérez (ardemment rallié à un traitement de choc "neoliberal" très impopulaire) et plus encore les révolutionnaires "bolivariens" Hugo Chavez et Nicolas Maduro ont tout fait pour affaiblir le maïlole pléonastique ainsi le pays dans une terrible régression. L'hyperinflation et la mise en plus d'illibéralisme extrême et le tracage des résultats aux élections présidentielles. On peut ainsi décerner au Venezuela la médaille d'or de la gestion la plus catastrophique possible de la ressource pétrolière.

Le Chili n'a pas de pétrole mais il a du cuivre (le quart de la production mondiale) et quelques autres matières premières de plus en plus stratégiques comme le lithium (un tiers des réserves mondiales) ce qui est à la fois un atout et un danger en maintenant la dépendance du pays aux cours mondiaux. Néanmoins, et le pays est par là fait d'une certaine façon, le Chili a su protéger. Depuis la chute de Pinochet (1990) qui avait appliqué une thérapie ultra-libérale plutôt efficace économiquement (mais quelques ratés au début des années 1980 mais politiquement et socialement très brutale), les gouvernements successifs, conservateurs aussi bien que sociaux-démocrates, ont endossé l'héritage de cet héritage et joué la stabilité avec notamment une politique budgétaire "raisonnablement" équilibrée. Le passage très discuté à un système de retraite fondé sur la capitalisation (fonds de pension) a favorisé un taux d'épargne élevé. Contrairement au Venezuela, le Chili a connu un renouveau démocratique qui n'a pas évité les tensions sociales, mais sans remettre en cause les grands choix économiques. Ce quasi-concensus sur les fondements a contribué à surmonter la "malédiction des matières premières".

Alexandre Lehmann : Le Venezuela s'est effondré après une série de crises qui ont largement contribué à son effondrement économique. La première crise était domestique. Cela est plutôt lié à une accumulation de mauvaise gestion avec une trop grosse dépendance au prix du pétrole, un manque d'investissement alors qu'il y a des réserves de pétrole, dans l'outil de production.

La production du Venezuela en termes de production pétrolière a augmenté mais le nombre de barils est en diminution alors que c'est quelque chose de fondamental pour le pays. La production au Venezuela a atteint son pic en 2008. Elle n'a jamais récupéré. Il y avait une dérive de la production vénézuélienne qui était au-dessus de 3 millions de barils par jour en 2008. Dans les années 2010 la production est en dessous de 2500. Il y a eu une perte de 1000 barils par jour de production dans des années où les prix du pétrole étaient très élevés. La manne pétrolière va être ciblée. Plutôt que de vraiment investir dans l'outil de production, l'Etat va se servir dans les caisses de la société pétrolière et va faire énormément de programmes sociaux pour baisser la pauvreté et réduire les inégalités.

Le pays est de plus en plus dépendant au syndrome hollandais. Le Venezuela dépend de plus en plus du secteur des matières premières. La monnaie est donc surévaluée. Cela provoque une atrophie des autres secteurs qui a été aggravée par les politiques d'expropriation. Il y a une accumulation de déséquilibres. Lonque Maduro est arrivé au pouvoir, il récupère une économie qui est une inflation galopante.

Cette crise du Venezuela est une crise du niveau que connaissait l'Argentine avant l'élection de Javier Milei.

L'inflation dans les années 2010 au Venezuela arrive au pouvoir d'Etat de l'ordre de 40 %. Elle a doublé par rapport à 2012. Cette crise ressemble à la situation de l'Argentine. Mais les années d'inflation sont à peine avec production car comme il y a beaucoup de prix contrôlés par l'Etat, il est possible d'avoir une inflation stable. Le contrôle étatique commence à craquer. Les coffres publics se vident car il y a trop de subventions. La vraie inflation est beaucoup plus forte. L'Etat essaie de la contrôler et finalement tout explose soudainement. Dans les années suivantes, il n'est pas possible de prendre vraiment le taux d'inflation pour argent comptant. En 2013, l'inflation était à 40 %, il y avait pas tant de contrôle des prix, elle aurait été beaucoup plus haute. Ces contrôles des prix vont exploser plus tard. Cela va faire monter l'inflation. Telles était la première crise au Venezuela.

Une autre série de crises et d'événements externes sont accélérer la crise, notamment le Covid, la remontée des taux qui a provoqué une panique sur les marchés émergents, les conséquences du super El Niño en 2015-2016. Ces chocs externes étaient assez forts.

Le Venezuela aurait été en crise, quo qu'il arrive, avec un tel contexte. Les crises en question n'auraient pas pu être imputées uniquement à l'arrivée au pouvoir de Maduro. Les facteurs externes sont la principale raison. Cette crise perdure une économie qui est extrêmement fragilisée car elle est déjà impliquée et impactée par la crise pétrolière.

Aucune résilience de l'économie du Venezuela n'a été construite dans les années Chavez. Les caisses étaient vides sans préoccuper des années de vaches maigres.

Ces facteurs externes ont pesé de plein fouet l'économie vénézuélienne. Certains observateurs expliquent que le Venezuela était en crise à cause des sanctions. En réalité, les sanctions sont intervenues bien plus tardivement. En 2015-2016, les sanctions étaient un outil de communication d'Obama permettant de désigner le Venezuela comme un ennemi pour la sécurité de l'Etat-Unis. Les sanctions ont essentiellement ciblé des dignitaires du régime. En 2008, il y avait un fort lobbying du secteur pétrolier américain pour ne pas aggraver la situation des sanctions contre le Venezuela. Le raffinement de la géographie du Mexique étaient configurées pour le pétrole vénézuélien parce qu'elles étaient faites pour du pétrole lourd et aussi parce que géographiquement elles étaient à proximité du Venezuela. Les Etats-Unis n'avaient pas intérêt à ce qu'il y ait un effondrement de la production vénézuélienne. Il y a eu un certain lobbying de la part de cette industrie pour essayer de retarder les sanctions contre le Venezuela qui sont arrivées à la fin 2018-2019.

Quatre pays se distinguent tout particulièrement en Amérique latine : l'Argentine, le Brésil, le Chili et le Venezuela. Quelles leçons peut-on éventuellement tirer du match des performances économiques, dans l'immédiat comme sur le temps long ? Qu'est-ce que cela dit, également, des modèles économiques qui ont été suivis ?

Alexandre Lehmann : Le temps long est extrêmement important. L'Amérique latine a l'habitude de se développer à travers une explosion économique et ensuite les pays connaissent une grande crise. Le schéma des politiques économiques en Amérique latine est d'éviter de ne pas être sujet à de grosses oscillations. Cela n'est pas optimal pour le développement des pays et cela finit par contribuer à augmenter la pauvreté.

Les capitaux vers les pays d'Amérique latine sont beaucoup dépendants des taux de la Fed et de la valeur du dollar. Quand le dollar monte, les capitaux s'en vont et cela provoque des crises. Quand le dollar est bas, il y a un afflux parfois excessif de capitaux qui se répercutent sur les taux d'intérêt, sur les investissements, sur le taux de change. L'idée est que les pays doivent comprendre qu'ils sont sujets à des cycles. Le problème de ces pays est de prendre conscience, dans les années fautes, qu'il faut prévoir et anticiper les années de crise.

Cela est difficile car lorsque vous avez un afflux d'argent, grâce aux matières premières et aux liquidités, il est très difficile de dire qu'il faut réduire le déficit public, qu'il faut réduire la dette, qu'il ne faut pas tout dilapider en programmes sociaux.

La performance économique des pays d'Amérique latine est beaucoup liée à cette autocratie qu'il peut y avoir dans les politiques économiques.

L'Amérique latine est sujette au populisme économique, plus que le reste de l'Europe. L'enjeu majeur est de savoir qui a les clés de la stabilité de la monnaie et donc de l'inflation ? Cela doit-il être confié à une banque centrale indépendante ou à une banque centrale qui soit contrôlée par le politique ?

Au Brésil, l'un des aspects qui était vraiment problématique concernait la forte inflation et l'hyperinflation. La banque centrale était plutôt autonome. Mais il y avait des banques publiques où le gouvernement avait un discours libéral. Il pouvait emprunter autant d'argent qu'il voulait. Cela entraînait une hyperinflation au Brésil. Le fait d'avoir maintenant une inflation beaucoup plus faible est lié au fait que l'architecture monétaire ait été disciplinée avec la banque centrale en mettant une cible d'inflation vraiment explicite tout en donnant une autonomie dans la loi à la Banque centrale. Les pays qui ont une banque centrale très indépendante et très active dans la lutte contre l'inflation sont des pays qui ont tendance à avoir plus de succès économique. Même si vous avez des taux d'intérêt élevés et que vous haïssiez votre inflation, cela déprime l'activité. Les pays qui ne luttent pas contre l'inflation, ils la laissent s'échapper. Et lorsqu'ils atteignent 50 ou 60 %, ils sont obligés de faire « défonder » l'économie pour lutter contre l'inflation. Il y a une dette, mais luttent un peu et ont un peu moins d'activité chaque année. Cela permet d'avoir de meilleurs résultats qu'en étant totalement laxiste sur l'inflation, connaître un rebond économique mais tout en étant contraint de s'effondrer ensuite.

La cible d'inflation du Chili est depuis longtemps à 3 %. La plupart du temps, mais pas toujours, le Chili a réussi à maintenir cette inflation à l'intérieur de l'intervalle de tolérance. Dès qu'il y a une autonomie de la Banque centrale dans la Constitution, cela fait grand consensus.

Le fait que ces banques centrales indépendantes essaient de maintenir une inflation basse a permis d'avoir une inflation faible et d'échapper à ces boom bust, aux fortes oscillations économiques.

Cela conduit à un niveau de développement moins fort.

En Argentine, le régime de ciblage d'inflation date de 2016. En 2017 et 2018, ils ont augmenté la cible d'inflation. Elle a été revue à la hausse à un moment où il y a eu des réductions de taux qui ont apporté de la crédibilité à la banque centrale.

Cela envoie un message et laisse présager que la banque centrale ne sera pas en mesure de lutter contre l'inflation et qu'elle ne sera pas assez stricte. Cela va provoquer une dévalorisation de la monnaie et une hausse des taux d'intérêt. Les préteurs, avec une monnaie instable, vont préférer à ces taux plus chers. En 2018, le régime de ciblage d'inflation a été abandonné en Argentine.

La dévaluation de la monnaie et l'accélération de l'inflation sont étroitement liées à cette destruction de la crédibilité monétaire de l'Argentine par sa propre banque centrale.

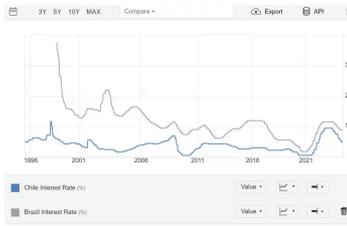
Ces questions monétaires sont cruciales. En Amérique latine, ces enjeux sont beaucoup plus concrets. Les monnaies perdent très vite de leur valeur. L'inflation peut augmenter très fortement. Il est alors possible d'avoir une interruption assez rapide des financements du pays. Les créanciers commencent à être énervés et prêtent à des niveaux beaucoup plus élevés. Cela conduit à une envolée des taux d'intérêt et fait refléter l'économie.

La manière dont les pays décident l'architecture de la banque centrale est fondamentale. A chaque fois qu'il y a un boom économique, il y a une énorme tentation du pouvoir politique de baisser les taux à des niveaux plus importants que les seuls nécessaires.

Jean-Marc Stévenin : Si on limite l'Amérique latine à 4 pays (mais qu'il y a par exemple, du Mexique ou de la Colombie) il est évidemment tentant de comparer les deux extrêmes, le catastrophique Venezuela et le plus encourageant Chili avec, entre les deux l'Argentine et le Brésil.

Ces deux derniers pays, voisins et rivaux, ont longtemps poursuivi des politiques dirigées, nationalistes et protectionnistes censées convaincre les investisseurs étrangers d'investir sur place et accélérer l'industrialisation avec néanmoins un succès mitigé. Si le Venezuela est le plus catastrophique, l'Argentine est certainement la plus décevante. Au début du siècle, il parlait de très haut les 1973, son PIB par habitant dépassait celui de la France et il n'a fait que régresser depuis avec des crises financières répétées et une mise sous tutelle du PM quasi permanente qui, malgré à contrecœur le désastre, font à répétition de nouveaux « signes encourageants ». À la fin du siècle dernier, le taux de change de 1 peso = 15 avait été fixé par la constitution. Aujourd'hui, il faut plus de 900 fois plus ! Le Brésil a mieux réussi grâce sans doute au plan Real de 1994 qui a eu le mérite de reconstruire le système monétaire et de contenir l'inflation ce que l'Argentine n'a pas réussi à faire.

À noter que le constat serait beaucoup plus tranché si on comparait les piètres performances de l'Amérique latine, riche en matières premières, à celles des pays asiatiques qui en sont dépourvus.



Faut-il penser que les pays à tendances "socialistes" s'en sortent globalement moins bien que les pays à tendances "libérales" ? Quelles sont les autres explications et les éventuelles limites de cette «il doit être également tenu compte ?

Jean-Marc Stévenin : Incontestablement, le Venezuela de Chavez et de Maduro a mené une politique socialiste très radicale, tendance "bolivarisme" c'est-à-dire pan-américaniste. À l'opposé, on sait l'influence qu'a exercée l'ultra-libérale école de Chicago sur le régime Pinochet dont l'héritage économique a été amendé depuis sans être remis. Dans ce cas, la conclusion est évidente : la révolution bolivarienne fut une chronique de la catastrophe annoncée et le libéralisme chilien, dans sa version démocratique, une réussite du moins si on compare le pays aux autres pays d'Amérique latine.

Si l'opposition "socialiste" "libérale" est acceptable pour ces deux pays, elle l'est pas pour le Brésil. En effet, cette distinction, un peu européenne-centrée, s'applique moins aux deux géants du Mercosur que sont le Brésil et l'Argentine. Le prénotisme argentin dont se sont réclamés la plupart des Présidents jusqu'à Javier Milei, ainsi que le "développementalisme" des militaires brésiliens (au pouvoir de 1964 à 1985) auquel on peut rattacher aussi Jair Bolsonaro (2019-2022), ont défendu le dirigisme et le protectionnisme sans être pour autant socialistes. De plus, si les actuels présidents argentins et brésiliens - Milei et Lula - peuvent être considérés respectivement comme libéraux (tendance ultra) et socialiste (tendance sociale-démocrate), ils doivent aussi négocier des compromis et des coalitions pour gouverner ce qui exige de composer avec la doctrine (ce qui montre, en passant, que les régimes présidentiels sont eux aussi obligés de trouver des coalitions).

Ces quatre pays d'Amérique latine ont néanmoins un point commun : ils doivent leur richesse, tout autant que leur fragilité, aux matières premières. Historiquement, le Brésil a connu sa prospérité grâce au bois, au café, au caoutchouc et à l'agribusiness. L'Argentine la doit au bétail et à l'élevage, le Chili au cuivre et le Venezuela au pétrole. On pourrait même dire que ces pays ont eu, dans leur histoire, la chance (le génie ?) de tirer le bon numéro. Le Brésil et l'Argentine au début de XX^e siècle, le Venezuela dans l'après-guerre et peut-être aujourd'hui le Chili avec le cuivre et le lithium. Bien entendu, les politiques économiques et les idéologies qui les sous-tendent ont joué un rôle à la fois dans leur prospérité et leur déclin. Ainsi, le protectionnisme mis en place par les anciennes dictatures "à droite" a empêché les adaptations nécessaires alors que la baisse des droits de douane au Chili, lui aussi sous une dictature de droite, les a plutôt favorisées. Comme dit précédemment, le Venezuela, après avoir bénéficié des chocs pétroliers a, par dénié et idéologie (de gauche), fait exactement tout ce qu'un pays pétrolier ne doit surtout pas faire.

Alexandre Lehmann : La question des banques centrales relève déjà d'un conflit entre socialisme et libéralisme. La vision de la banque centrale indépendante du politique qui essaie de pousser l'activité, de réduire les taux sans se préoccuper de l'inflation est une vision un peu plus socialiste que la vision d'une banque centrale compromise dans la lutte contre l'inflation. Il y a une surperformance des pays libéraux en termes de gestion de la monnaie par rapport aux pays socialistes en Amérique latine.

Le problème central concerne la perception de la soutenabilité des déficits de la part des marchés. Plus les marchés ont une perception qu'il n'y a pas de soutenabilité fiscale dans les déficits et la dette publique, plus ils vont renforcer leur taux d'intérêt.

En conséquence, plus les taux d'intérêt sont élevés, plus cela portera préjudice à l'activité et au développement.

Ces lignes de fracture peuvent parfois dépasser les schémas habituels. Des dirigeants de gauche pourraient s'inscrire dans une optique de réduction des déficits. D'autres pays plus à droite pourraient considérer que cela n'est pas une priorité.

De manière générale, les libéraux ont tendance à vouloir réduire les déficits, ce qui génère des taux d'intérêt plus faibles. Le Chili a des taux d'intérêt relativement faibles pour un pays d'Amérique du Sud. Cela explique une grande partie du développement du pays. Sur les dix dernières années, les taux étaient de l'ordre de 3 à 3,5 %.

Le Brésil, qui est un pays qui a un peu plus de crédit monétaire que d'autres, comme l'Argentine ou le Venezuela, ont des taux beaucoup plus élevés que le Chili ce qui a cela repose sur la question de la crédibilité de la banque centrale. Lorsqu'elle devient très crédible, il est possible de réduire le différentiel de taux.

Les marchés font beaucoup plus confiance au Chili qu'au Brésil en termes de soutenabilité fiscale, en termes de lutte contre l'inflation. La banque centrale du Chili a une réputation qui est meilleure que celle du Brésil.

Avoir une réputation stricte et suivre les critères du Pérou permet d'avoir des taux d'intérêt plus faibles et d'avoir une croissance plus élevée.

L'Amérique latine est un continent où il y a des déclarations parfois assez excessives. Lorsqu'il y a des gouvernements de gauche, ils ont tendance parfois à utiliser des rhétoriques populistes contre les marchés, contre les spéculateurs. C'est exactement ce qui est en train de se passer avec Lula actuellement. Lula met régulièrement en avant le bilan de la forte croissance au Brésil. Les taux d'intérêt sont élevés. La banque centrale ne réduit pas ses taux car Lula s'exprime régulièrement dans la presse pour critiquer la banque centrale, pour dire qu'elle devrait baisser les taux pour critiquer les spéculateurs.

Vous êtes détenteurs de monnaie brésilienne, cela devient très délicat car régulièrement, le président fait des déclarations populistes de gauche dans les médias. Cela peut vous faire perdre de l'argent si vous détenez de la monnaie brésilienne. Il va y avoir une tendance à réduire les investissements au Brésil à cause de la mauvaise gestion de Lula.

Cette stratégie contribue à la dévaluation de la monnaie alors qu'il n'y a pas vraiment de motif d'avoir une dévaluation aussi forte. Les taux d'intérêt aux États-Unis sont en train de baisser. Les taux de la banque centrale et les taux à long terme ont déjà fortement baissé. Il devrait y avoir une appréciation de la monnaie brésilienne mais à cause de cette guerre des interviews et des déclarations de Lula, la monnaie se dévalorise.

La banque centrale ne peut pas diminuer les taux car cela entraînerait une dévaluation de la monnaie et finirait par créer des pressions inflationnistes. La rhétorique de Lula, populiste et socialiste, génère des taux d'intérêt plus élevés qui font que le Brésil a une croissance bien inférieure au niveau qu'elle devrait avoir.

Un certain nombre d'intervenants pointent parfois du doigt le bilan de Lula, qu'ils présentent comme particulièrement positif. Évoquant notamment son action politique contre la précarité ou la faim. Dans quelle mesure faut-il relativiser ces succès supposés ? Quel en aurait été le prix et l'impact sur la suite ?

Alexandre Lehmann : Le bilan de l'action de Lula sur les performances économiques est à nuancer. Une baisse de 50 % de l'extrême pauvreté grâce à son action est notamment mise en avant. L'année de référence était extrêmement élevée car cela correspondait à l'époque à la sortie de la pandémie. Il y avait une forte augmentation de l'extrême pauvreté à cette époque par rapport à la normale.

Lula se sert des chiffres pour sa communication avec une très forte croissance au Brésil. Il était dans une situation d'excédent budgétaire primaire assez importante à la fin du mandat de Bolsonaro.

Le problème est que le président Lula a fait beaucoup de dépenses populistes. Il y a eu une très forte détérioration du déficit public au Brésil. Cela a poussé l'activité à la hausse. En apparence sur l'accélérateur fiscal, cela se traduit avec des taux d'intérêt qui sont très élevés. Au Brésil, ils sont largement supérieurs aux prévisions. Avec le déficit fiscal, il y a une accélération de l'inflation. La banque centrale perd de sa crédibilité dans la lutte contre l'inflation et elle a été obligée de stopper son cycle de baisse de taux alors qu'elle avait commencé à baisser ses taux en août de l'année dernière.

Des mesures sociales étaient nécessaires pour faire baisser la pauvreté mais l'ampleur des dépenses était tellement importante que cela a contribué à un manque de mesure et de crédibilité. L'exécutif brésilien ne veut surtout pas réduire les dépenses et ils vont résoudre tous les problèmes par des augmentations d'impôts. Cela porte atteinte à la crédibilité de l'économie brésilienne et de la gestion du pouvoir par Lula. Les marchés commencent à ne plus avoir confiance dans la monnaie brésilienne et les taux d'intérêt vont repartir à la hausse. Sur le long terme, cela va accentuer les difficultés. Lorsque les dirigeants brésiliens ne seront plus capables de mettre le pied sur l'accélérateur du déficit budgétaire, ils devront payer l'addition de taux beaucoup plus élevés avec une monnaie beaucoup plus dévaluée que prévue.

Jean-Marc Stévenin : Le bilan du "premier" Lula (2003-2010) et celui de sa dauphine Dilma Rousseff (2011-2016), sont mitigés. Les réformes libérales de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), sans être réussies, ont été corrigées, afin de mener une politique sociale-démocrate de redistribution plus ambitieuse dont l'exemplaire Bolsa Família de versements monétaires aux familles les plus pauvres. Cette politique a été rendue possible par une croissance mondiale tirée par la Chine et dont le Brésil a largement profité. La crise de 2008 l'a rendue plus difficile avant d'être brutalement remise en cause par Jair Bolsonaro (2019-2022).

Statistiquement ces politiques peuvent être considérées comme des succès, mais des succès fragiles puisqu'elles ne s'attaquent ni aux causes profondes de la pauvreté et des inégalités, ni à la corruption, ni à l'oligarchie de l'agrobusiness. Financement, leur éventuelle séquence une croissance moins liée au prix des matières premières, un investissement plus massif notamment dans les infrastructures, la recherche, l'enseignement, le logement et des gains de productivité plus élevés.

Revenu au pouvoir en 2023, Lula a opté pour une politique de relance keynésienne (qui n'est pas sans rappeler le programme NFP 3) : stimulation de la consommation par le rétablissement des transferts sociaux (notamment ceux supprimés par Bolsonaro) et une hausse massive des salaires. Ces mesures réduisent mécaniquement les statistiques de pauvreté et d'inégalité sans pour autant s'attaquer durablement qu'aux causes structurelles. Reste évidemment la question de leur soutenabilité financière. Si l'offre ne parvenait pas à suivre la demande, c'est l'inflation et le déficit commercial qui risqueraient à leur tour de contraindre la politique brésilienne car, cette fois, ni la Chine, ni personne d'autre ne se pointerait à l'horizon pour jouer les locomotives. Depuis le début de l'année, le déficit public tend ainsi à exploser et la dette à grimper ce qui pourrait conduire la banque centrale à durcir sa politique au grand dam de Lula.

Certains au sein du gouvernement brésiliens, envisagent déjà de démissionner les retraites...