



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

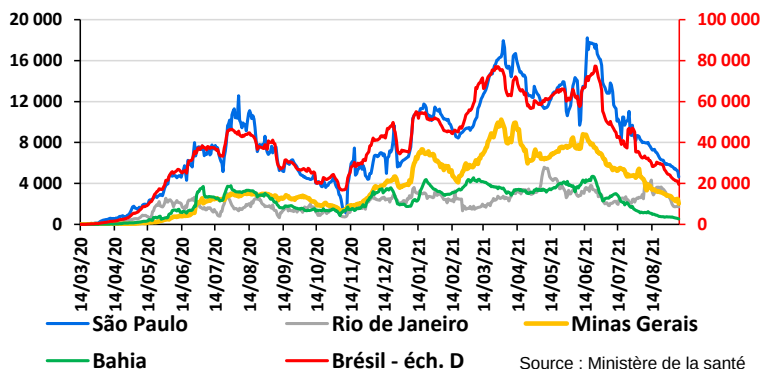
Semaines du 3 au 9 septembre 2021

Résumé :

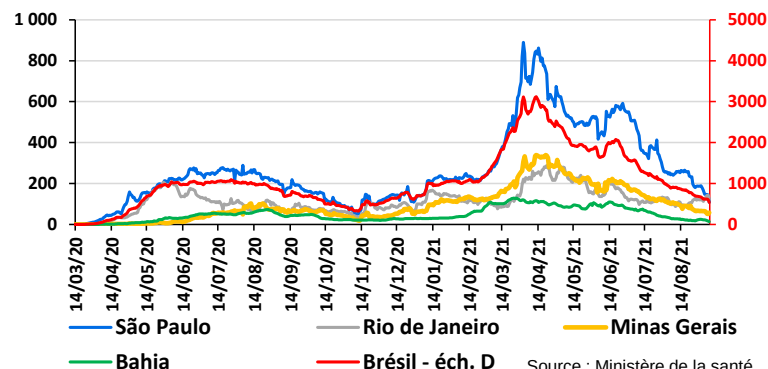
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- L'inflation dépasse les anticipations en août et porte la croissance de l'indice IPCA sur douze mois à +9,68%.
- Le Sénat rejette le projet de loi qui prolongeait la mesure de chômage partiel (BEMER) en raison des dispositifs additionnels de flexibilisation de la loi du travail.
- Focus : la Chambre des députés approuve la réforme de l'imposition directe, mais les amendements impliqueront une perte de recette fiscale de 0,4% du PIB par rapport au projet initial du gouvernement.
- Evolution des marchés du 3 au 9 septembre 2021.
- Graphiques de la semaine : la forte réduction dans la projection du ratio dette publique/PIB pour 2021 est due, dans une large mesure, à l'inflation ; le risque souverain s'accroît.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

Nouveaux cas par jour
(moyenne hebdomadaire)



Nouveaux décès par jour
(moyenne hebdomadaire)



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 21 281 nouveaux cas de Covid-19 et 617 décès par jour (contre 24 418 et 683 la semaine précédente). Au 8 septembre, le Brésil compte au total 20,9 M cas de contaminations et 584 171 décès depuis le début de la pandémie.

L'inflation dépasse les anticipations en août et porte la croissance de l'indice IPCA sur douze mois à +9,68%.

D'après les statistiques de l'IBGE, **la croissance mensuelle corrigée des variations saisonnières (cvs) de l'indice large des prix à la consommation (IPCA, principal indice de référence de l'inflation « apparente » au Brésil), a été de +0,87% m.m en août** (contre +0,96% m.m en juillet). Cela dépasse les anticipations du marché (qui tablait sur +0,71% m.m) et représente le taux mensuel le plus élevé pour un mois d'août depuis l'année 2000.

En variation mensuelle par secteur, **le segment des transports est celui qui contribue le plus** à la hausse de l'IPCA (+1,46% m.m, responsable de +0,31 pp. sur le mois). Cette évolution est imputable à la **hausse des carburants** (+2,96% m.m), dans le sillage du réajustement des tarifs par Petrobras, **et des véhicules** (+1,16% m.m), dont l'offre fait encore face à des goulots d'étranglement. La baisse des prix des transports publics (-1,21% m.m), dont notamment les tarifs aériens (-10,69% m.m) modère la hausse de ce segment.

Les aliments et boissons voient la hausse de leurs prix accélérer (+1,39 m.m), aussi bien ceux destinés à la consommation domestique (+1,63 m.m) qu'en dehors du domicile (+0,76% m.m), sur fonds de conditions climatiques défavorables et de levée des restrictions à la mobilité.

Le groupe des prix liés à l'habitation progresse également dans le mois (+0,68% m.m) entraîné par l'augmentation des tarifs de l'électricité (+1,1% m.m) dans un contexte de réajustements de la part des distributeurs face à la crise hydrique.

Sur les douze derniers mois, la progression de l'IPCA atteint en août +9,68% en glissement annuel (g.a), contre +8,99% g.a en juillet.

L'inflation réalisée en g.a se situe bien au-dessus de la fourchette supérieure de la cible de la politique monétaire pour 2021 (3,75% +/- 1,5 p.p) et est en train de provoquer des réajustements à la hausse des anticipations. Selon le rapport Focus de la Banque Centrale du Brésil (BCB), **les opérateurs**

de marché prévoient une inflation en 2021 de +7,58%, contre +6,88% il y a un mois. La BCB, via le communiqué du Comité de politique monétaire (Copom), s'est montrée préoccupée par le risque qu'une dynamique inflationniste s'installe au-delà des chocs temporaires. Les opérateurs de marché s'attendent à une poursuite du resserrement monétaire, à hauteur de 100 points de base lors de la prochaine réunion du Copom des 21-22 septembre. **Ils tablent actuellement sur un taux directeur entre 7,50 et 7,75% en fin d'année, alors qu'il est actuellement à 5,25%.**

Le Sénat rejette le projet de loi qui prolongeait la mesure de chômage partiel (BEMER) en raison des dispositifs additionnels de flexibilisation de la loi du travail.

Le 1^{er} septembre, le Sénat a rejeté le projet de loi approuvé par la Chambre des députés et soutenu par le gouvernement (PL 17/2021), qui rendait permanente et élargissait la flexibilisation de la loi du travail pour favoriser le chômage partiel et la réinsertion professionnelle.

La mesure provisoire présentée initialement le 27 avril 2021 (MP 1045/21) se limitait à rendre permanent le programme de chômage partiel (BEMER) mis en place en 2020 dans le cadre de la pandémie.

Pour rappel, le programme *Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda* (BEMER), a été instauré en avril 2020, d'abord comme MP 936 puis en tant que loi entre la mi-juin et la fin décembre 2020. Il a permis notamment la suspension des contrats de travail formels pendant deux mois, ou une réduction des salaires proportionnelle aux heures travaillées pendant trois mois. Une partie de la perte des revenus des travailleurs était indemnisée par le gouvernement via l'assurance chômage. En 2020, on estime que plus de 10 M d'employés formels ont signé un accord dans ce cadre, avec un coût budgétaire estimé à 0,7% du PIB.

Or, la Chambre des députés, avec le soutien du gouvernement, avait introduit à partir d'avril et approuvé le 12 août des dispositifs additionnels censés promouvoir le premier emploi des jeunes et la réinsertion professionnelle des seniors via des embauches sans contrat formel.

Le programme de première opportunité et de réintégration de l'emploi (Priore) prévoyait des allègements allant jusqu'à 15% sur les cotisations sociales que les entreprises signataires paient aux caisses publiques regroupant le système d'apprentissage. Les bénéficiaires étaient des jeunes primo-employés avec un contrat formel et des employés seniors sans contrat formel.

Le régime spécial de qualification et d'inclusion productive (Requip) visait à développer les compétences et à faciliter l'insertion professionnelle des jeunes en situation informelle ou de précarité.

Les rémunérations reçues par les bénéficiaires n'étaient pas considérées comme des salaires, mais comme des indemnités, et les employés concernés ne bénéficiaient à ce titre ni de la prévoyance sociale ni de protection fournie par la loi du travail.

Le PL issu de cette MP a suscité un rejet ferme au Sénat (47 voix contre, 27 pour, 1 abstention). De nombreux sénateurs ont ainsi exprimé leur opposition à ce qu'ils considèrent une réforme flexibilisant la loi du travail qui va bien au-delà de l'esprit du programme BEMER et constituerait une précarisation de l'emploi. Il est à noter qu'au Brésil le taux d'informalité a atteint des pics en 2021, à plus de 40% de la population occupée.

Le PL est suspendu et les dispositions additionnelles (Priori et Requip) n'entreront pas en vigueur. Le Congrès doit présenter un projet de décret à même de donner force juridique aux accords de chômage partiel passés depuis le 27 avril 2021 dans le cadre du BEMER.

Le rejet du PL par le Sénat est décrit dans la presse comme une défaite pour l'agenda des réformes du gouvernement¹.

Focus : la Chambre des députés approuve la réforme de l'imposition directe, mais les amendements impliqueront une perte de recette fiscale de 0,4% du PIB par rapport au projet initial du gouvernement.

Après avoir repoussé son vote pendant des semaines, la Chambre des députés a voté le 1^{er} septembre le texte de base de la réforme sur l'imposition directe. Des modifications substantielles par rapport au projet de loi initial du gouvernement (PL 2337/21) ont été introduites. Le projet ira ensuite à Sénat pour être discuté et probablement être à nouveau amendé.

La réforme consiste essentiellement en un allègement de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPF²) et juridiques (IRPJ³) ainsi que de certaines contributions sociales, compensé par une hausse de l'imposition directe par ailleurs, comme la taxation des dividendes.

Concernant les revenus du travail des particuliers, la réforme rehausse le seuil d'exonération de l'IRPF de 31% (de 1 904 à 2 500 réaux par mois) et les tranches d'imposition supérieures de 13%. Le taux marginal d'IRPF maximum reste à 27,5% (cf. tableau). Ce volet n'a pas été amendé par la chambre des députés. D'après le ministère de l'économie, cela aura pour effet de réduire notablement la base d'imposition de l'IRPF, en augmentant le nombre de contribuables exonérés de 10,7 M à 16,3 M.

Actuellement, le contribuable peut bénéficier d'une déduction de 20% sur la base du revenu imposable, sous condition de remplir un formulaire simplifié, dans une limite de 16 754 BRL (ou alternativement, de déductions dans la base de calcul de l'IRPF des dépenses de santé et éducation).

¹ Pour rappel, la MP 905/20 du programme *Carteira verde e amarela*, qui comportait des dispositions similaires au programme Priore, a expiré plus tôt dans l'année faute d'approbation par le Congrès dans les délais.

² *Imposto sobre a Renda das Pessoas Físicas*.

³ *Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas*.

Puisque la déclaration en ligne remplace de plus en plus celle faite sur papier, le PL du gouvernement a souhaité restreindre la déduction du formulaire simplifié aux contribuables dont le revenu annuel est inférieur à 40 000 BRL. La réforme approuvée par la Chambre des députés lève cette restriction et étend de nouveau cette possibilité à tous les contribuables, tout en **abaissant le plafond du montant exonéré à un maximum de 10 564 BRL**.

Taux IRPF sur revenu des particuliers	En vigueur	PL Gouv.	Chambre députés
7,5%	> 1 904	> 2 500	> 2 500
15%	> 2 827	> 3 200	> 3 200
22,5%	> 3 751	> 4 250	> 4 250
27,5%	> 4 665	> 5 300	> 5 300

Limites des tranches d'imposition sur le revenu mensuel en BRL

Concernant les revenus du capital des particuliers, le taux d'imposition sur les dividendes reçus, qui étaient exemptés jusqu'à présent de l'IRPF, passe à 15% (prélevé à la source) dans le texte approuvé par Chambre, alors que le gouvernement souhaitait un taux de 20% dans son PL initial.

Le PL initial prévoyait également une exonération pouvant aller jusqu'à 20 000 BRL par mois pour les dividendes versés par les micros et petites entreprises (MPE). **La chambre a étendu l'exemption aux entreprises de certains secteurs : mutuelles de santé, certaines sociétés immobilières, fonds d'investissement, etc.** (cf. tableau infra). Ce volet de la réforme vise à éviter la « pejotização » (se constituer en personne juridique pour faire passer le revenu du travail comme bénéfice distribué et réduire ainsi la fiscalité sur le revenu). La mesure vise également à stimuler le réinvestissement des bénéfices des actionnaires.

Taux IRPF sur les dividendes	En vigueur	PL Gouv.	Chambre députés
Général	0%	20%	15%
Jusqu'à 20 000 /mois exonérés pour les dividendes distribués par certains secteurs	-	MPE	Univers plus large de MPE, mutuelles santé, certaines immobilières, fonds d'investissement

Le taux d'imposition sur les bénéfices des sociétés (l'IRPJ) est actuellement à 15%. Le projet initialement présenté par le gouvernement prévoyait de le réduire en deux phases, pour atteindre 10% en 2023. **La Chambre des députés l'a réduit davantage, à 8% dès 2022.** Pour les bénéfices dépassant 20 000 BRL/mois le taux additionnel de 10% reste inchangé (cf. tableau infra).⁴

Taux IRPJ sur profits de sociétés	En vigueur	PL Gouv.	Chambre députés
Bénéfices < 20 000/mois	15%	12,5% en 2022 10% à partir de 2023	8% à partir de 2022
Additionnel Bénéfices > 20 000/mois	10%	10%	10%

La contribution sociale sur le profit net des entreprises (CSLL⁵) voit son taux général réduit de 9% à 8% dans le texte approuvé par la Chambre

⁴ Sources des tables : Ministère de l'économie et *Instituto Fiscal Independente*. Montants en BRL.

⁵ *Contribuição Social sobre Lucro Líquido*.

des députés, alors qu'il était inchangé dans le PL du gouvernement. Les taux de contribution de banques et assurances, plus élevés, restent les mêmes (cf. tableau).

Taux CSLL sur profits de sociétés	En vigueur	PL Gouv.	Chambre députés
Général	9%	9%	8%
Assurances	15%	15%	15%
Banques	20%	20%	20%

Dans le texte approuvé à ce stade, **les bonus et gratifications et les intérêts sur capitaux propres payés aux actionnaires**⁶ ne sont plus considérés comme des charges d'exploitation pour les entreprises et ne peuvent plus être déduits **de la base de calcul de l'IRPJ**. Le but de la mesure est de rendre la fiscalité plus progressive et de réduire l'autofinancement des entreprises au profit de leur recours aux marchés de crédit et de capitaux.

Le projet de réforme sur l'imposition directe a soulevé l'opposition de groupes d'intérêt importants. Entre autres, les secteurs dominés par de grandes entreprises et qui basent leur imposition sur le régime de « lucro presumido » (une estimation fixe du % de recettes réalisé comme profit, insensible donc aux cycles de baisse de l'activité), risquent de voir la pression fiscale ex-post s'accroître. Ces secteurs **(entre autres, la santé, l'hygiène et la beauté)** se sont fortement mobilisés depuis des mois. **Sous la pression des groupes d'intérêt, le texte de la réforme fiscale approuvé à ce stade par la Chambre des députés réduit davantage la pression fiscale de l'IRPF, allège l'imposition sur les dividendes et maintient ou étend certaines exonérations** : entre autres les déductions sur les

dépenses de santé et éducation (qui favorisent les ménages à revenu élevé)⁷ ou les exonérations sur les dividendes payés par les entreprises du secteur de la santé, immobilier ou financier. Au total, **alors que le gouvernement prévoyait initialement une réforme fiscalement neutre, le texte approuvé à ce stade par la Chambre des députés donnerait lieu à une perte nette de recettes fiscales pour 2020 estimée à 29 Mds BRL (presque 0,4% du PIB)**⁸.

⁶ Les *juros sobre capital proprio*, sont une forme de rémunération des investisseurs d'une compagnie complémentaire aux dividendes, via laquelle les entreprises au Brésil ont traditionnellement réduit leur charge fiscale au moyen des déductions évoquées dans la base de l'IRPJ. Cette forme de rétribution reste en revanche imposable à hauteur de 15% de l'IRPF des actionnaires qui la perçoivent, à la différence des dividendes qui étaient exonérés jusqu'à présent.

⁷ Des études du ministère de l'Economie soulignent que 79% des déductions fiscales pour les dépenses d'éducation sont concentrées sur les 20% les plus riches.

⁸ *Instituto Fiscal Independente*, « Impactos fiscais da reforma do imposto da renda », NT 49, 3 de septembre 2021.

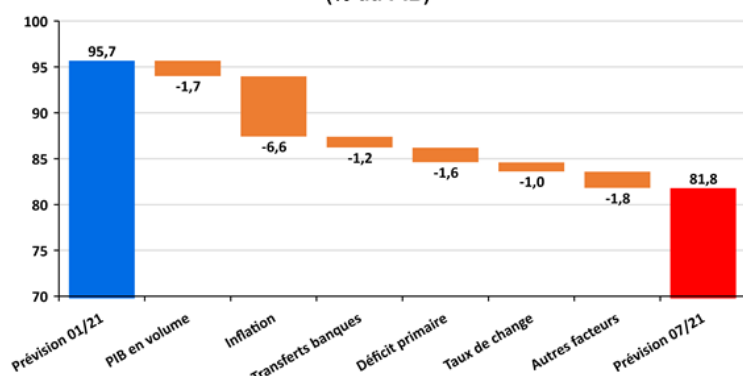
Evolution des marchés du 3 au 9 septembre 2021.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-4,1%	-4,9%	113 386
Risque-pays (EMBI+ Br)	+0pt	+44pt	304
Taux de change R\$/USD	+2,3%	+1,4%	5,27
Taux de change R\$/€	+2,1%	-1,7%	6,24

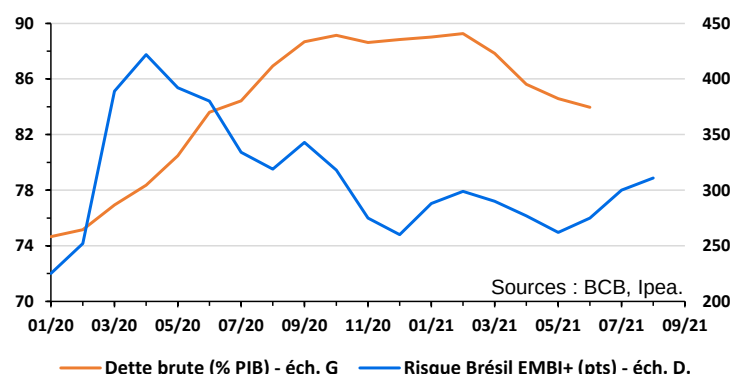
* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Graphiques de la semaine : la forte réduction dans la projection du ratio dette publique/PIB pour 2021 est due, dans une large mesure, à l'inflation ; le risque souverain s'accroît.

Révision des projections de la DBGG brésilienne en 2021 par Bradesco, entre janvier et juillet 2021, et facteurs explicatifs (% du PIB)



Dette publique brute et risque Brésil (EMBI+)



Grille de lecture du graphique de gauche: en 2020, la projection du ratio de dette brute du gouvernement général (DBGG / PIB) pour 2021 a été révisée de 95,7% à 81,8%. Les surprises positives sur le PIB nominal érodent de 8,3 pp. la projection de ce ratio, dont 1,7 pp. imputable à la progression du PIB en volume et 6,6 pp. à l'inflation. Cf. Bradesco, « Determinantes da melhora das projeções de dívida pública », 4 août 2021.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international