

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Les prix sont étals en août et l'inflation s'établit à +4,2% sur 12 mois.

Au mois d'août, l'inflation est en très léger recul de -0,02%, notamment en raison des baisses de prix dans les secteurs du logement et de l'alimentation. L'indice des prix sur les 12 glissants 2024 atteint 4,24% et se maintient dans la fourchette haute de tolérance de l'objectif d'inflation de la Banque centrale.

Le marché du travail reste dynamique en juillet et renforce les perspectives de croissance.

Le taux de chômage recule à 6,8% en juillet, un niveau historiquement bas, avec un record de 102 M de personnes employées. Cette dynamique soutient les prévisions de marché, qui anticipent une croissance du PIB au-delà de +3% en 2024, mais suscite des inquiétudes quant à son impact sur l'inflation.

L'encours de crédits a grimpé de +16% sur un an.

Cette dynamique au premier semestre 2024 a été soutenue par l'assouplissement monétaire entamé en août 2023, la modération des taux de défaillance et les incitations des politiques publiques. Un possible début de cycle de resserrement monétaire en septembre et les incertitudes économiques restent néanmoins des points de vigilance qui pourraient freiner ou inverser cette dynamique au second semestre.

Graphiques de la semaine : Evolution de la population occupée et inoccupée.

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,7%	+1,1%	134 195
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+2,0%	+19,5%	157
Taux de change USD/BRL	+0,9%	+15,7%	5,66
Taux de change €/BRL	+0,3%	+16,7%	6,24

Note : Données du jeudi à 11h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Une publication du SER de Brasília  
Semaine du 09 septembre 2024

LE CHIFFRE A RETENIR :

**11,25%**

La prévision des marchés pour le taux Selic à fin 2024 (au 09/09/24), contre 10,5% la semaine précédente (BCB)

# Actualités macro-économiques & financières

Les prix sont étals en août et l'inflation s'établit à +4,2% sur 12 mois.

Au mois d'août, le taux d'inflation au Brésil, mesuré par l'indice général des prix à la consommation (IPCA) a enregistré une légère baisse de -0,02% par rapport au mois précédent<sup>1</sup>, selon les données publiées cette semaine par l'Institut national brésilien des statistiques (IBGE). C'est la première baisse mensuelle depuis juin 2023 et un chiffre inférieur aux prévisions du marché, qui anticipaient une hausse de +0,01%.

Sur 12 mois glissants, l'IPCA est en hausse de +4,24%, se maintenant à l'intérieur de la fourchette haute de la cible de la Banque centrale (BCB) (3%, +/- 1,5%). Le taux reste proche de la limite supérieure de la BCB, bien qu'il soit en baisse par rapport aux 4,5% observés au mois de juillet dernier.

\*\*\*

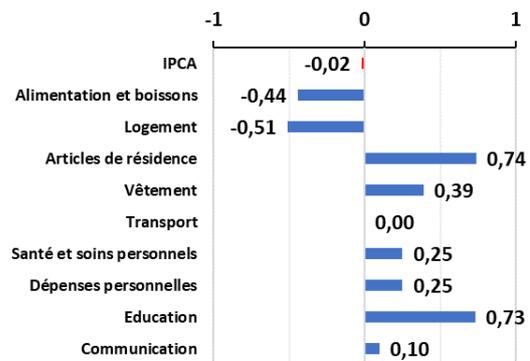
Entre juillet et août 2024, la légère baisse de l'IPCA de -0,02% (données brutes) s'explique principalement par la diminution des prix dans le secteur du logement (-0,51%, impact de -0,08 p.p.), due à la baisse des tarifs de l'électricité résidentielle (passée de +1,93% en juillet à -2,77% en août), ainsi que dans l'alimentation et les boissons (-0,44%, impact de -0,09 p.p.). À l'inverse, la hausse la plus marquée provient de l'éducation (+0,73%, contribuant à hauteur de 0,04 p.p.). Les prix des transports sont restés stables, avec des variations opposées selon les catégories de transports. Les prix des carburants ont augmenté de +0,61%, en

<sup>1</sup> Données non corrigées des variations saisonnières.

<sup>2</sup> La révision à la hausse des prévisions s'explique notamment par l'annonce, le 30 août, de l'adoption du

raison de la hausse du gaz pour véhicules (+4,10 %). En revanche, les tarifs des transports publics ont reculé de -1,12 %, avec une baisse notable dans le transport aérien, où les prix ont diminué de -4,93 %.

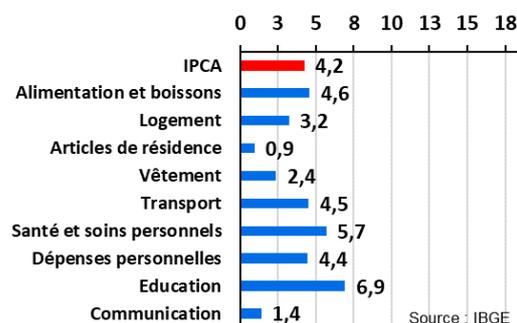
IPCA et groupes de produits (variation mensuelle NCVS, %)



Source : IBGE

Sur 12 mois glissants, les prix ont augmenté dans les 9 secteurs étudiés par l'IBGE. L'éducation (+6,9%), la santé et les soins personnels (+5,7%), l'alimentation et les boissons (+4,6%) ainsi que les transports (+4,5%) ont enregistré les plus fortes hausses entre août 2023 et août 2024. L'alimentation et les boissons, ainsi que les transports, ont également été les principaux contributeurs à l'IPCA, représentant respectivement 1 point de pourcentage (p.p.) et 0,9 p.p. de l'indice total.

IPCA et groupes de produits (glissement annuel, %)



Source : IBGE

\*\*\*

Les prévisions d'inflation du marché pour la fin de l'année ont de nouveau été revues à la hausse, passant à 4,30%, contre 4,2% le mois dernier<sup>2</sup>, marquant

"drapeau rouge 2" pour les tarifs énergétiques, entraînant une hausse des prix de l'électricité. Cependant, le 4 septembre, l'Agence nationale de

ainsi la huitième augmentation consécutive depuis le début de l'année. Ces chiffres se rapprochent davantage du plafond de l'objectif d'inflation, fixé à 4,50%. Malgré ces pressions inflationnistes, le gouvernement reste confiant que l'inflation restera dans les limites de l'objectif, selon les dernières déclarations du ministère des Finances.

## Le marché du travail reste dynamique en juillet et renforcent les perspectives de croissance.

**Le taux de chômage a atteint 6,8% en juillet 2024<sup>3</sup>**, marquant le niveau le plus bas pour cette période depuis le début des relevés, selon les [dernières données](#) de l'institut national de statistiques brésilien (IBGE). Il a reculé de 0,7 p.p. par rapport au trimestre précédent<sup>4</sup> (7,5%), et de 1,1 p.p. en comparaison annuelle (7,9%). **Le chômage touche désormais 7,43 M de personnes, soit une baisse de -12,8% en une année (8,52 M)**. Il s'agit du plus faible nombre de chômeurs depuis janvier 2015.

**En parallèle, le nombre d'actifs a battu un nouveau record.** La proportion de personnes en âge de travailler ayant un emploi s'est élevée à 57,9%, représentant 102 M de travailleurs, en hausse de +2,7% sur l'année.

**Le revenu réel moyen du travail, toutes catégories d'emploi confondues, s'est établi à 3 206 BRL<sup>5</sup> en juillet** (514 EUR), en progression de +4,8% par rapport à l'année précédente (3 058 BRL<sup>6</sup>). La masse salariale a augmenté de +1,9% sur le trimestre et de +7,9% en comparaison annuelle, atteignant 322,4 Mds BRL sur le mois.

---

l'énergie électrique (Aneel) a abaissé ce niveau de "drapeau rouge 2" à "drapeau rouge 1", ce qui pourrait réduire la médiane de l'IPCA pour 2024. L'impact de ce nouveau seuil serait nettement plus faible, compris entre 0,24 et 0,28 point de pourcentage.

<sup>3</sup> Trimestre mobile mai-juin-juillet

<sup>4</sup> Trimestre mobile février-mars-avril

<sup>5</sup> Revenu corrigé de l'inflation de mars 2024.

<sup>6</sup> Revenu corrigé de l'inflation de mars 2023.

\*\*\*

**La création nette d'emplois formels a atteint à +188 000 en juillet**, en hausse de +32,3% par rapport à juillet 2023, selon les [données](#) du **Registre général des travailleurs et des chômeurs<sup>7</sup> (CAGED)**. Ce résultat découle de 2,19 M d'embauches et de 2 M de licenciements.

**Les secteurs des services et de l'industrie sont ceux où la création nette d'emplois formels a été la plus forte**, avec respectivement +79 167 et +49 471 postes supplémentaires. **Sur le plan régional, les plus fortes progressions relatives concernent les régions Nord et Nordeste**, avec des variations relatives de +0,6% et +0,5% par rapport au mois précédent<sup>8</sup>. Dans le Rio Grande do Sul, après les inondations historiques qui ont touché 95% de ses municipalités, l'Etat affiche un solde positif de +6 690 emplois en juillet, après deux mois de baisse (-22 180 en mai et -8 569 en juin).

**La création d'emplois formels sur les sept premiers mois de 2024 a ainsi déjà dépassé le total de 2023**, avec 1,49 M de postes formels créés, contre 1,48 M en 2023.

\*\*\*

**Le marché du travail brésilien reste dynamique depuis le début de l'année**, en particulier dans les secteurs liés à la consommation des ménages, tels que le commerce de détail et les services. **Cette tendance renforce les prévisions de croissance du PIB des analystes au-delà de +3% pour 2024, mais suscite des inquiétudes quant à une pression inflationniste accrue.** Les analystes estiment que la hausse de l'emploi et des revenus soutiendra la

<sup>7</sup> *Cadastro Geral de Empregados e Desempregados* ; Ces données n'incluent pas le secteur informel à la différence des données de l'IBGE.

<sup>8</sup> La région Nord-Est a créé 39 341 nouveaux postes, ce qui correspond à une croissance relative de 0,51% par rapport à son niveau d'emploi en juin. La région Nord a enregistré 13 500 nouveaux postes, avec une augmentation relative de 0,58%, ce qui est la plus forte croissance relative parmi les régions en juillet.

consommation des ménages, principal moteur de la croissance brésilienne. Toutefois, **cette demande accrue pourrait intensifier les pressions sur les prix, compromettant ainsi l'objectif d'inflation de la Banque centrale.**

## Etude économique & financière

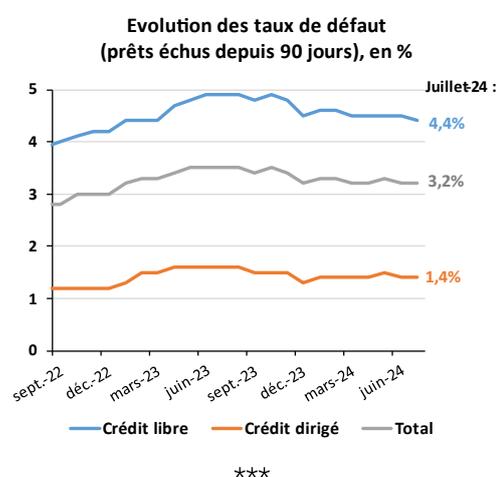
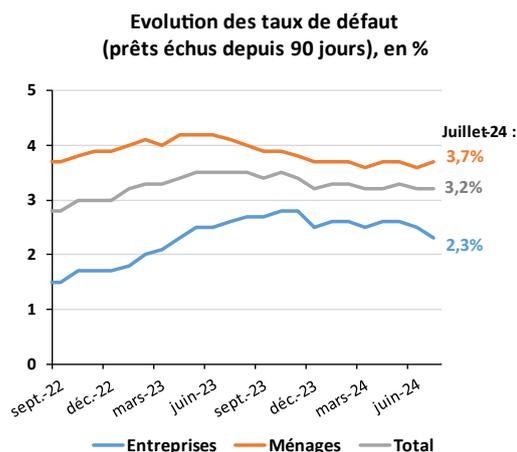
**L'encours de crédits a grimpé de +16% sur un an.**

L'encours de crédit au secteur non financier a atteint 17 700 Mds BRL (2 837 Mds EUR, soit 158% du PIB) en juillet, en hausse de +16,1% sur 12 mois, selon les [dernières données](#) de la Banque centrale (BCB).

Dans le détail des crédits accordés par le secteur financier, les prêts accordés aux ménages ont progressé de +11,9% par rapport à juillet 2023, totalisant 3 733 Mds BRL. Quant aux prêts aux entreprises, ils ont atteint 2 312 Mds BRL, en hausse de +7,8% sur un an. Par type de prêts, ceux à allocation libre atteignent 3 516 Mds BRL en juillet (+8,6% sur un an), contre 2 530 pour ceux à allocation dirigée (+12,7%).

En parallèle, le taux de défaut – sur les prêts échus depuis 90 jours – a reculé sur l'année, s'établissant à 3,2% en moyenne en juillet (-0,3 point de pourcentage (p.p.) sur 12 mois). Le taux de défaut des entreprises a diminué de 0,3 p.p. sur un an, atteignant 2,3%, tandis que celui des ménages a reculé de 0,4 p.p. à 3,7%. Concernant les types de crédits, le taux de défaut des crédits à allocation libre s'élève à 4,4 %, tandis que celui des crédits à allocation dirigée (crédit immobilier, rural) est à 1,4%. Ces deux catégories ont affiché des baisses

sur 12 mois de 0,5 p.p. et 0,2 p.p., respectivement.



Dans le détail, parmi 6 grandes banques brésiennes<sup>9</sup>, toutes ont élargi leur portefeuille de crédit au cours du premier semestre 2024. La Banco do Brasil a affiché la plus forte croissance, avec une hausse de +13,2% par rapport à la même période de 2023, atteignant 1 118 Mds BRL. Bradesco a enregistré la plus faible augmentation, à +5 %. De manière générale, les encours de crédit des banques publiques (Banco do Brasil, BNDES et Caixa) ont connu la plus forte progression, avec une hausse annuelle de +11,7%, atteignant 2 900 Mds BRL.

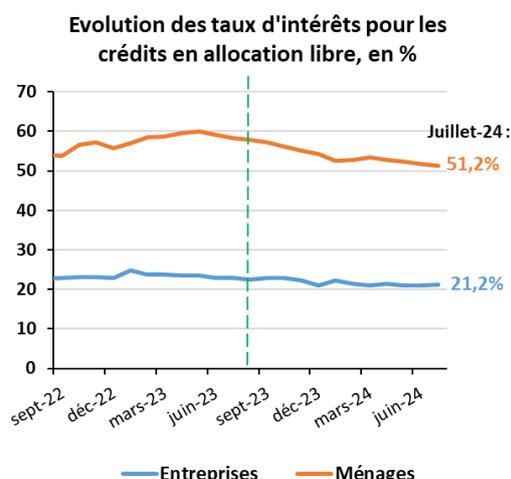
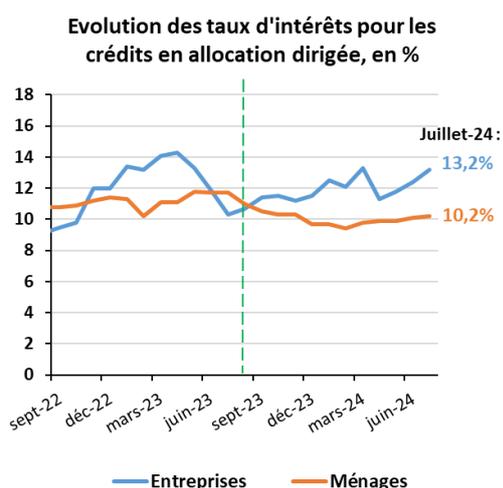
Le taux de défaut a également diminué dans 4 des 6 plus grandes banques du pays, la Banco do Brasil et la BNDES étant les deux exceptions. La baisse moyenne a été de 0,33 p.p. sur 12 mois. À la fin du premier semestre 2024,

<sup>9</sup> Etude [Poder360](#) menée sur les banques : Itaú Unibanco, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Bradesco, Santander Brasil, BNDES.

toutes ces banques présentaient un taux de défaut inférieur à la moyenne générale (3,2%), à l'exception de Bradesco, qui, malgré une réduction de 1,4 p.p., affiche encore un taux de défaut élevé de 4,3%.

\*\*\*

**La dynamique du crédit résulte en grande partie des effets de l'assouplissement monétaire.** Entre août 2023 et mai 2024, le taux directeur – Selic – a été réduit à sept reprises consécutives, passant de 13,75% à 10,5%. Ce mouvement a entraîné une réduction des taux d'intérêt sur les crédits, en particulier pour ceux à allocation libre. D'après le dernier rapport trimestriel de la BCB sur les conditions de crédit, **la réduction des taux a été un moteur clé de la demande de prêts, notamment des ménages.**



**La hausse du crédit est également due aux mesures du gouvernement pour**

**faciliter l'accès au crédit et limiter les risques supportés par les institutions financières.** C'est le cas du programme *Desenrola*, lancé en 2023, qui vise à aider les Brésiliens en difficulté à renégocier leurs dettes, y compris leurs crédits bancaires. D'autres mesures récentes continueront de soutenir le crédit, comme le programme *Acredita*, lancé en avril pour faciliter l'accès des micros et petites entreprises au crédit, la renégociation des dettes du *Pronampe*, le programme national de soutien aux micro-entreprises et aux petites entreprises, ou encore la mise en place de conditions de crédit spéciales pour les entreprises dirigées par des femmes.

\*\*\*

**La fédération brésilienne des banques (Febraban) a relevé ses prévisions de croissance de l'encours total de crédit pour 2024, passant de +10% à +10,3%.**

Cette hausse est en particulier due aux programmes de crédit visant à atténuer les effets des événements climatiques au Rio Grande do Sul, ainsi qu'à une activité plus résiliente que prévue, la croissance économique devant dépasser les prévisions de début d'année.

**Les prévisions de la BCB ont également été revues à la hausse. Elle s'attend désormais à une croissance de l'encours de crédit de +10,8%<sup>10</sup> sur l'année, contre +9,4% auparavant.** Les motifs de cette réévaluation sont similaires à ceux évoqués par la Febraban.

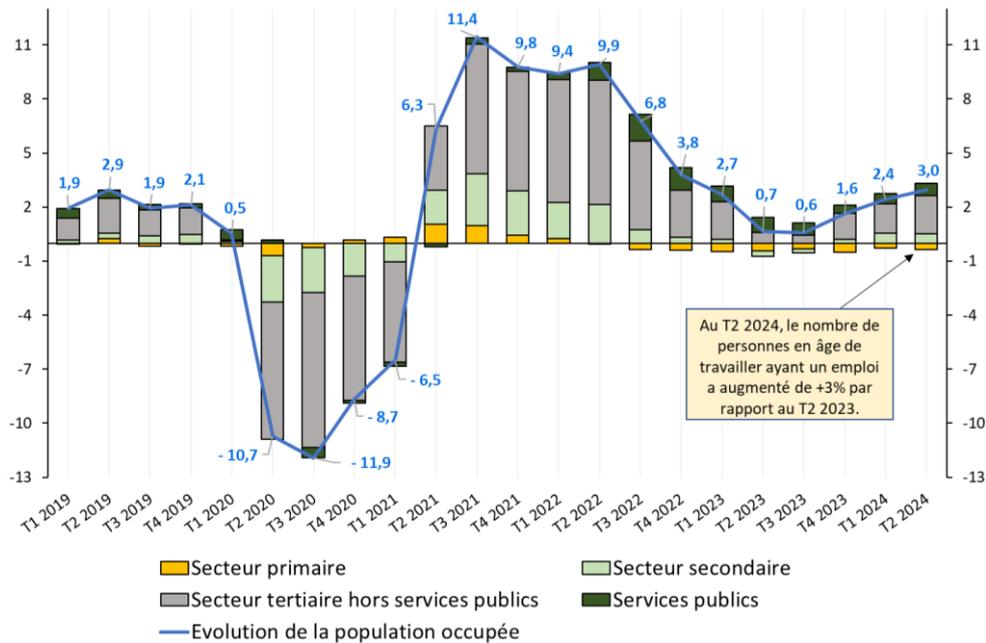
**Bien que la dynamique du crédit demeure favorable pour 2024, plusieurs éléments de vigilance pourraient influencer négativement la tendance au cours du second semestre 2024 et en 2025.** Le principal risque provient de l'évolution de la politique monétaire de la BCB, notamment la possibilité d'augmenter le taux directeur, ce qui devrait ralentir l'expansion du crédit.

\*\*\*

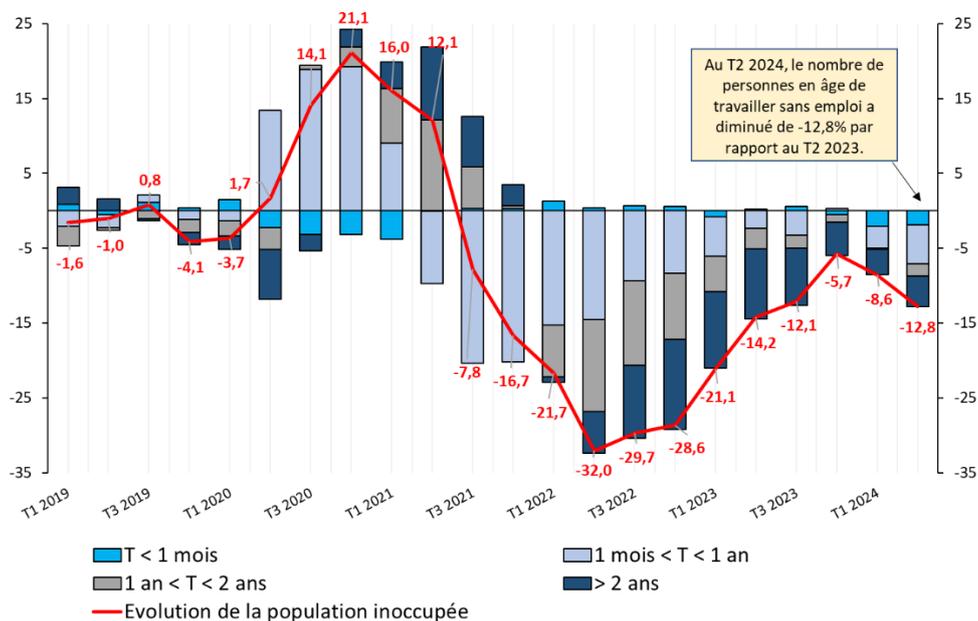
<sup>10</sup> [Rapport trimestriel sur l'inflation pour le mois de juin](#)

# Graphiques de la semaine

Evolution de la population occupée (% variation trimestrielle entre l'année X et X-1) et contributions sectorielles (p.p.)



Evolution de la population inoccupée (% variation trimestrielle entre l'année X et X-1) et contributions par durée de chômage (p.p.)



Source : IBGE

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Philippe Gassmann (Chef du service économique régional de Brasilia).

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) et Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier).

Abonnez-vous : [celia.devant-perrotin@dgtrésor.gouv.fr](mailto:celia.devant-perrotin@dgtrésor.gouv.fr)