

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 24 février 2025

La présidence brésilienne des BRICS présente ses priorités pour le volet financier.

Ce volet financier se concentre sur la finance durable, l'intelligence artificielle et les paiements transfrontaliers, afin de réduire la dépendance au dollar et de renforcer l'intégration économique. En collaboration avec les dix autres membres du bloc, le Brésil lance des initiatives visant à harmoniser les politiques climatiques et économiques et ainsi favoriser une transition vers une économie plus verte.

Le chômage augmente et atteint 6,5% en janvier.

Il est en hausse de 0,3 p.p, après avoir terminé 2024 à son plus bas niveau historique. Néanmoins, le marché du travail reste relativement résilient et la création nette d'emplois formels a surpris à la hausse, renforçant la thèse d'un ralentissement graduel du marché du travail, et par conséquent de l'activité économique.

Le déficit du régime des retraites atteint 3,5% du PIB en 2024.

Ce déséquilibre est majoritairement imputable au régime général des retraites, qui a enregistré un déficit de 305 Md BRL en 2024. De plus, ce déficit est en hausse de 60% par rapport à 2015, avant la réforme de 2019, renforçant ainsi les inquiétudes quant à la soutenabilité des finances publiques brésiliennes.

Les IDE progressent cinq fois plus vite au Brésil que dans le reste du monde.

En 2023, le stock d'IDE au Brésil a bondi de 20,9%, soit cinq fois plus que la moyenne mondiale (+4,4%), atteignant un record de 746,7 Md USD.

Graphique de la semaine : Evolution de la dette du gouvernement.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-2,0%	+3,9%	124 769
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+4,4%	-20,4%	171
Taux de change USD/BRL	+1,4%	-6,1%	5,80
Taux de change €/BRL	+1,46%	-5,2%	6,08

Note : Données du jeudi à 9h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

LE CHIFFRE A RETENIR :

**8,7 Md
USD**

Le déficit de la balance des transactions courantes en janvier 2025, soit près du double de celui enregistré un an plus tôt (BCB).

Actualités macro-économiques & financières

La présidence brésilienne des BRICS présente ses priorités pour le volet financier.

Le Brésil, qui assume la présidence tournante des BRICS en 2025, place la finance durable et l'innovation technologique au cœur de son agenda.

Coordonné par la Banque centrale du Brésil (BCB) en partenariat avec le ministère des Finances, le volet financier (*financial track*) du sommet mettra l'accent sur la transition vers une économie verte, la réglementation de l'intelligence artificielle (IA) et l'amélioration des paiements transfrontaliers.

Le Brésil veut renforcer les initiatives de transition climatique et de finance durable au sein des BRICS. L'objectif est d'aligner les économies membres sur les principes de l'Accord de Paris en améliorant la gestion des risques climatiques et en intégrant des pratiques financières plus transparentes et responsables. Dans ce sens, un rapport conjoint sur les risques climatiques et les tests de stress financiers est en cours de préparation afin d'évaluer l'impact des changements climatiques sur les systèmes bancaires des membres du bloc.

Un autre axe majeur est la régulation et l'utilisation de l'intelligence artificielle dans le secteur financier. Un groupe de travail baptisé « *Fintech Research : Innovation Hub* » analysera les meilleures pratiques en matière de gouvernance et de régulation de l'IA appliquée aux services bancaires. Cette initiative vise à harmoniser les

approches des banques centrales et des régulateurs des BRICS.

Le Brésil entend également renforcer les paiements transfrontaliers entre les pays membres en réduisant les coûts et les délais de transaction. La présidence 2025 des BRICS a ainsi indiqué être engagée dans le développement de plateformes de paiement complémentaires, volontaires, accessibles, transparentes et sécurisées. Une coopération accrue sur les infrastructures financières pourrait accélérer l'intégration économique et lever les barrières réglementaires freinant les échanges intra-BRICS. Cette initiative s'inscrit non seulement dans une volonté de diminuer les frais de transaction, mais aussi dans l'objectif affiché par le Président brésilien Lula dès son investiture : **réduire la dépendance des économies émergentes au dollar américain et stimuler les échanges commerciaux.**

Bien que le Président Lula mette l'accent sur l'intégration sud-américaine, cette ambition résonne avec les préoccupations d'autres membres du bloc. La Russie et l'Iran, confrontés à des fortes sanctions économiques, cherchent à diversifier leurs circuits financiers, tandis que la Chine aspire à réduire sa dépendance aux États-Unis. **Si l'idée d'une monnaie commune a été évoquée par le passé, le groupe adopte aujourd'hui une posture plus discrète sur le sujet, notamment face à l'arrivée d'une nouvelle administration américaine résolument hostile à une telle initiative.**

L'expansion récente des BRICS, qui inclut désormais l'Arabie Saoudite, les Emirats arabes unis, l'Iran, l'Éthiopie, l'Égypte et l'Indonésie, complique la recherche de consensus. Avec des niveaux de développement économique et des intérêts géostratégiques variés, trouver des convergences demeure un défi majeur pour le bloc.

Le sommet des BRICS, prévu en juillet à Rio de Janeiro, réunira les chefs d'État du bloc pour débattre également d'autres domaines de coopération dans le volet « sherpa ». Dans ce cadre, la présidence brésilienne met en avant la réforme des institutions multilatérales, plaidant pour une participation accrue des pays en développement aux grands débats mondiaux, notamment sur la réforme des organisations de crédit multilatérales et du Conseil de sécurité de l'ONU. Par ailleurs, la coopération en santé globale et l'élaboration d'un cadre commun pour la gouvernance de l'intelligence artificielle figurent aussi parmi les axes prioritaires du volet « sherpa ».



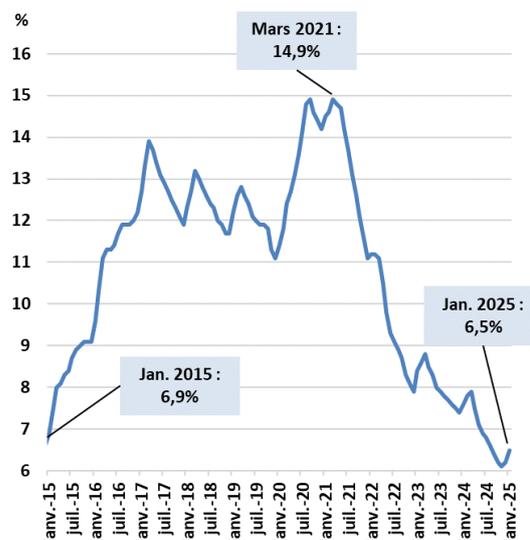
Le chômage augmente et atteint 6,5% en janvier.

Le taux de chômage est en hausse et atteint 6,5% en janvier¹, après avoir terminé 2024 à son niveau le plus bas de la série historique initiée en 2012, selon les [données de l'Institut brésilien de statistiques](#) (IBGE). Le taux a augmenté de 0,3 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent² (6,2%), mais est en recul de 1,1 p.p. en comparaison annuelle (7,6%). Ce résultat est en ligne avec les prévisions des analystes locaux, qui tablaient sur un taux à 6,6%. Le taux est le plus bas de toute la série historique pour le trimestre clos en janvier. **Le nombre de chômeurs s'établit désormais à 7,2 M, soit une hausse de 5,3% par rapport au trimestre précédent, mais une**

¹ Trimestre se terminant en janvier (novembre 2024 – décembre 2024 – janvier 2025).

diminution de 13,1% par rapport à 2023 (8,3 M).

Taux de chômage (% , trimestriel)



Source : IBGE

La population active est stable à 103 M de travailleurs, soit 58,2% de personnes occupées dans la population en âge de travailler.

Le revenu annuel moyen du travail, toutes catégories d'emploi confondues, s'est élevé à 45 130,5 BRL en janvier (7 423 EUR), soit une progression de 3,7% en termes réels par rapport à l'année précédente (43 524 BRL). La masse salariale a augmenté de 0,7% sur le trimestre et de 6,2% en glissement annuel, atteignant 339,5 Md BRL en janvier.

Dans le secteur formel de l'économie, 137 303 emplois ont été créés en janvier 2025, soit un niveau deux fois supérieur aux prévisions du marché (71 000), selon le [Registre général des travailleurs et des chômeurs](#) (CAGED). En décembre, le marché du travail formel avait enregistré une destruction nette de 535 547 emplois.

Par secteur, l'industrie (+70 400), les services (+45 100), la construction (+38 300) et l'agriculture (+35 700) ont tous affiché des créations nettes d'emplois.

² Trimestre août 2024 – septembre 2024 – octobre 2024

Seul le commerce a perdu des emplois formels (-52 400). **Par région**, le Sud du pays a été le principal moteur de l'emploi formel (+65 712), suivi du Centre-Ouest (+44 363) et du Sud-Est (+27 756).

Le résultat de janvier reste inférieur à celui de janvier 2024, où 173 233 d'emplois avaient été créés. Cette baisse s'explique en particulier par la hausse des taux d'intérêts opérée par la BCB depuis septembre, selon le ministre du Travail, Luiz Marinho. **Néanmoins, la forte progression de l'emploi suggère un ralentissement économique plus progressif qu'attendu** par les analystes locaux.

Cette résilience du marché du travail a suscité une réaction négative des marchés, en raison de son impact potentiel sur l'inflation. **Si l'activité reste résiliente, la Banque centrale devrait maintenir son taux directeur à un niveau élevé plus longtemps.** Le taux de change du réal, après plusieurs séances d'appréciation face au dollar, s'est déprécié de 0,5%, tandis que l'Ibovespa³ a reculé de 0,33%.

Le déficit du régime des retraites atteint 3,5% du PIB en 2024.

Le régime brésilien des retraites et des pensions affiche un déficit de 417 Md BRL (69 Md EUR) en 2024⁴, soit 3,5% du PIB. Dans le détail, le régime du secteur privé – ou régime général de l'Institut National de la Sécurité Sociale (INSS) – présente un déficit de 305 Md BRL, ce qui représente 73% du total et 2,5% du PIB. Il est en baisse réelle de 6,7% sur un an⁵. Le régime des fonctionnaires fédéraux affiche un déficit de 60 Md BRL, en recul de 0,7% en termes réels sur l'année, tandis que celui des militaires

progressive de 2,2%, atteignant 52 Md BRL.

Bien que le déficit global des retraites ait diminué de 4,8% sur un an en termes réels, cette amélioration ne reflète pas une tendance durable. Elle résulte en particulier d'un contexte conjoncturel favorable, marqué par une croissance économique dynamique et un marché du travail en expansion (avec un taux de chômage historiquement bas), qui a contribué à une hausse exceptionnelle des recettes.

La trajectoire des finances du régime des retraites est préoccupante: son déficit a progressé de 60% en termes réels depuis 2015 (261 Md BRL). Cette détérioration découle principalement de l'INSS, dont le déficit a plus que doublé sur la période. En cause, l'indexation de 64% des prestations sur le salaire minimum, qui a bénéficié de revalorisations réelles successives depuis 2015. A l'inverse, le déficit du régime des fonctionnaires et des militaires s'est réduit de 19% et 13% en termes réels respectivement, grâce à l'augmentation des recettes de cotisation. Toutefois, cette amélioration masque un déséquilibre structurel: ces deux régimes affichent un ratio de 0,9 actif par retraité, contre 1,6 pour l'INSS.

La réforme des retraites de 2019 a harmonisé les règles de l'INSS et des fonctionnaires, instaurant notamment un âge minimum de départ (62 ans pour les femmes et 65 ans pour les hommes) et un nouveau mode de calcul des prestations afin de limiter les départs anticipés. **Toutefois, elle n'a pas inversé durablement la trajectoire du déficit global des régimes.** Les améliorations constatées après la réforme s'expliqueraient principalement par l'incitation de certains travailleurs à différer leur départ à la retraite, grâce aux nouvelles règles de transition, ainsi que par les ajustements du calcul des

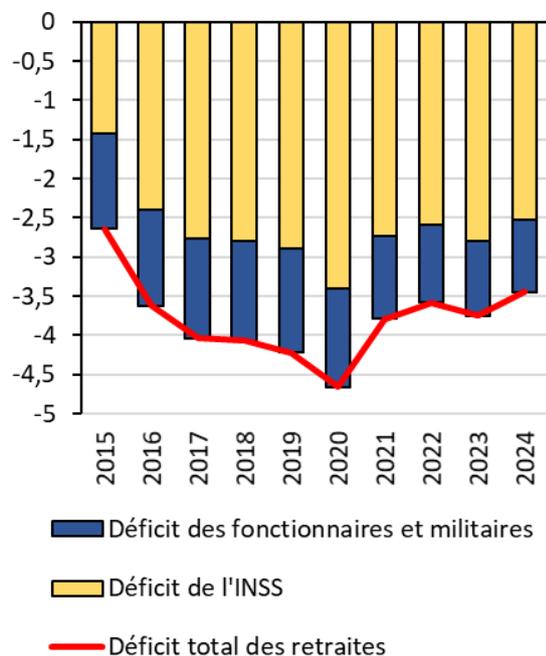
³ L'Ibovespa (Índice Bovespa) est l'indice boursier de référence de la B3, la Bourse de São Paulo.

⁴ A titre de comparaison, le déficit des retraites en France devrait atteindre 6,6 Md EUR en 2025, soit environ 0,2% du PIB, selon la Cour des comptes.

⁵ Toutes les données annuelles sont corrigées par l'inflation (IPCA) de 2024 (+4,83%).

pensions et des prestations d'invalidité, qui ont contribué à contenir les dépenses.

Evolution du déficit du régime des retraites (en % du PIB)



Source : Trésor National

La situation des comptes des régimes de retraite souligne l'urgence d'opérer de nouveaux ajustements. Afin d'assurer leur viabilité financière, plusieurs mesures sont à l'étude : une réforme du régime de retraite des militaires, l'augmentation de l'âge de départ à la retraite en fonction de l'évolution démographique, le réforme des régimes de retraite ruraux et du micro-entrepreneuriat individuel (MEI), ainsi que l'extension des nouvelles règles aux États et aux municipalités, exclus de la réforme de 2019.

⁶ L'investissement direct à l'étranger advient lorsqu'un résident d'une économie exerce un contrôle significatif sur la gestion d'une entreprise résidant dans une autre économie, par convention par la détention d'au moins 10% des droits de vote de cette entreprise.

Il faut noter que les statistiques d'IDE du FMI sont basées sur le premier pays de contrepartie, contrairement au rapport de la Conférence des Nations unies sur le Commerce et le Développement (CNUCED) qui établit ses statistiques sur la base du pays final de contrepartie. L'OCDE publie de son côté deux rapports utilisant chacune des méthodes.

La méthode du premier pays de contrepartie s'intéresse au pays de provenance ou de destination immédiate des

Etude économique & financière

Les IDE progressent cinq fois plus vite au Brésil que dans le reste du monde.

Le stock d'IDE⁶ mondial a progressé de 1 750 Md USD en 2023, soit une hausse de 4,4% sur un an, pour atteindre le record de 41 000 Md USD, d'après le rapport CDIS (Coordinated Direct Investment Survey) publié par le FMI⁷.

Le Brésil s'est démarqué parmi les pays émergents avec une progression de 20,9% (+129,1 Md USD) du stock d'IDE reçu, atteignant 746,7 Md USD en 2023. C'est la plus forte progression du pays depuis la création de l'étude du FMI en 2009. **Les Etats-Unis sont les premiers pourvoyeurs de ces IDE au Brésil avec un stock d'investissement estimé à 164,5 Md USD en 2023**, en progression de 28,6% par rapport à 2022. Ils sont suivis des Pays Bas (141,2 Md USD), du Luxembourg (67,8 Md USD), de l'Espagne (61,6 Md USD) et de la France (38,4 Md USD), selon cette méthode.

À noter qu'en tenant compte de la méthode de l'investisseur final – qui attribue l'investissement au pays où se trouve le siège social de l'investisseur et non au pays d'où proviennent directement les flux – la France se classe

fonds, et a tendance à surreprésenter les paradis fiscaux qui sont utilisés comme hôtes d'holdings intermédiaires. La méthode du pays final de contrepartie tente de se rapprocher des bases réelles de l'activité économique avec les pays de destination ultime des IDE. Néanmoins, les deux sortes d'observation donnent des jeux de données fortement corrélés.

⁷Réalisé annuellement depuis 2009, le *Coordinated Direct Investment Survey* du FMI fournit une répartition géographique des IDE entrants et sortants dans le monde entier, en utilisant des données miroirs pour vérifier la cohérence des résultats bilatéraux.

au troisième rang des investisseurs au Brésil, avec un stock total de 66,3 Md USD. Elle se positionne juste derrière l'Espagne (66,8 Md) et devant les Pays-Bas (63,2 Md).

Dans le sens inverse, le stock d'IDE brésilien dans le monde a progressé de 14,7 Md USD en 2023, soit une hausse de 4,9%, pour atteindre 314,1 Md USD.

Les principales destinations de ces investissements sont les Îles Vierges britanniques (78,6 Md USD), les îles Caïmans (66,9 Md USD), les Bahamas (58,1 Md USD), les Etats-Unis (21,9 Md USD) et le Luxembourg (20,1 Md USD).

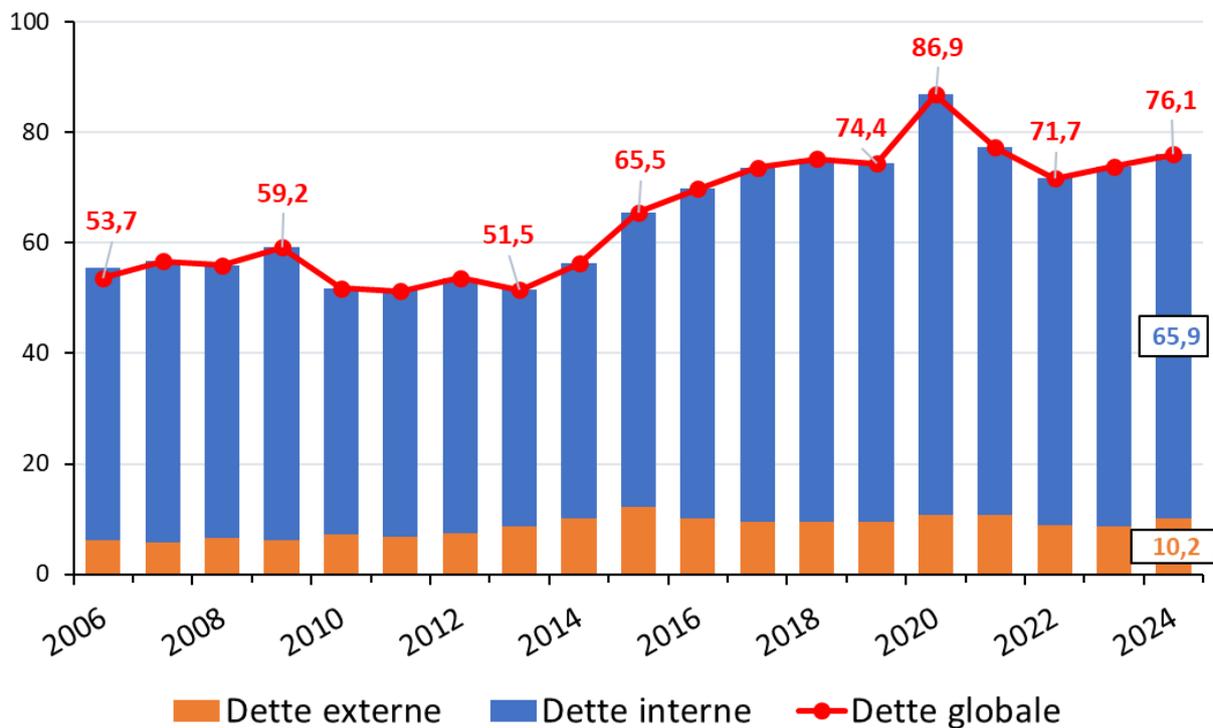
Les Etats-Unis conservent leur hégémonie en tant que premier récipiendaire d'IDE dans le monde avec un stock d'IDE de 5 394 Md USD en 2023, en hausse de 227 Md USD. C'est la seconde plus grande hausse après Singapour, dont le stock d'IDE reçu a augmenté de 307 Md USD, le pays se plaçant ainsi en sixième position du palmarès, derrière les Pays-Bas (3 703 Md USD), la Chine (3 650 Md USD), le Luxembourg (2 864 Md USD) et le Royaume-Uni (2 619 Md USD).

Globalement, les IDE ont augmenté dans la plupart des régions du monde, particulièrement en Asie centrale et du Sud, en Europe, et Amérique centrale et du Nord. Les IDE entre économies avancées ont progressé de 880 Md USD (+3,6%) sur l'année 2023, quand celles des pays développés vers les économies émergentes et en développement ont progressé de 538 Md USD (+7,6%).

* * *

Graphique de la semaine

Evolution de la dette du gouvernement (en % du PIB)



Source : Banque centrale du Brésil

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

Responsable de la publication : Pôle macroéconomie et finances - Service économique régional de Brasilia.

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

Abonnez-vous : celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr