Direction générale du Trésor

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA

Semaine du 27 avril au 4 mai 2023

Résumé :

- **L'activité économique brésilienne se redresse en février et marque une pause dans la décélération attendue du PIB.**

L'indice avancé de l'activité économique IBC-Br affiche une progression de +3,3% en février, largement au-dessus des attentes du marché (+0,8%). Cela s'explique par une récolte agricole record et le maintien d'un niveau élevé de la consommation des ménages qui favorise les bons chiffres des secteurs du commerce et des services. La tendance de décélération de l'économie brésilienne en 2023 n'est cependant pas remise en cause pour l'instant, les opérateurs de marché tablant sur une progression autour de +1% en 2023.

LE CHIFFRE À RETENIR

2 640 BRL
(SOIT 480 EUR)

C'est le **salaire mensuel en-dessous duquel les contribuables seront désormais exonérés d'impôt** sur le revenu. Il équivaut à deux fois le salaire minimum.

Jusqu'alors, il fallait avoir un revenu inférieur à 1903 BRL (soit 345 EUR) pour être exempté d'impôts.

- **Le comité de politique monétaire de la BCB maintient le taux directeur à 13,75%, sans signaler de desserrement à court terme.**

Cette réunion du Copom suivait de quelques jours le débat organisé au Sénat sur la politique monétaire, qui a vu la BCB défendre le maintien de sa politique restrictive, et le gouvernement critiqué son impact négatif sur l'activité en appelant à une baisse des taux. Les opérateurs de marchés continuent d'anticiper un début de desserrement monétaire au T3 ou T4 2023.

- **Le président Lula a annoncé le 1er mai une revalorisation du salaire minimum et un élargissement de la tranche d'exonération d'impôts.**

A l'occasion de la journée internationale des travailleurs, il a annoncé la revalorisation immédiate du salaire minimum réel de 2,98% (qui atteint 1320 BRL, soit 240 EUR), et le relèvement du seuil d'exonération de l'impôt sur le revenu à 2 640 BRL (480 EUR). Ce seuil était de 1 903 BRL (345 EUR) depuis 2015. Une augmentation de +9% des salaires des fonctionnaires fédéraux est par ailleurs entrée en vigueur le 1er mai.

- **Évolution des marchés du 27 avril au 4 mai 2023.**
- **Graphique de la semaine : le taux de pauvreté devrait baisser selon la Banque Mondiale, restant toutefois à un niveau élevé (23,9% en 2023).**

L'activité économique brésilienne se redresse en février et marque une pause dans la décélération attendue du PIB.

L'indice avancé de l'activité économique IBC-Br affiche une progression de +3,3% en février (en cvs), témoignant de la résilience de l'activité au T1. Cet indicateur du PIB, produit mensuellement par la Banque centrale du Brésil (BCB), est largement supérieur aux attentes du marché, qui se situaient autour de +0,8%.

La tendance de décélération de l'économie brésilienne en 2023 n'est cependant pas remise en cause pour l'instant. Si le T1 pourrait voir le PIB trimestriel revenir en territoire positif après le recul de -0,2% au T4 2022, l'activité devrait être faible sur le reste de l'année, freinée par la politique monétaire fortement restrictive de la BCB et par le ralentissement de l'économie mondiale. **Les opérateurs de marché tablent actuellement sur une progression autour de +1% en 2023** (contre +2,9% en 2022). Ces prévisions sont néanmoins en hausse, elles étaient de l'ordre de 0,8% au début de l'année.

L'évolution de l'indice IBC-Br du mois de février est le résultat de :

- **une récolte record dans le secteur agricole.** Les premières estimations font état d'une forte progression de la récolte de soja (qui avait chuté de -11% en 2022) et de maïs ;
- **une augmentation de +1,7% de l'activité dans le secteur du commerce de détail, traduisant le maintien d'un niveau élevé de consommation des ménages.** Celle-ci est favorisée par la progression de la masse salariale expliquée par les bons chiffres de l'emploi (taux de chômage stable sur le trimestre à 8,5%[1]). La hausse du volume des ventes au détail a été tirée par les produits pharmaceutiques (+1,4%) et les véhicules automobiles (+1,4%), qui avaient nettement reculé le mois précédent ;
- **une progression de +1,1% de l'activité dans le secteur des services**, qui dépasse les attentes du marché (+0,5%). La plus forte contribution est apportée par le segment des transports (+2,3 %), dynamisé par le segment du transport de marchandise (+2%). Cependant, ce résultat de février ne compense que partiellement la baisse enregistrée en janvier (-3%). En outre, les services aux ménages ont reculé de 0,7% sur le mois, confirmant l'essoufflement de la dynamique postpandémie ;
- **la légère baisse de la production industrielle (-0,2%).** La production de biens durables (-1,4%) est impactée par la hausse des taux d'intérêts qui freinent la consommation de ces biens, sensibles au coût du crédit.

Le comité de politique monétaire de la BCB maintient le taux directeur à 13,75%, sans signaler de desserrement à court terme.

La Banque centrale du Brésil (BCB) a maintenu son taux d'intérêt directeur (Selic) à 13,75%, confirmant les attentes du marché. **Il s'agit de la 6ème décision consécutive de maintenir les taux à ce niveau depuis août 2022,** lorsque la BCB a finalisé le cycle de resserrement monétaire le plus restrictif depuis la mise en place du régime actuel de cible d'inflation dans le pays, à la fois en termes de longueur (18 mois) et d'ampleur (+1175 pdb).

Le communiqué expliquant cette décision peut être interprété comme une confirmation de la politique *hawkish* (restrictive) menée par la BCB. Le message n'évoque toujours pas le début d'un cycle de desserrement monétaire dans le pays. Tout en réaffirmant qu'elle « n'hésitera pas à reprendre le cycle d'ajustement » si l'inflation ne baisse pas comme prévu, **la BCB a toutefois modéré son discours, qualifiant désormais ce scénario comme « moins probable »**. En termes de taux d'intérêt réel *ex ante* – le taux d'intérêt décoté du taux d'inflation anticipé dans les 12 prochains mois – les taux directeurs brésiliens atteignent 7,8% selon les calculs de la BCB, parmi les plus élevés au monde.

[1] Données corrigées des variations saisonnières.

Dans sa balance des risques, la BCB continue de percevoir un certain équilibre entre les facteurs pouvant faire pression à la hausse et à la baisse de l'inflation.

- **Du côté haussier,** l'autorité monétaire cite la persistance des pressions inflationnistes mondiales et le risque d'une détérioration plus importante des anticipations d'inflation pour les années à venir. Le Copom souligne le maintien d'incertitudes sur le cadre budgétaire, certes réduites avec l'envoi du projet au Congrès par le gouvernement, mais qui subsisteront jusqu'au vote du texte.
- **Du côté baissier**, une potentielle baisse des prix des matières premières en monnaie locale, et un ralentissement plus prononcé que prévu de l'économie mondiale (qui pourrait être renforcé par les turbulences actuelles sur le système financier américain) sont toujours évoqués. Sur le scénario domestique, la possibilité d'une aggravation du ralentissement du marché du crédit a également été citée.

La BCB prévoit l'inflation 2023 à 5,8%, soit un niveau toujours éloigné de la borne supérieure de la cible d'inflation de la BCB (3,25% +/-1,5 p.p). Pour 2024, le Copom maintient son anticipation d'inflation à 3,6%.

Cette réunion suit de quelques jours le débat organisé au Sénat sur la politique monétaire, où la BCB et le gouvernement ont pu exposer leurs points de vue. Le Président de la BCB, Roberto Campos Neto, a défendu la politique de son institution, en soulignant le poids de l'inflation sur les ménages les plus faibles, et en insistant sur le caractère technique du travail de l'institution monétaire pour ramener l'inflation vers l'objectif fixé par le Conseil monétaire national (CMN). En réaction, Simone Tebet, ministre du Budget et de la Planification, a présenté l'idée que l'institution devait également se concentrer sur l'impact social de ses décisions. **L'équipe économique du gouvernement a de nouveau appelé à une baisse rapide des taux d'intérêts** en raison de son impact négatif sur l'activité et sur les finances publiques. Pour appuyer sa demande de desserrement monétaire, le gouvernement a aussi mis en avant la réduction de l'incertitude budgétaire provoquée par la présentation mi-avril de la proposition gouvernementale de réforme des règles budgétaires.

Les opérateurs de marchés continuent d'anticiper un début de desserrement monétaire au T3 ou T4 2023.

Le président Lula a annoncé le 1er mai une revalorisation du salaire minimum et un élargissement de la tranche d'exonération d'impôts.

Le président Lula da Silva a fait plusieurs annonces de mesures ayant pour but d'augmenter le pouvoir d'achat des Brésiliens, à l'occasion de la journée internationale des travailleurs le 1er mai, lors d'un discours à São Paulo réunissant les principaux syndicats du pays.

Le salaire minimum réel sera revalorisé de 2,98%, pour atteindre 1320 BRL (240 EUR) dès le mois de mai 2023. Un texte sera présenté devant le Congrès pour automatiser l'ajustement du salaire minimum en fonction de l'inflation et de la croissance moyenne du PIB des deux années précédentes.

Lula a aussi annoncé l'élargissement de la tranche des revenus concerné par les exonérations de l'impôt sur le revenu. Ce seuil passe ainsi immédiatement de 1 903 BRL (345 EUR) à 2 640 BRL (480 EUR), permettant selon le gouvernement à 13 M de Brésiliens de ne plus devoir verser cet impôt. Ce seuil n'avait pas été revalorisé depuis 2015. Lula a affirmé que le gouvernement entendait graduellement relever ce seuil d'exonération, pour le porter à 5 000 BRL à l'échéance de 2026 (environ 900 EUR), conformément à sa promesse électorale. Selon une estimation de la banque XP Investimentos, relever le seuil à ce niveau dès cette année aurait un coût pour les finances publiques entre 200 et 400 Mds BRL d'ici 2026.

Pour financer cette amplification de l'exonération de l'impôt sur le revenu, le gouvernement a créé en parallèle une taxation

sur les actifs à l'étranger détenus par les résidents. Seront ainsi désormais imposés les revenus perçus à l'étranger par le biais d'investissements financiers[2], d'entités contrôlées et de « trusts ». Ce type d'investissement est généralement réalisé dans des paradis fiscaux, permettant une imposition pratiquement nulle dans le pays de détention de ces actifs. Le taux appliqué sera de 15% sur les revenus annuels dépassant 6 000 BLR et 22,5% sur ceux dépassant 50 000 BRL. Cette imposition des actifs à l'étranger, « en œuvre dans la plupart des pays développés et fortement recommandée par l'OCDE » selon le ministère des Finances, devrait rapporter 13,5 Mds BRL en trois ans.

Deux mesures du gouvernement sur la rémunération des fonctionnaires sont par ailleurs entrées en vigueur ce 1er mai 2023. La première est la **revalorisation des salaires des fonctionnaires fédéraux de 9%**, à la suite d'un accord avec les syndicats signé le 24 avril. La seconde est la **revalorisation de l'aide alimentaire mensuelle de 43,6%, soit 200 BRL supplémentaires, la faisant passer de 458 à 658 BRL (de 83 à 120 EUR)**. Le coût estimé de ces deux mesures est de 11,2 Mds BRL (2 Mds EUR). Pour respecter ces engagements, le gouvernement fédéral présentera un projet de loi au Congrès national pour rectifier le budget de l'Union de 2023.

Le même jour, un décret **interdisant au gouvernement et aux entreprises publiques d'engager des prestataires qui emploient des travailleurs dans des conditions analogues à l'esclavage** a également été publié. La réforme du travail et un agenda plus syndical (légiféré sur les négociations, retour de l'impôt syndical et des régimes de travail) sont prévus pour le second semestre 2023.

Parmi les autres sujets abordés, le président brésilien a notamment annoncé que le gouvernement envisageait la mise en place d'une **exemption d'impôt sur le revenu des participations aux bénéfices et au résultat (DPP) des travailleurs**. Concernant la santé, il a annoncé l'amplification **du programme « Pharmacie populaire » qui consiste à proposer des médicaments gratuits ou à prix réduit**, et a garanti que l'accès aux médecins spécialistes sera facilité et assuré par le Système Universel de Santé (SUS). Sur le sujet des travailleurs des applications digitales, Lula a déclaré qu'ils **ne devront pas avoir un contrat de travail avec les applications, mais que le gouvernement souhaite « s'engager en faveur de leur sécurité sociale »**. Enfin, Lula a réaffirmé que **l'égalité salariale inconditionnelle entre les femmes et les hommes est un objectif primordial de son mandat**.

Evolution des marchés du 27 avril au 4 mai 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	**-1,1%**	**-7,4%**	101 598
Risque-pays (EMBI+ Br)	**+1pt**	**+9pt**	265
Taux de change R$/USD	**-0,2%**	**-5,5%**	4,99
Taux de change R$/€	**+0,3%**	**-1,8%**	5,53

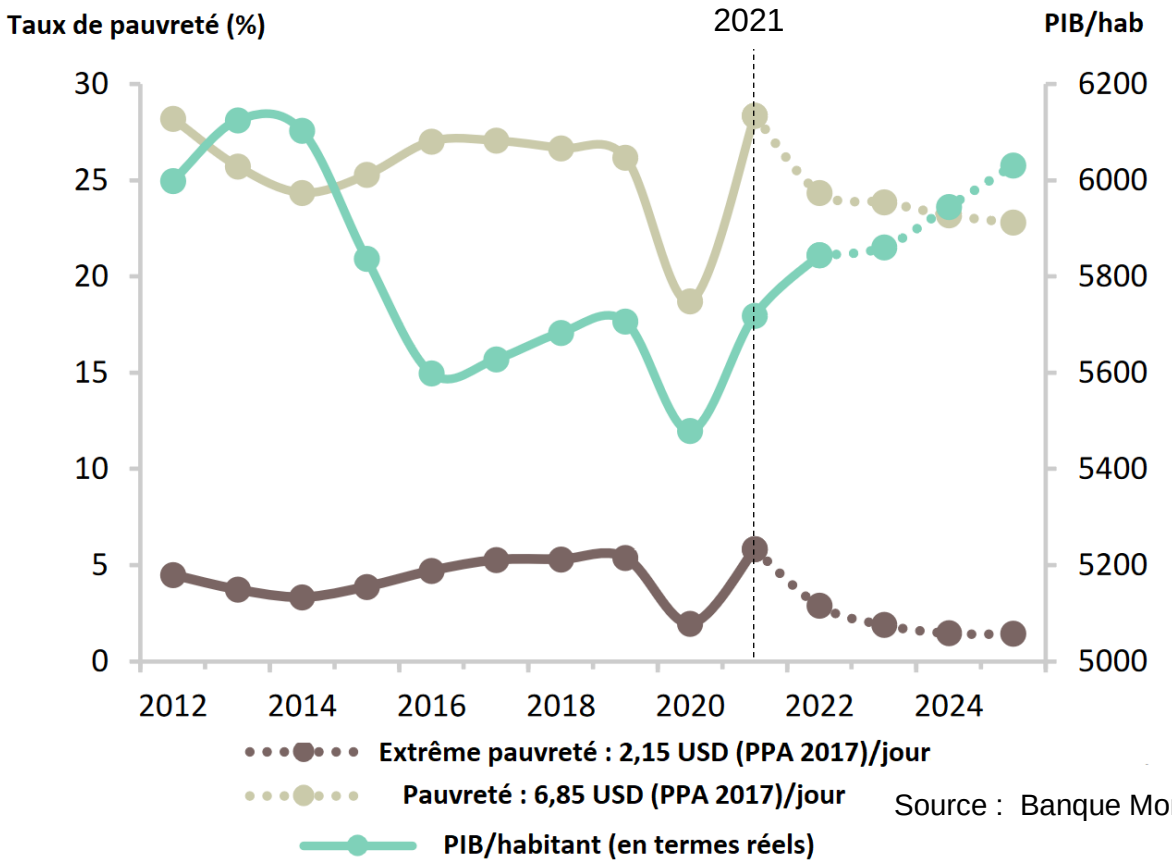
* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

[2] Les investissements financiers imposés comprennent les dépôts bancaires, les actions de sociétés, les parts de fonds d'investissement, de retraite ou de pension, les certificats d'investissement, les titres à revenu fixe ou variable.

Graphique de la semaine : le taux de pauvreté devrait baisser selon la Banque Mondiale, restant toutefois à un niveau élevé (23,9% en 2023).

Après une baisse en 2020 liée aux mesures exceptionnelles de soutien aux plus fragiles dans le contexte de la pandémie, **les taux de pauvreté et d'extrême pauvreté ont, du fait de la réduction de ces aides, atteint un pic en 2021** (respectivement 28,4% et 5,8%).

La progression du PIB/habitant et l'augmentation des dépenses sociales (notamment par le renforcement du programme *Bolsa familia*) devraient permettre, selon les projections de la Banque mondiale, **une baisse de la pauvreté sur la période 2022-2025.**



Source : Banque Mondiale.

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

MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Responsable de la publication : Sébastien Andrieux, chef du Service économique régional de Brasília
Rédacteurs : Rafaël Cezar, Adrien Ferrand, Vincent Le Régent

Pour s'abonner : vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr
Crédit photo : ©marchello74