



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 17 au 23 juin 2022

Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- La Banque centrale relève le taux directeur de 50 pbb, le rehaussant à 13,25%.
- Après une hausse continue depuis le début de la pandémie, l'épargne des familles est en baisse au T1.
- L'insécurité alimentaire a progressé en 2021.
- Evolution des marchés du 17 au 23 juin 2022.
- Graphiques de la semaine : niveau de sécurité alimentaire de la population brésilienne.

LE CHIFFRE À RETENIR

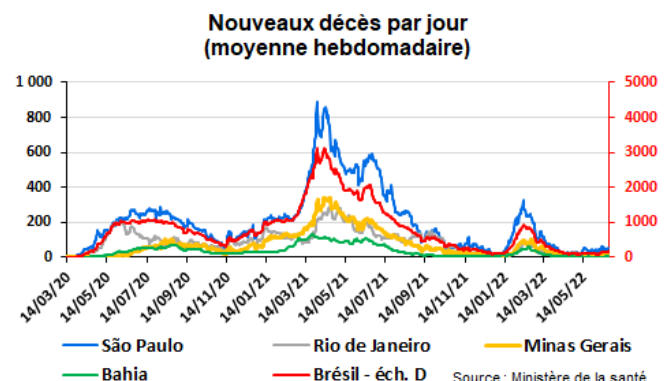
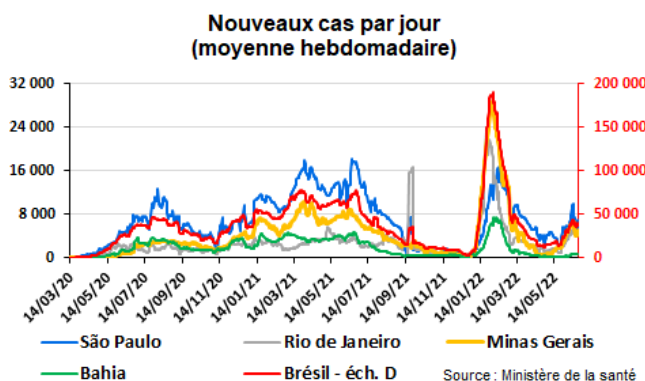
12 SUR 14

Selon une étude de la Institut brésilien d'économie de la Fondation Getulio Vargas (Ibre/FGV), 12 des 14 branches industrielles (toutes sauf celles de l'automobile et des chaussures) ont vu leur poids dans le PIB se réduire depuis 30 ans.

Selon l'IBGE, l'ensemble de l'industrie manufacturière représente 11,3% du PIB du Brésil en 2021 (contre 18,1% en 1990).

Cette évolution illustre le processus de désindustrialisation tendanciel traversé par le Brésil.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.



Selon les données du ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 35 333 nouveaux cas de Covid-19 et 136 décès par jour (contre 42 504 et 158 la semaine précédente). Au 22 juin, le Brésil compte au total 31,9 M cas de contaminations et 669 612 décès depuis le début de la pandémie.

La Banque centrale relève le taux directeur de 50 pdb, le rehaussant à 13,25%.

Le Comité de Politique monétaire (Copom) de la Banque Centrale du Brésil (BCB) a décidé à l'unanimité d'augmenter de 50 points de base (pdb) le taux directeur, qui cible le taux d'intérêt monétaire Selic. Il est ainsi passé de **12,75% à 13,25%**, soit un niveau inédit depuis décembre 2016 où il atteignait 13,75%. Cette décision, attendue par les opérateurs de marché, est selon les membres du Copom compatible avec l'objectif de la BCB de faire revenir l'inflation *autour* de sa cible¹ à horizon pertinent – à savoir l'année 2023.

Le Copom fonde cette décision sur son scénario central (ie. le plus probable) **et sur sa perception de la balance des risques** (ie. l'incertitude sur l'évolution future de certaines variables, à la hausse ou à la baisse, découlant de ce scénario).

- **Concernant le scénario central, le contexte externe s'est de nouveau détérioré.** Les perspectives de croissance mondiale ont été révisées à la baisse, dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes. Le processus de resserrement monétaire en cours dans les pays avancés est aussi un facteur d'augmentation de l'incertitude, particulièrement sur les pays émergents. **Sur le plan domestique**, les derniers indicateurs d'activité sont positifs mais **l'inflation continue de surprendre négativement**.

- **Concernant la balance des risques**, comme lors de la précédente réunion début mai, **le Copom met en avant à la fois des risques à la hausse et à la baisse pour l'inflation**. Il souligne que l'incertitude est plus élevée qu'habituellement. Comme facteur haussier, la BCB évoque une accentuation des

tensions inflationnistes au niveau mondial. Par ailleurs, en dépit des résultats positifs des comptes publics, la BCB juge que l'incertitude liée au cadre budgétaire continue d'affecter les prévisions d'inflation, car elle se répercute sur les primes de risque et entretient le risque de désancrage des anticipations d'inflation². Du côté des facteurs baissiers, la BCB évoque une possible décélération de l'activité économique plus forte qu'anticipée, et la possibilité d'un retournement, ne serait-ce que partiel, des prix des matières premières en monnaie locale. Le Copom souligne aussi que les mesures fiscales en attente de l'approbation présidentielle³ réduiront sensiblement l'inflation pendant l'année en cours, mais que, en contrepartie, elles entraîneront une pression à la hausse en 2023.

La projection d'inflation de la BCB a été rehaussée de 7,3% à 8,8% pour 2022, dépassant encore plus la limite haute de sa cible pour cette année (3,5%, +/- 1,5 p.p). Sa projection d'inflation **passe de 3,4% à 4% pour 2023**, restant encore proche de sa cible (3,25% +/- 1,5 p.p.).

Pour sa prochaine réunion (2-3 août), le Copom prévoit une poursuite du resserrement monétaire avec un rythme d'ajustement du taux directeur similaire ou inférieur (+50 ou +25 pdb). Les opérateurs de marché jugent vraisemblable une hausse à 13,75% lors de la prochaine décision du Copom. Pour la réunion suivante (20-21 septembre), malgré une incertitude qui demeure, ils pronostiquent un arrêt du resserrement monétaire et une stabilisation du taux directeur à 13,75% jusqu'à la mi-2023.

¹ Cette phrase marque un changement par rapport à la précédente réunion tenue début mai. La BCB, qui parlait de son objectif pour 2023 de faire revenir l'inflation *vers* sa cible, considère désormais de la faire revenir *autour* de sa cible. Cette évolution illustre la révision à la hausse des anticipations d'inflation pour l'année prochaine, et suggère que la BCB pourrait allonger l'horizon de convergence vers la cible, fixant le cap plutôt sur 2024.

² Voir les [brèves économiques et financières du 5 au 11 novembre 2021](#). On dit que les anticipations d'inflation sont « désancrées » dès lors que, face à un choc sur les prix de court terme (par

exemple suite au choc d'offre global provoqué par la situation géopolitique), une proportion élevée d'agents économiques modifie leur prévision d'inflation de long terme, non seulement en termes de niveau mais également dans la façon dont l'inflation future est estimée (introduction de nouveaux facteurs ou changement de leur poids dans la prévision -eg. des facteurs globaux actuellement à l'œuvre, affectant la majorité des secteurs économiques).

³ Votée par les deux chambres, la réduction du niveau de taxation de l'impôt indirect ICMS, notamment sur les carburants, doit encore être approuvée par le président.

Après une hausse continue depuis le début de la pandémie, l'épargne des familles est en baisse au T1.

Après sept trimestres de hausse, l'épargne des ménages a reculé au 1^{er} trimestre 2022. C'est ce que révèle une étude du Centre d'études des marchés de capitaux de la Fondation de l'Institut de recherche économique (Cemec-Fipe).

L'épargne des ménages a baissé de 32,4 Mds BRL (-6 Mds EUR) au T1 2022, après avoir progressé de 75,8 Mds BRL (+14 Mds EUR) au T4 2021. Ces chiffres de l'épargne financière incluent les dépôts bancaires et les comptes d'épargne mais aussi les placements financiers (actions, titres de dette publics et privés, etc.).

Le dernier trimestre présentant une baisse de l'épargne était le T1 2020 (-48,1 Mds BRL soit 9 Mds EUR). Sous l'effet de la pandémie, les ménages ont ensuite épargné des sommes importantes, notamment au T2 2020 où 165,9 Mds BRL (31 Mds EUR) avaient été mis de côté par les ménages brésiliens. La réduction des mobilités induite par la pandémie, limitant fortement la consommation, avait entraîné une hausse de l'épargne.

Le dynamisme de la consommation au T1 2022 explique l'inversion de cette tendance de progression de l'épargne. La reprise de l'économie a permis en 2022 un boom de la consommation (notamment des services), comme le montrent les chiffres du produit intérieur brut du T1 qui soulignent une contribution de la consommation de 0,44 p.p à la croissance trimestrielle du PIB au T1 (+1%).

Par ailleurs, les auteurs de l'étude estiment qu'une partie des sommes mises de côté pouvait être considérée comme de l'épargne de précaution, certaines personnes épargnant du fait de l'incertitude à la fois sur leurs conditions de santé et sur leurs revenus futurs du fait des conséquences de la pandémie sur le marché du travail. La baisse de cette épargne de précaution, dans un contexte d'effacement progressif des craintes vis-à-vis du Covid-19 et de solide reprise du marché du travail, serait ainsi selon l'institut Cemec-Fipe un autre

facteur pouvant expliquer une baisse de l'épargne.

En plus des disparitions de ces deux facteurs qui avaient contribué à l'augmentation de l'épargne pendant la pandémie, la baisse de l'épargne des ménages pourrait s'expliquer par la réduction du revenu moyen réel. Du fait de la forte inflation, celui-ci était en avril en baisse de -7,9% sur un an, engendrant une perte de pouvoir d'achat des salariés, compensée en partie par l'utilisation de l'épargne précédemment accumulée pour consommer. Ce serait particulièrement le cas des ménages les plus modestes, les plus impactés par l'inflation alimentaire et chez qui un mouvement de retrait d'argent de leur compte d'épargne est observé depuis plusieurs mois selon la Cemec-Fipe.

Selon les auteurs de l'étude, cette baisse de l'épargne des ménages devrait se poursuivre tout au long de l'année. Le niveau d'épargne à la fin 2022 devrait toutefois rester supérieur au niveau pré-pandémique.

L'insécurité alimentaire a progressé en 2021.

Le Réseau brésilien de recherche sur la souveraineté et la sécurité alimentaire et nutritionnelle (*Rede Penssan*) a publié sa 2^{ème} enquête nationale sur l'insécurité alimentaire dans le contexte de la pandémie de Covid-19 au Brésil. Les données ont été collectées par des entretiens menés entre fin 2021 et avril 2022 auprès de plus de 12 000 ménages représentatifs de la population brésilienne.

Selon l'enquête, la part des Brésiliens vivant avec un certain degré d'insécurité alimentaire serait de 58,7%, ce qui représente 125,2 millions de personnes (cf. graphiques de la semaine). Cela signifie que seuls 41,3% (88,2 millions) ont un accès complet à la nourriture, et sont donc dans une situation de sécurité alimentaire.

Les personnes considérées par cette étude comme étant en situation d'insécurité alimentaire

traversent des situations très différentes. La méthodologie de l'enquête distingue 3 formes d'insécurité alimentaire : légère (restrictions sur la qualité de la nourriture ou incertitude quant à l'accès à la nourriture dans un avenir proche) ; modérée (quantité insuffisante de nourriture) ; sévère (privation de nourriture et faim).

L'enquête menée fin 2021 et début 2022 montre une nette progression de la faim au Brésil (niveau « sévère »), celle-ci atteignant **33,1 millions de personne, soit 15,5% de la population** (contre 9% dans la 1^{ère} enquête réalisée en décembre 2020). Le nombre de personnes en situation d'insécurité alimentaire modérée progresse également, à 32,4 millions, soit 15,2% (contre 11,5% en 2020). Enfin, 59,7 millions de Brésiliens seraient en situation d'insécurité alimentaire légère, soit 28% (contre 34,7% en 2020).

Les données de l'étude révèlent également les inégalités quant au niveau d'insécurité alimentaire selon les différentes caractéristiques de la population brésilienne. Par rapport aux 15,5% dans le total de la population, la proportion de personnes souffrant de la faim (insécurité alimentaire sévère) est plus élevée dans les zones rurales (18,6%). Ce taux est également plus élevé dans les ménages composés d'au moins un enfant de moins de 10 ans (18,1%) et dans les ménages dont la personne de référence est une femme (19,3%) et une personne noire (18,1%). L'analyse selon la région montre que le Nord (25,7%) et le Nord-Est (19,9%)

ont un pourcentage beaucoup plus élevé de personnes souffrant de faim que les régions du Centre-Ouest (12,9%), du Sud-Est et du Sud (11,7%).

Cette enquête confirme la tendance d'augmentation de l'insécurité alimentaire. Celle-ci avait déjà mise en avant par la Fondation Getulio Vargas, qui estime avec une autre méthodologie que l'insécurité alimentaire était à 36% en 2021 (contre 17% en 2014 et 30% en 2019), **et par un rapport de la FAO en 2020.** L'agence des Nations Unies sur les questions d'alimentation et d'agriculture constatait cette hausse, après une forte baisse dans les années 2000 symbolisée par la sortie du pays en 2014 de la *Carte de la faim dans le monde*.

Dans sa publication de 2020, la FAO soulignait les inégalités d'accès à la nourriture, dans un pays connu paradoxalement pour sa forte production agricole. A ce sujet, le **président Bolsonaro a souligné** lors d'un discours au Sommet des Amériques le 10 juin aux Etats-Unis **le rôle de l'agro-industrie brésilienne « sans laquelle une partie du monde aurait faim »**. Il a affirmé que le Brésil nourrissait 1 milliard de personnes, « garantissant la sécurité alimentaire d'un sixième de la population mondiale ». **Or, au niveau domestique**, le niveau d'insécurité alimentaire a progressé, ce qui peut notamment s'expliquer par **la fin progressive des mesures d'aide pour les plus modestes qui avaient** mises en place pendant la pandémie, ainsi que par **l'inflation, particulièrement élevée sur les produits alimentaires**.

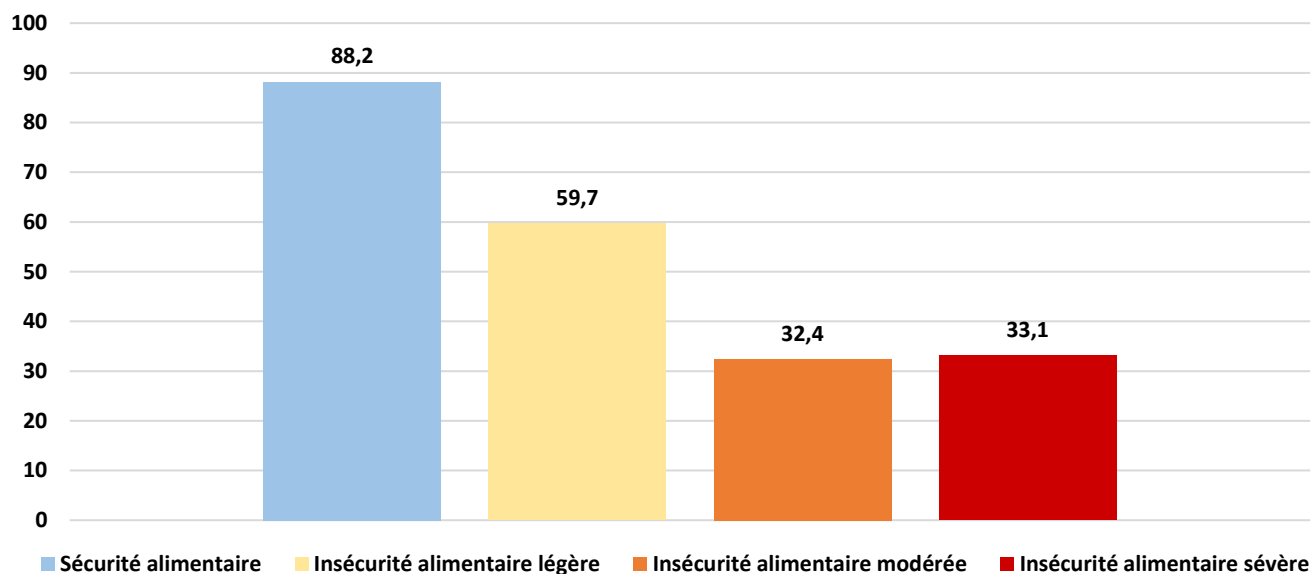
Evolution des marchés du 17 au 23 juin 2022.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-4,2%	-5,5%	99 131
Risque-pays (EMBI+ Br)	+2pt	+14pt	340
Taux de change R\$/USD	+1,2%	-8,6%	5,19
Taux de change R\$/€	+2,2%	-14,8%	5,46

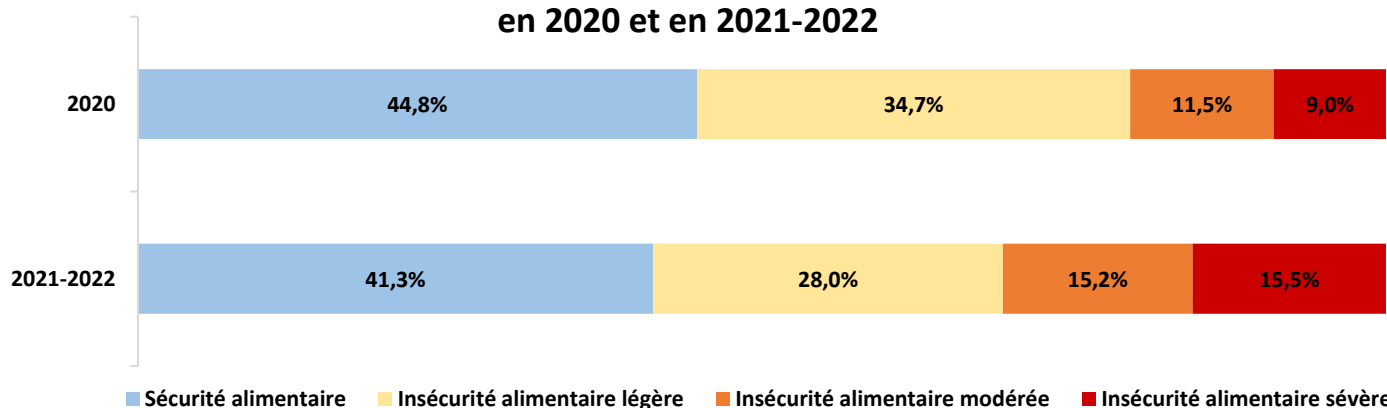
* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Graphiques de la semaine : niveau de sécurité alimentaire de la population brésilienne.

Nombre de Brésiliens (en millions) selon le niveau de sécurité alimentaire en 2021-2022



Part de la population selon le niveau de sécurité alimentaire en 2020 et en 2021-2022



Source : Rede Penssan, SER Brasília.

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