

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Une publication du SER de Brasília  
Semaine du 11 novembre 2024

#### Le taux d'inflation dépasse l'objectif de la Banque centrale.

L'indice des prix sur 12 mois glissants a atteint 4,8%, dépassant de 0,3 point de pourcentage la limite supérieure de l'objectif fixé par la BCB. Les prévisions du marché pour la fin de l'année atteignent désormais 4,6%. Les prix sont tirés par les tarifs de l'électricité, et par les prix alimentaires.

#### LE CHIFFRE A RETENIR :

**49,7 Md BRL**

(soit 8,15 Md EUR) est le déficit du régime spécial de sécurité social des militaires brésiliens en 2023.

#### La dette publique en forte hausse sur les 9 premiers mois de l'année.

La dette brute du secteur public brésilien a augmenté de 4 points depuis la fin 2023, atteignant 78,3% du PIB en septembre 2024, en raison de l'accroissement des dépenses publiques et malgré une augmentation des recettes. Le déficit primaire consolidé pour les douze derniers mois s'élève à 2,2% du PIB tandis que le déficit nominal, qui tient compte des charges de la dette, atteint 9,3% du PIB.

#### Les indicateurs d'activité au Brésil continuent de surprendre à la hausse.

L'indice haute fréquence d'activité de la Banque Centrale, ainsi que l'indicateur mensuel des services de l'Institut national de statistiques, enregistrent des performances dépassant les attentes du marché. Les prévisions de croissance pour 2024, actuellement fixées à 3,1% par les analystes, pourraient donc encore être rehaussées avant la fin de l'année.

#### Graphiques de la semaine : Evolution du résultat primaire du gouvernement central.

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1.8%	-3.5%	128 008
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-2.7%	+22.2%	161
Taux de change USD/BRL	+1.6%	+18.1%	5.77
Taux de change €/BRL	-0.4%	+13.9%	6.09

Note : Données du jeudi à 16h30 localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

# Actualités macro-économiques & financières

## Le taux d'inflation dépasse l'objectif de la Banque centrale.

L'indice général des prix à la consommation (IPCA) a enregistré une hausse de 0,56% en octobre par rapport au mois précédent<sup>1</sup>, contre 0,44% en septembre, selon les données publiées cette semaine par [l'Institut national des statistiques \(IBGE\)](#). Le chiffre est légèrement supérieur aux prévisions du marché qui anticipaient une hausse de 0,54%.

Sur 12 mois glissants, le taux d'inflation s'établit à 4,76%, contre 4,42% le mois précédent. Elle dépasse désormais la limite supérieure de l'objectif de la Banque centrale (BCB), fixé à 4,5% (cible de 3% avec une marge de +/- 1,5%).

Les anticipations pour l'inflation de l'année faites par le marché ont de nouveau été revues à la hausse, passant de 4,39% il y a un mois, à 4,62%. Elles sont désormais également au-dessus de la limite de l'objectif d'inflation de la BCB.

En effet, la montée des pressions inflationnistes, tant au niveau international que national, inquiète quant à l'évolution des prix. À l'international, l'élection de Donald Trump a ajouté des risques inflationnistes, avec une politique budgétaire qui s'annonce hautement expansionniste et des tensions

géopolitiques pouvant affecter les prix au niveau mondial. Au Brésil, le contexte économique dynamique exerce une pression sur les prix, notamment avec une demande accrue des ménages et l'augmentation des prix de l'énergie et des aliments. Enfin, le risque budgétaire, lié à l'augmentation des dépenses publiques, contribue à renforcer ces pressions inflationnistes.

Face à ce scénario, la BCB a poursuivi sa politique de resserrement monétaire en augmentant son taux directeur – le taux Selic – de 50 points de base la semaine dernière (voir [brèves du 4 novembre 2024](#)). De nouvelles hausses du taux directeur sont anticipées, les analystes prévoient un taux Selic à 11,75% d'ici fin 2024.

\*\*\*

L'inflation d'octobre a été principalement tirée par le secteur de l'habitation<sup>2</sup> (+1,49% avec une contribution de +0,23 point de pourcentage – p.p. – sur l'indice général) et des produits alimentaires et des boissons (+1,06%, impact de +0,23 p.p.).

Dans le secteur de l'habitation, la hausse des prix est due aux tarifs de l'électricité (+4,74%) en lien la sécheresse historique qui a affecté la production d'hydroélectricité du pays<sup>3</sup>.

L'inflation des produits alimentaires a été principalement tirée par la viande, qui a augmenté de 5,8% sur le mois, et de 8,3% sur 12 mois glissants. Les principales raisons de cette augmentation incluent le cycle actuel de l'élevage (spécifique à l'abattage bovin<sup>4</sup>), la demande soutenue, ainsi que la dépréciation du real, qui stimule les exportations.

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

<sup>2</sup> Il comprend les charges et les dépenses d'entretien, mais également les dépenses en combustible et en énergie.

<sup>3</sup> Suite à une majoration de 4,46 BRL en septembre pour chaque tranche de 100 kWh consommés par les ménages, l'Agence Nationale de l'Énergie Électrique (Aneel) a augmenté le niveau d'alerte sur la production d'électricité, imposant désormais une charge

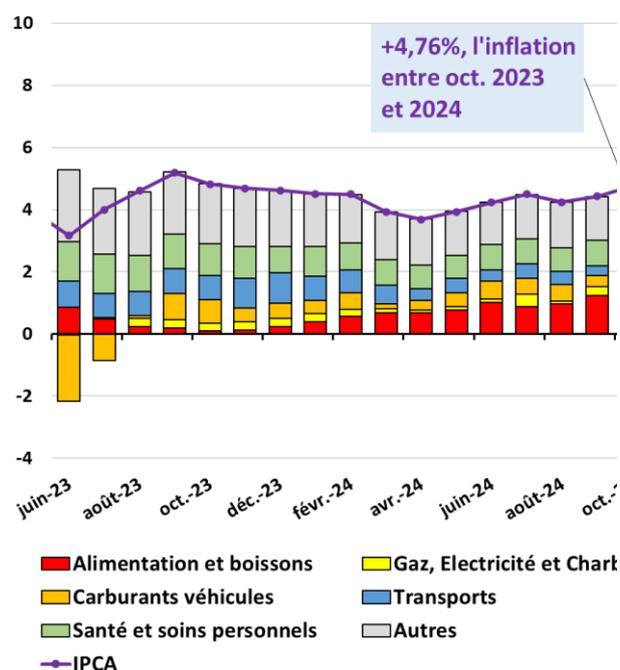
additionnelle de 7,88 BRL pour chaque tranche de 100 kWh consommés.

<sup>4</sup> Ce cycle représente les fluctuations naturelles dans l'abattage et la reproduction des bovins, influençant ainsi la disponibilité de viande sur le marché. Dans certaines phases de ce cycle, les éleveurs abattent moins de bétail pour augmenter leurs troupeaux, ce qui réduit l'offre et pousse les prix à la hausse.

En outre, les dépenses personnelles ont également enregistré une hausse de prix de 0,7% (impact de +0.07 p.p.). En revanche, les prix du **secteur des transports ont baissé de 0,38%** (impact de -0,08 p.p.), seul groupe à enregistrer une baisse ce mois-ci.

\*\*\*

Sur 12 mois glissants, la principale contribution à l'inflation provient des secteurs de service, plus précisément de l'éducation (+6,91%), de la santé et des soins personnels (+6,20%), ainsi que de l'habitation (+6,13%). L'alimentation et des boissons (+6,65%) ont également une contribution importante.



## La dette publique en forte hausse sur les 9 premiers mois de l'année.

La dette du secteur public a atteint **78,3% du PIB à la fin de septembre**, marquant ainsi une hausse de 4 points au cours des neuf premiers mois de 2024. Elle était de 74,4% du PIB en décembre 2023, selon les données de la Banque centrale. En termes absolus, la dette brute du gouvernement général est passée à 8 900 Md BRL en septembre (1 460 Md EUR), contre 8 000 Md BRL à la fin de 2023.

La dette brute du gouvernement général - qui inclut le gouvernement fédéral ainsi que les gouvernements des états et des municipalités, à l'exclusion du Banco Central et des entreprises publiques - est un indicateur clé pour les agences de notation internationales afin d'évaluer la capacité d'un pays à honorer ses engagements. Selon les données de la Banque centrale, le niveau le plus élevé de cette dette a été atteint en décembre 2020, avec 87,6% du PIB, en raison des mesures prises au début de la pandémie. En revanche, en décembre 2013, la dette brute avait atteint son niveau le plus bas, représentant 51,5% du PIB.

Quant à la dette nette du secteur public, qui prend en compte les actifs du pays, elle atteint **62,4% du PIB en septembre, soit 7 100 Md BRL (1 165 Md EUR)**, un niveau inédit depuis 22 ans. La dette nette est calculée en soustrayant les actifs gouvernementaux, tels que les réserves, de la dette brute, d'où sa valeur inférieure.

Le résultat des comptes publics primaires de septembre a enregistré un déficit de **7,3 Md BRL (1,2 Md EUR)**, bien en dessous du déficit de 21,4 Md BRL observé en août. Sur une période de douze mois, le secteur public consolidé — comprenant l'Union fédérale, les Etats, les municipalités et les entreprises publiques — a accumulé un déficit de 245 Md BRL, soit 2,15% du PIB. Selon la Banque centrale, la réduction du déficit primaire dans le mois reflète une augmentation des recettes fiscales. Les prévisions indiquent que les recettes du gouvernement ont augmenté d'environ 8% en termes réels entre septembre 2023 et septembre 2024, tandis que les dépenses ont crû d'environ 1,4% dans la même période.

En détail, le résultat global du secteur public se compose d'un déficit primaire de **3,9 Md BRL pour le gouvernement central (Trésor national, Banco Central et INSS)**, de **3,17 Md BRL pour les Etats**

**et municipalités** (dont 597 M BRL pour les Etats et 2,57 Md BRL pour les municipalités), **et de 192 M BRL pour les entreprises publiques.** Les dépenses du gouvernement liées au Régime Général de la Sécurité Sociale (INSS) ont augmenté de 20% en septembre par rapport au même mois de 2023, atteignant un déficit de 26,2 Md sur le mois.

**Sur les 12 derniers mois, le secteur public a accumulé un déficit nominal de 1 065 Md BRL, soit 9,34% du PIB. Ce déficit inclut les dépenses liées aux intérêts, qui ont atteint 46,4 Md BRL en septembre 2024.**

## **Les indicateurs d'activité au Brésil continuent de surprendre à la hausse.**

L'Indice haute fréquence d'activité économique produit par la Banque centrale (IBC-Br), a affiché une progression de 0,84% en septembre par rapport à août, **après ajustement saisonnier. Le résultat dépasse les attentes des analystes de marché, dont la prévision médiane se situait à 0,6%.** Cependant, la performance reste dans la fourchette prévue, avec des prévisions oscillantes entre 0,4% et 0,9%.

**Depuis le début de l'année, l'indicateur affiche une croissance de 3,3%.** Sur une période de trois mois, la hausse atteint 4,7% par rapport au trimestre précédent. Enfin, sur les douze derniers mois, l'indice montre une progression de 3%, et comparé à septembre de l'année précédente, la croissance est de 5,1%.

**Ces résultats viennent consolider les perspectives de croissance pour 2024. Les marchés anticipent désormais une hausse de 3,1%, contre seulement 1,5% en début d'année, tandis que le**

**gouvernement et la Banque Centrale tablent sur un taux de 3,2%.** Il n'est pas exclu que ces prévisions continuent de s'améliorer, soutenues par des indicateurs d'activité qui surprennent régulièrement à la hausse.

\*\*\*

**L'indicateur mensuel de l'activité des services de l'Institut national des statistiques (IBGE) révèle** une croissance de 2,9% sur les 9 premiers mois de 2024. **Les secteurs administratifs et auxiliaires (+7,6%) et des services d'information et de communication (+6,1%) ont connu les plus fortes augmentations.** En revanche, les services de transport et de poste ont affiché la seule variation négative (-2,2%).

Les ventes au détail ont progressé de 4,8% en volume dans les 9 premiers mois de l'année par rapport à la même période de 2023, selon les données de l'IBGE. Pour le commerce de détail dit élargi<sup>5</sup>, la croissance a été de 4,5% sur la même période. **Plus précisément, six des huit activités du commerce de détail ont affiché une croissance,** notamment les articles pharmaceutiques et médicaux, avec la hausse la plus importante (+14,7%). L'activité dans les secteurs des livres, journaux, magazines et papeterie (-7,7%) et des carburants (-2,4%) a affiché une baisse..

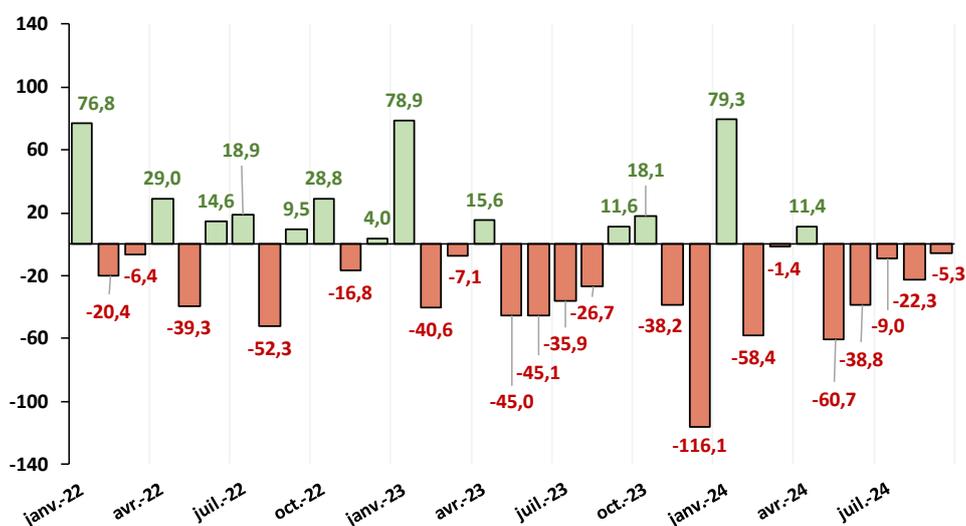
\* \* \*

<sup>5</sup> Il inclut également les ventes de véhicules, motos, pièces détachées, les matériaux de construction, et les

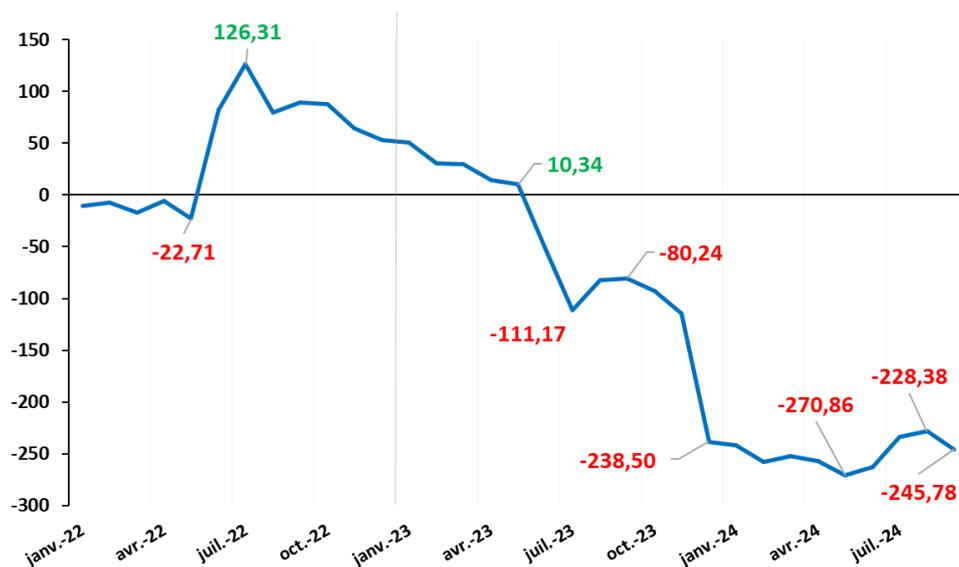
ventes en gros spécialisées en produits alimentaires, boissons et tabac.

# Graphiques de la semaine

## Résultat primaire mensuel du gouvernement central (en Md BRL)



## Résultat primaire mensuel du gouvernement central cumulé sur 12 mois (en Md BRL)



Source : Trésor National brésilien

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 : Pôle macroéconomie et finances - 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)