

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

L'inflation de septembre continue de surprendre en deçà des attentes et devrait désormais clôturer l'année à l'intérieur de la cible de la Banque centrale.

La hausse des prix s'établit à 0,26% sur le mois et à 5,19% en glissement annuel, soit un niveau inférieur aux attentes du marché. Les prévisions pour fin 2023 sont ainsi ramenées à 4,75%.

Le projet de loi visant à établir le marché brésilien du carbone a été approuvé par le Sénat.

Il sera envoyé directement à la Chambre des députés pour vote. Le projet retournera ensuite au Sénat pour approbation finale. Le secteur agricole a été exclu du marché réglementé et a été officiellement inclus dans le marché volontaire de crédit carbone.

Le groupe des experts risque-pays de l'OCDE améliore la classification du Brésil

Le 13 octobre dernier, l'OCDE a révisé la classification de risque-pays du Brésil, relevant sa note de 5 à 4 sur une échelle de 0 à 7, en lien avec la bonne tenue des indicateurs économiques et les perspectives de croissance positive pour 2023.

Graphique de la semaine : PIB du Brésil en USD et classement mondial.

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-0,8%	+4,4%	114 275
Risque-pays (EMBI+ Br)	-3pt	-56pt	200
Taux de change R\$/USD	+0,1%	-4,5%	5,05
Taux de change R\$/€	+0,1%	-5,3%	5,34

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

Une publication du SER de Brasilia  
Semaine du 19 octobre 2023

LE CHIFFRE A RETENIR :

**9<sup>ème</sup>**

C'est le classement du Brésil en 2023 selon les projections du FMI en termes de PIB, contre une 11<sup>ème</sup> place en 2022.

# Actualités macro-économiques & financières

**L'inflation de septembre continue de surprendre en deçà des attentes et devrait désormais clôturer l'année à l'intérieur de la cible de la Banque centrale.**

**La hausse mensuelle des prix en septembre s'établit à 0,26%**, soit 0,03 point de pourcentage (p.p.) de plus que les 0,23% enregistrés en août. Ce résultat est expliqué notamment par la hausse de 2,80 % du prix de l'essence, ce sous-poste ayant la contribution individuelle la plus élevée (0,14 p.p.) dans l'indice général des prix à la consommation nationale (IPCA) publié par l'Institut brésilien de statistiques (IBGE). **Au cours de l'année, l'inflation cumulée est de 3,50%.**

**En glissement annuel (sur les 12 derniers mois), le taux d'inflation a atteint 5,19%, en hausse par rapport aux 4,61% enregistrés en août.** Cette remontée en glissement annuel s'explique par un effet de base, compte tenu du fait qu'en septembre 2022, la variation était négative de -0,29%.

**Ces chiffres sont inférieurs aux prévisions du marché, qui tablaient sur un taux mensuel de 0,34% et annuel de 5,26%.**

**Les anticipations des analystes de marché pour l'inflation en 2023 - mesurée en glissement annuel au mois de décembre - ont par conséquent diminué. Elle devrait désormais terminer l'année à 4,75%, contre 4,86% il y a une semaine.** Cette correction signifie que les projections actuelles d'inflation pour la fin de

l'année se situent dans la cible de la Banque centrale, qui est de 3,25 %, avec une marge d'erreur de plus ou moins 1,5 %, soit un intervalle de tolérance jusqu'à exactement 4,75 %. **C'est la première fois que l'objectif est atteint depuis l'introduction de l'autonomie de la Banque centrale en 2021.** La dernière fois que l'objectif a été respecté remonte à 2020, où les prix ont augmenté de 4,52%, en grande partie en raison de la crise COVID. Au début de l'année, très peu d'analystes pensaient que l'objectif d'inflation serait atteint, les prévisions oscillant autour de 5,5%.

**Dans le détail, le groupe des prix liés aux « transports » a eu l'impact positif le plus important (0,29 p.p.) ainsi que la plus grande variation (1,40%).** Le poste « carburant », qui comprend la sous-rubrique « essence », a augmenté de 2,70%, avec une hausse du prix du gasoil (10,11%) et du gaz pour véhicules (0,66%). Dans ce groupe, le sous-poste des « billets d'avion » est également important, avec la deuxième plus forte variation mensuelle (13,47%) et la deuxième contribution la plus élevée (0,07 p.p.). Un autre groupe important dans l'inflation de septembre a été celui du « logement », avec une augmentation des prix de 0,47%. Avec la plus forte contribution du groupe (0,04 p.p.), l'électricité résidentielle a augmenté de 0,99%.

**Côté baisse, l'indice de septembre a été affecté notamment par le groupe des « produits alimentaires et boissons ».** Ce groupe a enregistré une déflation de 0,71%, contribuant à hauteur de -0,15 p.p. au taux mensuel. Les prix des « produits alimentaires à domicile » ont baissé de 1,02%. En revanche, les prix des « produits alimentaires hors domicile » ont augmenté de 0,12%.

## Le projet de loi visant à établir le marché brésilien du carbone a été approuvé par le Sénat

La commission de l'environnement du Sénat a approuvé à l'unanimité, en octobre, un projet de loi visant à réglementer le marché du crédit carbone au Brésil. Le texte sera envoyé directement à la Chambre des députés pour vote. Le projet de loi retournera ensuite au Sénat pour approbation finale. Il s'agit d'une priorité pour le gouvernement brésilien dans la perspective de la COP28, qui se tiendra à Dubaï, fin novembre.

**Un crédit carbone représente la non-émission de dioxyde de carbone (CO2) dans l'atmosphère. Ainsi, une tonne de CO2 récupérée équivaut à un crédit carbone.** Ces crédits peuvent être achetés ou générés de différentes manières. La reforestation, la gestion durable des sols, l'adoption de systèmes agroforestiers, la modification de la matrice énergétique et la gestion des déchets sont des exemples d'initiatives qui génèrent ces crédits. Les entreprises émettrices de carbone doivent alors acheter ces crédits pour compenser leurs émissions de CO2, qui sont considérées comme des externalités négatives.

**Le marché des crédits carbone est un moyen de réduire les émissions de gaz à effet de serre, avec l'établissement d'objectifs de réduction, ainsi que la possibilité de vendre la quantité excédentaire sur le marché. De plus, la tarification des émissions peut encourager les entreprises à adopter des méthodes de production moins intensives en CO2** afin d'optimiser les coûts de production. Le marché n'étant pas encore réglementé, il manque des règles établissant un prix unique et d'autres lignes directrices pour les opérations avec ces crédits.

Le potentiel du marché brésilien est très important. Les experts locaux estiment que le marché du carbone pourrait générer des revenus de l'ordre de 500 Mds BRL par an (~95 Mds EUR).

Le projet de loi crée le « système brésilien d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre » (SBCE pour *Sistema Brasileiro de Comércio de Emissões de Gases de Efeito Estufa*), qui réglementera et supervisera le marché. **Les entreprises qui émettent plus de 10 000 tonnes de CO2 par an seront soumises aux règles du SBCE. Les entreprises qui émettent plus de 25 000 tonnes de ce polluant devront suivre des règles plus strictes.** Les objectifs nationaux seront fixés par un plan national d'allocation de quotas élaboré par la SBCE, qui devra contrôler le respect des objectifs fixés. En cas de non-respect, des sanctions seront prises, notamment une amende pouvant aller jusqu'à 5 % du chiffre d'affaires brut de l'entreprise.

**A sa demande, le secteur agricole a été exclu du marché réglementé (le SBCE) et est officiellement inclus dans le marché volontaire de crédit carbone.** Or, ce secteur et la déforestation représentent environ 70 % des émissions de gaz à effet de serre au Brésil. Ainsi, les exploitations de soja ou les élevages de bétail ne sont pas obligés de rejoindre le mécanisme et de se soumettre aux lois qui entreront en vigueur avec la création de la réglementation des opérations. Ceci est dû à un accord politique entre la Commission de l'environnement du Sénat et le groupe parlementaire rural afin de garantir l'approbation du projet de loi. Un autre point proposé par le Front parlementaire agricole, et accepté par la Commission, est l'inclusion des zones de préservation permanente, des réserves légales ou des zones d'utilisation restreinte - comme l'exige le code forestier - dans

les activités éligibles pour la constitution de crédits de carbone.

**La réglementation du marché du carbone sera introduite progressivement.** Une fois le texte approuvé par le Congrès, le gouvernement aura jusqu'à deux ans pour élaborer la réglementation afférente, puis trois ans pour lancer une période de test, en contrôlant les émissions sans pénaliser les entreprises.

## Le groupe des experts risque-pays de l'OCDE améliore la classification du Brésil

Le 13 octobre dernier, l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) a révisé la classification de risque-pays pour les pays d'Amérique et d'Afrique Centrale et de l'Ouest. La note du Brésil a été relevée de 5 à 4 sur une échelle de 0 à 7 (0 étant la catégorie la moins risquée et 7 la plus risquée). Le pays n'avait pas atteint ce niveau depuis 2016. Cette note fait du Brésil le quatrième pays le mieux classé d'Amérique du Sud à égalité avec la Colombie, derrière le Chili, le Pérou et l'Uruguay.

La classification, qui détermine les taux de primes minimums applicables aux opérations d'assurance-crédit, suit différents critères détaillés ci-dessous :

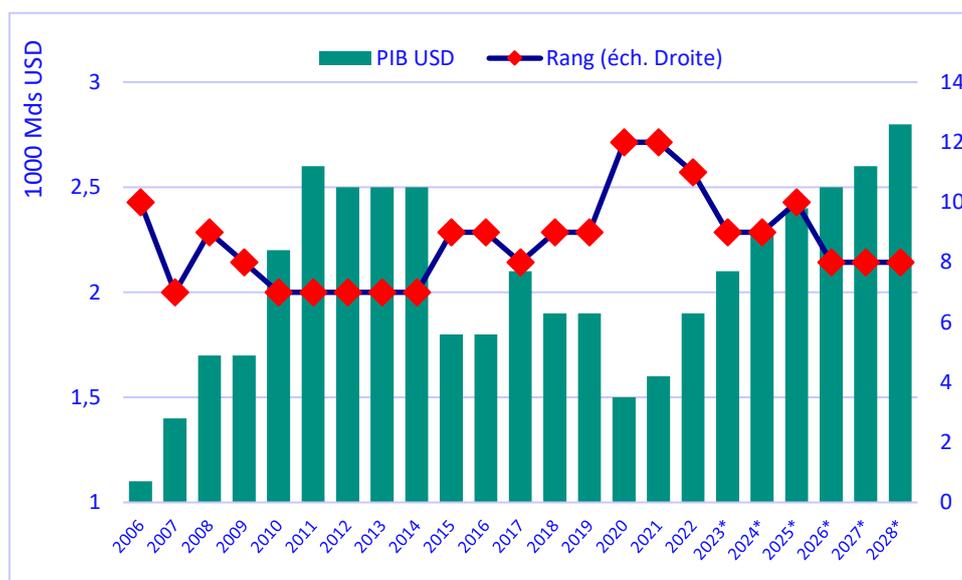
1. **Situation économique** : cela englobe des facteurs tels que la stabilité macroéconomique, la croissance économique, l'inflation, la balance commerciale et la stabilité du système financier.
2. **Stabilité politique** : il s'agit de l'évaluation de la stabilité politique, de la qualité de la gouvernance, de la sécurité nationale et des relations internationales.

3. **Facteurs sociaux** : les facteurs sociaux incluent l'évaluation de l'éducation, de la santé, de l'emploi, de la distribution des revenus et des facteurs démographiques.
4. **Facteurs environnementaux** : les évaluations de risque-pays intègrent les politiques environnementales et les risques liés aux catastrophes naturelles.
5. **Facteurs légaux et réglementaires** : les évaluations tiennent compte de l'environnement juridique et réglementaire du pays.
6. **Capacité de remboursement de la dette** : les notations de risque-pays évaluent également la capacité du pays à rembourser sa dette, en prenant en compte la solvabilité, la balance des paiements et les réserves de change.

**Cette amélioration de la note du Brésil est en adéquation avec les décisions récentes des agences de notation Fitch et S&P.** La première a relevé sa note de BB- à BB et la seconde a modifié ses perspectives de « stable » à « positive ».

**Ces évaluations du Brésil résultent d'une conjoncture économique favorable** : la croissance pour 2023 devrait atteindre +3,1% selon le FMI, s'expliquant notamment par des récoltes records (+23% pour le soja), tandis que l'inflation serait maîtrisée (les projections annoncent 4,75% à fin 2023). **L'optimisme est par ailleurs de mise grâce aux avancées des réformes prioritaires**, avec l'adoption du nouveau cadre budgétaire et la bonne progression au Congrès de la réforme fiscale, qui devrait contribuer à réduire le « coût Brésil » et ainsi rendre le pays plus compétitif sur la scène internationale.

## Graphique de la semaine : PIB du Brésil en USD et classement mondial.



Source : FMI, SER Brasilia

Note 1 : Les étoiles indiquent les années pour lesquelles les données sont des estimations.

Note 2 : Le principal facteur expliquant la volatilité du PIB en USD est le taux de change.

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 : Sébastien Andrieux, Chef du service économique de Brasilia

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) & Vincent Le Regent (Adjoint au Conseiller financier)

Abonnez-vous : [vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr](mailto:vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr)