



## BRÈVES ÉCONOMIQUES

## DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

## DE BRASILIA

Semaine du 26 janvier au 2 février 2023

## Résumé :

- **Le Brésil améliore son excédent commercial en 2022 et enregistre des entrées record d'investissements directs.**

La balance commerciale de biens s'établit ainsi à 44,4 Mds en 2022, en amélioration de 8 Mds (+18%) comparée à 2021. Le solde des services est en revanche en déficit de 40 Mds USD, en forte hausse de 48,4% depuis un an (27 Mds USD). Du côté des investissements directs, les investissements étrangers entrant dans le pays (IDE) ont atteint 90,6 Mds USD en 2022, soit l'équivalent de 4,76% du PIB. Il s'agit de l'afflux net le plus élevé depuis 2012 (92,6 Mds USD).

- **Le Comité de politique monétaire (Copom) maintient son taux d'intérêt directeur inchangé dans un contexte de hausse des prévisions d'inflation pour 2023.**

Le taux directeur (Selic) est maintenu à 13,75 %. Il s'agit de la quatrième décision consécutive de maintenir le taux à ce niveau depuis août dernier. Cette décision réaffirme la politique hawkish (restrictive) menée par la BCB. L'institution a indiqué ne pas avoir de perspectives claires pour le démarrage d'un cycle de baisse des taux d'intérêt et a également annoncé que des nouvelles hausses sont possibles, selon l'évolution du scénario macroéconomique.

- **Les récentes déclarations du gouvernement permettent de mieux cerner sa feuille de route économique et commerciale notamment s'agissant de l'accord UE-Mercosur, et du nouveau cadre fiscal.**

Le Président Lula da Silva s'est engagé à soumettre une proposition en vue de l'accord de libre-échange entre l'UE-Mercosur d'ici la fin du premier semestre 2023. Côté économique, le ministre des Finances, Fernando Haddad, a affirmé son intention d'envoyer au Congrès en avril une proposition du nouveau cadre fiscal, qui remplacerait l'actuel plafond des dépenses (teto de gastos).

- Evolution des marchés du 26 janvier au 2 février 2023.
- Graphique de la semaine : Les prévisions du marché pour l'inflation 2023 sont en hausse et s'établissent à 5,74%

## LE CHIFFRE À RETENIR

1,2%

C'est la prévision du FMI pour la croissance du PIB brésilien en 2023, en amélioration par rapport à la dernière prévision de 1%.

## Le Brésil améliore son excédent commercial en 2022 et enregistre des entrées record d'investissements directs.

**Les échanges de biens ont enregistré en 2022 la valeur la plus élevée de la série historique brésilienne, avec des flux qui ont atteint 636,9 Mds USD sur l'année.** Dans le détail, les exportations de biens ont totalisé 340,7 Mds USD, soit une progression de 19,9% par rapport à 2021 (284 Mds USD). Les importations ont totalisé 296,3 Mds USD, en hausse de 19,6% par rapport à l'exercice précédent (247,6 Mds USD). **La balance commerciale de biens s'établit ainsi à 44,4 Mds USD, en amélioration de 8 Mds (+18%) comparée à 2021.** Ce sont les exportations agricoles, avec une augmentation de 32% sur l'année, qui ont soutenu l'excédent brésilien. Sur l'année, ce secteur assure à lui seul près de 50% des exportations brésiennes (159 Mds USD), avec un solde positif de 62,3 Mds USD.

**Côté échanges de services, le Brésil enregistre en revanche un déficit de 40 Mds USD, en forte hausse de 48,4% depuis un an (27 Mds USD).** Cette évolution est due principalement à l'augmentation des dépenses nettes de transport international et des voyages à l'étranger, avec des déficits de respectivement 5,8 Mds et 4,9 Mds USD.

**Côté revenus primaires, le déficit a atteint 63,9 Mds USD en 2022, soit 8,3 % de plus qu'en 2021.** Les dépenses liées aux profits et dividendes nets ont totalisé 44,7 Mds USD, soit 16,4 % de plus que le chiffre observé en 2021. Ces dépenses sont le résultat des installations des groupes internationaux dans le pays par le biais des investissements directs. Une partie des profits sont ainsi envoyés aux sièges des groupes localisés à l'étranger. En outre, les dépenses d'intérêts nettes ont totalisé 19,2 Mds USD, en baisse par rapport aux 20,6 Mds USD de 2021.

**Au vu de ces résultats, le déficit de la balance courante atteint 55,7 Mds USD (2,92% du PIB) en 2022, soit une nette détérioration en valeur par rapport aux 46,4 Mds USD enregistrés en 2021 (2,81% du PIB).** Cette

progression de 9,3 Mds USD est imputable au déficit des services (dégradation de 13,0 Mds USD) et des revenus primaires (variation de 4,9 Mds USD), partiellement compensée par l'augmentation de l'excédent commercial.

**Du côté des investissements directs, les investissements étrangers entrants dans le pays (IDE) ont atteint 90,6 Mds USD en 2022, soit l'équivalent de 4,76% du PIB, contre 46,4 Mds USD en 2021 (2,82% du PIB), soit une progression de plus de 95%. Il s'agit de l'afflux net le plus élevé depuis 2012 (92,6 Mds USD).** Ces flux ont ainsi plus que compensé le besoin de financement généré par le déficit de la balance courante du pays. Dans le détail, les bénéfices réinvestis ont augmenté de 16 Mds USD (à 32,9 Mds USD contre 16,9 Mds USD en 2021) et la participation aux bénéfices (hors bénéfices réinvestis) a bondi de 6,6 Mds USD (atteignant 36,6 Mds USD en 2022). Les transactions intra-groupe ont également progressé pour atteindre 21,5 Mds USD (contre des sorties nettes de 446 millions USD en 2021).

**Quant aux flux sortants, les investissements directs brésiliens à l'étranger ont totalisé 30,7 Mds USD, contre 16,2 Mds USD en 2021.** Ce résultat est principalement dû aux investissements en actions, qui ont totalisé 29,6 Mds USD.

**Les investissements de portefeuille ont enregistré des entrées nettes de 6,4 Mds USD sur le marché intérieur. Dans le détail, le pays a enregistré des entrées nettes de 10,9 Mds USD en actions et fonds de placement et des sorties nettes de 4,5 Mds USD en titres de dette.**

**Enfin, les réserves internationales brésiennes ont reculé à 324,7 Mds USD en décembre 2022, soit 37,5 Mds USD sur l'année.** Ont contribué à cette baisse les pertes liées aux mouvements internationaux des prix des actifs (24 Mds USD), les opérations nettes de prêt de lignes de rachat effectuées par la Banque centrale brésilienne (11,5 Mds USD), les pertes liées aux variations de change (6 Mds USD) et le règlement des ventes au

comptant (0,57 Md USD). Les revenus d'intérêts ont atteint 6,2 Mds USD.

### **Le Comité de politique monétaire (Copom) maintient son taux d'intérêt directeur inchangé dans un contexte de hausse des prévisions d'inflation pour 2023**

**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 quatrième décision consécutive de maintenir les taux à ce niveau depuis août dernière, 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).**

**Cette décision réaffirme la politique hawkish (restrictive) menée par la BCB. L'institution a indiqué ne pas avoir de perspectives claires pour le démarrage d'un cycle de baisse des taux d'intérêt et a également annoncé que des nouvelles hausses sont possibles, selon l'évolution du scénario macroéconomique.** Ainsi, malgré une baisse importante du taux d'inflation depuis son pic de 12,13% en avril 2022 à 5,79% en décembre, les autorités monétaires brésiliennes se montrent conservatrices et vigilantes sur les évolutions récentes de l'économie. En effet, en termes de taux d'intérêt réel - le taux d'intérêt découplé du taux d'inflation - c'est l'un des taux directeurs les plus élevés au monde, et donc l'une des politiques monétaires les plus restrictives également.

**La réunion du Copom et les annonces qui ont suivi étaient très attendues. Il s'agit de la première réunion après l'entrée en fonction du gouvernement Lula III. De plus, malgré le niveau avancé du resserrement monétaire brésilien, les projections de marché pour l'inflation indiquent un possible désencrage de l'inflation en 2023.** Elles ont augmenté continuellement pour atteindre 5,74 % fin janvier,

contre des projections de 5,08 % en décembre dernier (cf. graphique de la semaine). Les expectatives du marché pour l'inflation 2023 s'éloignent ainsi de la borne supérieure de la cible d'inflation de la BCB, qui est de 3,25% +/- 1,5%. Ce désencrage concerne aussi les projections de long terme. Les projections du marché pour l'inflation en 2024 sont passées de 3,5% à 3,9% et celles pour 2025 ont suivi le mouvement.

**Enfin, la décision de la BCB était également attendue puisqu'elle fait suite à différents messages du gouvernement fédéral mettant en cause la politique monétaire actuelle de la BCB.** En particulier, c'est le niveau élevé du taux d'intérêt qui est remis en question, en raison de son impact sur les finances publiques (augmentation du coût de la dette) et sur l'activité (diminution des investissements et de la croissance).

**La BCB, pour sa part, se dit contrainte par i/ une politique économique du nouveau gouvernement, en particulier fiscale, encore incertaine, et ii/ de biais expansionnistes,** malgré les dernières annonces de l'équipe économique sur l'engagement de réduire le déficit budgétaire. En effet, pour respecter son mandat et faire baisser l'inflation, l'institution est amenée à mettre en œuvre une politique restrictive, qui va à l'encontre d'une politique budgétaire expansionniste. Les annonces du gouvernement sur le nouveau mécanisme d'ancrage budgétaire, qui remplacera l'actuel plafond de dépenses (teto de gastos) sera ainsi essentiel pour définir le cycle de réduction des taux d'intérêt.

**Les récentes déclarations du gouvernement permettent de mieux cerner sa feuille économique et commerciale dont accord UE-Mercosul et le nouveau cadre fiscal.** A l'issue de la visite au Brésil du chancelier Olaf Scholz, le 31 janvier dernier, le Président Lula da Silva a réaffirmé sa volonté de conclure l'accord UE-Mercosul d'ici la fin du premier semestre 2023. Cette annonce intervient quelques jours seulement après son déplacement en Argentine



et en Uruguay, du 23 au 25 janvier. Le Président Lula avait notamment déclaré au Président Luis Alberto Lacalle Pou qu'il était « urgent et nécessaire » que le Mercosul conclue cet accord que l'Union européenne, et ce avant que le bloc sud-américain n'entame des discussions avec la Chine (l'Uruguay ayant des vellités de négocier un accord bilatéral avec la Chine). Concernant l'accord commercial entre l'Union européenne et le Mercosur, lors de la conférence de presse à l'issue de sa rencontre avec le chancelier allemand Olaf Scholz, le Président Lula da Silva s'est engagé à soumettre une proposition en vue de l'accord de libre-échange entre les deux blocs économiques d'ici la fin du premier semestre 2023. Lors de cette même conférence, les deux dirigeants ont affirmé leur volonté d'accélérer les négociations pour conclure un accord équilibré entre les deux parties.

Côté réforme économique, le ministre des Finances, Fernando Haddad, a affirmé son intention d'envoyer au Congrès en avril une proposition concernant le nouveau cadre fiscal,

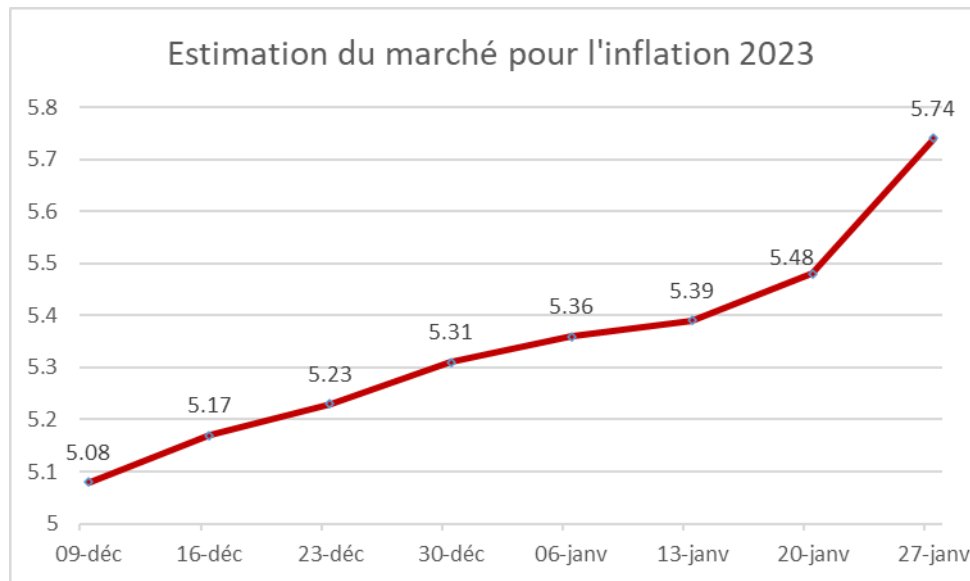
qui remplacerait l'actuel plafond des dépenses (teto de gastos). L'annonce a été faite lors de sa visite fin janvier à la Fédération brésilienne des banques (Febraban) à São Paulo. Sans détailler la manière dont les nouvelles règles s'appliqueront aux dépenses publiques, il a déclaré que son ministère était à la recherche d'un modèle qui pourrait s'avérer « crédible et réalisable ». Le secrétaire à la politique économique du ministère, Guilherme Mello, a indiqué que les dépenses publiques étaient l'un des instruments possibles de cette nouvelle règle visant à ancrer la trajectoire de la dette. « Le gouvernement a un certain contrôle sur le niveau des recettes, mais il a davantage de contrôle sur le niveau des dépenses », a-t-il déclaré.

### Evolution des marchés du 26 janvier au 2 février 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-2.1%	+1.7%	111 602
Risque-pays (EMBI+ Br)	+10pt	+3pt	259
Taux de change R\$/USD	-2.2%	-5.3%	5.00
Taux de change R\$/€	-1.8%	-3.2%	5.45

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

## Graphique de la semaine : Les prévisions du marché pour l'inflation 2023 sont en hausse et s'établissent à 5,74%



Source : Banco Central do Brasil, SER-BR.

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)