



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 5 au 12 janvier 2023

Résumé :

- L'inflation s'est établie à 5,8% en 2022, au-dessus de la cible de la Banque centrale.
- Une nouvelle réglementation plus libérale sur les marchés des changes et des flux de capitaux entre en vigueur.
- L'encours des comptes d'épargne est en recul en 2022.
- Evolution des marchés du 5 au 12 janvier 2023.
- Graphique de la semaine : l'inflation en 2022.

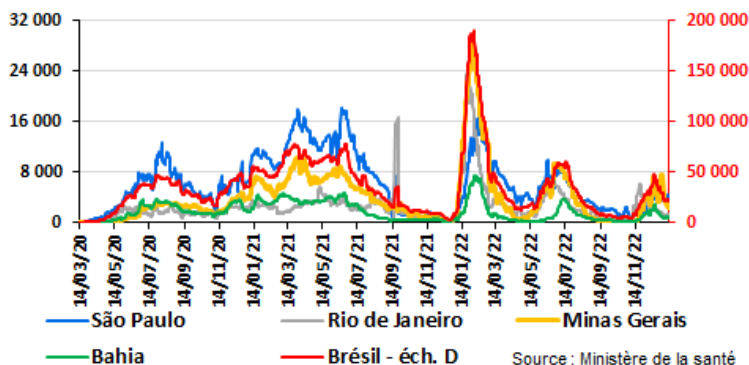
LE CHIFFRE À RETENIR

+13,2%

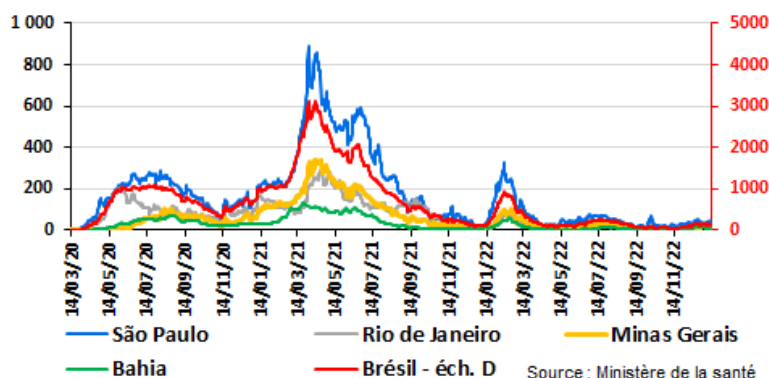
C'est l'évolution des prix de l'alimentation au domicile (en opposition à l'alimentation consommée dans des commerces ou commandée en ligne) en 2022.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

Nouveaux cas par jour
(moyenne hebdomadaire)



Nouveaux décès par jour
(moyenne hebdomadaire)



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 22 700 nouveaux cas de Covid-19 et 138 décès par jour (contre 29 500 et 159 la semaine précédente). Au 11 janvier, le Brésil compte au total 36,6 M contaminations détectés et 695 000 décès depuis le début de la pandémie.

L'inflation s'est établie à 5,8% en 2022, au-dessus de la cible de la Banque centrale.

L'indice des prix à la consommation au sens large (IPCA, indice de référence au Brésil), **recule à +5,8% en décembre 2022**, contre +5,9% en novembre (données en glissement annuel, publiées par l'IBGE, sans correction des variations saisonnières). Il s'agit d'un net ralentissement à la fois par rapport à décembre 2021 (+10,1%) et au pic d'avril 2022 (+12,1%), niveau le plus élevé depuis octobre 2003.

Les prix administrés sont en baisse de -3,8% sur l'année, alors que les prix libres progressent de +9,4%. A noter que le niveau de l'IPCA reste au-dessus de la cible de la Banque centrale du Brésil pour l'année (3,5%, avec une tolérance de +/- 1,5 p.p.). C'est la quatrième année consécutive que l'inflation dépasse l'objectif du Conseil monétaire national (CMN).

L'inflation 2022 a été principalement portée par les produits alimentaires (+11,6%). Du fait de cette hausse, et du poids de ce groupe de produits dans le panier de consommation (21,9% du total), c'est la contribution la plus importante (+2,41 p.p., cf. **graphique 1**), au sein duquel l'augmentation des prix de l'alimentation à domicile a été particulièrement importante (+13,2%).

La variation la plus forte concerne toutefois l'habillement (+18%, cf. graphique 2), en lien avec la hausse soutenue du prix des matières premières (notamment le coton). **Les produits de santé (+11,4%)**, poussés par la hausse des prix des médicaments (+13,5%), ont eu une contribution de +1,42 p.p. sur le chiffre global.

A contrario, le prix des transports (-1,3%) ont connu une forte baisse, contribuant négativement à l'inflation annuelle (-0,28 p.p.). **Cela s'explique par le recul des prix des carburants (-12,9% après +24,4% en 2021), provoquée par la politique fiscale du gouvernement fédéral** qui a consisté à une baisse importante des taxes, principalement via le plafonnement de l'impôt indirect ICMS sur les biens énergétiques. Les prix des billets d'avion (+23,5%) et des véhicules neufs (+8,2%) sont, en revanche, en hausse.

Les prix dans le segment de l'habitation restent stables (+0,07%). La hausse de la plupart des produits du segment (+6,3% pour le gaz, +8,7% pour les loyers, +19,5% pour les produits de nettoyage) a été compensée par la **baisse du prix de l'électricité (-19%)**. En plus de la fin, mi-avril, du tarif majoré grâce à la fin de la crise hydrique dans le pays, l'énergie électrique a également profité de la baisse de l'ICMS.

Le Président de la Banque Centrale du Brésil (BCB), Roberto Campos, a dû expliquer le dépassement significatif de la cible d'inflation, avec une lettre envoyée au ministre des Finances Fernando Haddad. Elle précise que la hausse de l'inflation au cours des deux dernières années est un phénomène mondial, touchant la plupart des pays émergents. La lettre met également en avant divers autres facteurs : i/ **l'inertie de l'inflation** expliquée par l'inflation élevée en 2021, ii/ **les anticipations d'inflation**, et iii/ d'autres facteurs, comme la pression exercée par **les prix des matières premières** (notamment le pétrole, en lien avec la guerre en Ukraine), et **les tensions sur les chaînes de production** des biens industriels. Certains facteurs baissiers, principalement liés à la baisse des taxes sur les biens énergétiques, compensent une partie des pressions inflationnistes (cf. **les estimations de l'impact de ces facteurs dans le graphique 3**).

Pour 2023, les opérateurs de marché anticipent désormais une inflation à +5,3%, ce qui la placerait encore en dehors de la cible de la BCB (désormais passé à 3,25%, avec une tolérance de +/- 1,5 p.p.). Même si la hausse des prix devrait encore être forte, un ralentissement progressif reste anticipé, notamment **sous l'effet de la politique de la monétaire, fortement restrictive**. En effet, **afin de modérer la hausse des prix, l'autorité monétaire a maintenu le taux directeur à 13,75%** lors de sa réunion de début décembre, soit le niveau le plus élevé depuis la crise de 2015/16. **Les taux d'intérêts réels – corrigés de l'inflation anticipé – sont parmi les plus élevés au monde**. De plus, selon la BCB, **le taux directeur (Selic) devrait rester stable jusqu'au moins en juin 2023**. L'inflation 2023 dépendra aussi de la politique budgétaire du gouvernement, point sur lequel M. Campos Neto a appelé à réduire les incertitudes liées au changement de gouvernement. Enfin, l'autre facteur qui devrait

peser sur la baisse des prix est le ralentissement économique mondial attendu en 2023.

En glissement mensuel, l'IPCA a progressé de +0,62% par rapport à novembre. Ce chiffre a été accueilli plutôt négativement par le marché car il est supérieur aux prévisions (+0,45%) et au résultat d'octobre (+0,41%). Cette hausse des prix sur le mois s'explique principalement par l'évolution des prix des produits de santé (+1,6%, contribution de +0,21 p.p.) et des produits alimentaires (+0,7% sur le mois, contribution de +0,14 p.p.). L'évolution des prix des transports (+0,2%) reste modérée du fait de la baisse du prix de l'essence (-1%), dans le sillage de la réduction des prix annoncée début décembre par Petrobras.

Une nouvelle réglementation plus libérale sur les marchés des changes et des flux de capitaux entre en vigueur.

La révision de la législation relative au marché des changes et des flux de capitaux internationaux entrants/sortants du Brésil est entrée en application le 1^{er} janvier 2023. Cette loi (n°14.286) avait été approuvée fin 2021. La BCB et le Conseil monétaire national (CMN) ont depuis publié le cadre réglementaire permettant d'opérationnaliser les dispositions à mettre en place.

Les changements introduits vont dans le sens d'une libéralisation accrue. Ils ont été salués par la Fédération brésilienne des banques (Febraban) qui y voit un rapprochement des pratiques brésiliennes avec celles des autres pays, susceptibles de favoriser les investissements au Brésil.

Les principaux changements sont les suivants :

- **Concernant les transactions courantes en devises,** le montant maximum en cash que les particuliers sont autorisés à transporter ou à transférer entre l'étranger et le Brésil sans avoir besoin de le déclarer aux autorités douanières ou monétaires est augmenté de 10 000 BRL à 10 000 USD (10 000 USD = 52 000 BRL aujourd'hui).

- **Concernant les règlements en monnaie locale à l'étranger,** les institutions autorisées par la BCB peuvent désormais exécuter des ordres de paiement internationales en réais à partir de comptes libellés en réais détenus par des banques domiciliées et supervisées à l'étranger auprès de ces institutions autorisées au Brésil.

- **Concernant le commerce extérieur,** des restrictions qui existaient sur l'utilisation des recettes par les exportateurs au Brésil sont levées et les possibilités de financement et de paiement de leurs clients élargies. Par exemple, les exportateurs brésiliens acquérant des biens et des services auprès d'entreprises d'infrastructures résidentes sont désormais autorisés à payer directement en devises. De même, les restrictions qui existaient pour financer à long terme les importations d'intrants sont assouplies.

- **Concernant les capitaux étrangers,** ils sont maintenant définis par rapport au détenteur de l'actif (qu'il soit résident ou non-résident au Brésil), et non plus par rapport à l'affranchissement des frontières. Cette vieille disposition posait problème pour le financement de certaines importations dans un contexte de chaînes de valeur globalisées car, selon l'exemple donnée par le président de la BCB, l'achat des avions de combat suédois Gripen était mis en difficultés par le fait que les moteurs (achetés par financement en Allemagne) devaient d'abord entrer sur le territoire brésilien avant d'être envoyées pour assemblage en Suède.

- **Concernant la transmission de données à des fins statistiques,** les entreprises ne sont désormais plus contraintes de déclarer les prêts, les obligations, et les recettes anticipées d'importations d'une valeur inférieure à 1 M USD. Cela concerne 77% des entreprises qui effectuent ces opérations, qui n'ont plus d'obligation de déclaration (tout en ayant des conséquences limitées sur la qualité des statistiques produites par la BCB puisque ces flux de faible montant ne représentent que 2% des flux totaux).

- **Enfin, concernant les moyens de paiement électroniques,** la Loi autorise désormais l'utilisation internationale du système de paiement en temps réel

Pix¹. La BCB espère opérationnaliser dans un futur proche ce projet d'internationalisation, encore en phase d'étude. La Banque centrale affirme par ailleurs que la nouvelle législation sur les changes favorise également la mise en œuvre du réal numérique, la monnaie virtuelle qu'elle prévoit de mettre en circulation dans les prochaines années.

L'encours des comptes d'épargne est en recul en 2022.

L'encours des comptes d'épargne (*cadernetas de poupança*, la forme d'épargne la plus populaire) a baissé en 2022 (-3,1%). Selon les statistiques de la BCB, le flux net est de -103,2 Mds BRL (-19 Mds EUR). En d'autres termes, les titulaires de comptes d'épargne ont retiré 103,2 Mds de plus de ce qu'ils ont déposé. Cet important retrait net constitue un record depuis le début de la série historique (initiée en 2015).

En 2020, ce flux net était largement positif (+166,3 Mds BRL, flux record), en lien à la pandémie (baisse sans précédent de la consommation et versement de l'aide d'urgence exceptionnelle *Auxílio emergencial*, déposée sur des comptes d'épargne numériques à la Caixa Econômica Federal). En 2021, l'épargne avait enregistré des retraits nets de 35,5 Mds BRL, sous les effets du début de la réouverture de l'économie et la fin du dispositif *Auxílio emergencial*, ainsi que de rendements réels négatifs. Ceux-ci s'expliquent par la forte inflation (10,1%) et par la règle qui veut que

lorsque le taux directeur (Selic) est inférieur à 8,5% les comptes d'épargne rapportent 70% de ce taux.

En 2022, la croissance des retraits a été plus forte que celle des dépôts. Les retraits ont été de 3 735 Mds BRL, en progression de +2,5% en termes réels (+8,4% en nominal). Les dépôts ont été de 3 632 Mds BRL, en progression de +0,7% en termes réels (+6,5% en nominal).

Cette captation nette négative est observée dans un contexte de forte inflation et d'endettement record des ménages. Cette situation a pu inciter certains Brésiliens à utiliser ces ressources pour compenser l'augmentation du coût de la vie ou pour faire face à leurs échéances de crédit (près d'un ménage sur 7 ferait face à un flux de remboursement représentant plus de 50% de ses revenus).

Ce retrait net s'explique aussi par des faibles rendements. Depuis décembre 2021, vu que le Selic est supérieur à 8,5%, ses rendements sont équivalents au taux référentiel (*taxa referencial*, TR) majoré de 6,17%. En termes réels, les rendements sont restés négatifs durant les trois premiers trimestres de l'année, favorisant les retraits des fonds pour les rediriger vers d'autres placements plus rémunérateurs (y compris d'autres à revenu fixe également). Les rendements sur 12 mois sont redevenus supérieurs à l'inflation depuis octobre 2022 (en décembre 2022, les rendements annuels atteignaient 7,9%, soit plus que l'inflation de 5,8%), ce qui pourrait inciter à une hausse des dépôts.

Evolution des marchés 5 au 12 janvier 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation Sur un an	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+5,4%	+6,6%	111 809
Risque-pays (EMBI+ Br)	+6pt	-63pt	263
Taux de change R\$/USD	-5,0%	-9,7%	5,13
Taux de change R\$/€	-2,3%	-13,4%	5,55

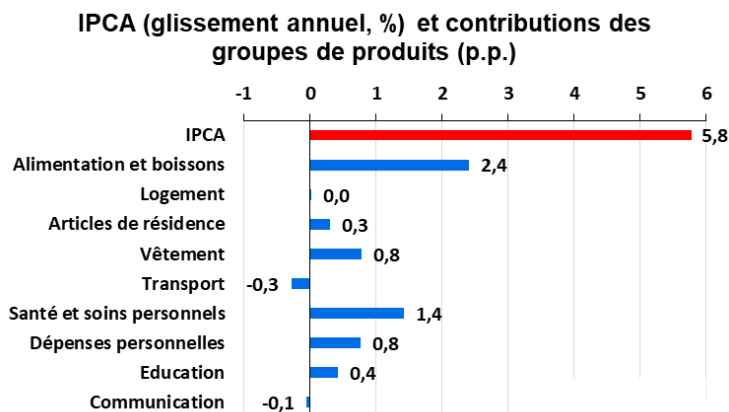
* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

¹ Le système Pix est une alternative de paiement électronique souple et efficace, qui s'est rapidement popularisé. Mis en place en 2020 par la BCB, le système Pix a déjà révolutionné les moyens de paiements au Brésil.

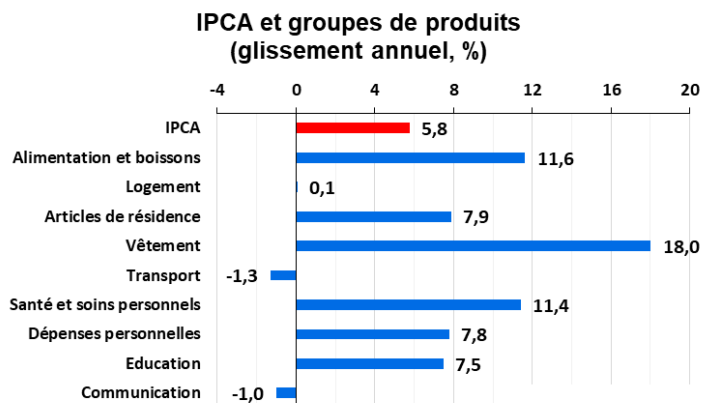
Voir [Brèves économiques et financières du 14 au 20 janvier 2022](#), « Focus : en un an, le Pix s'est imposé dans le paysage des moyens de paiement au Brésil ».

Graphiques de la semaine : l'inflation en 2022.

Graphique 1. Contributions par groupe de produits.

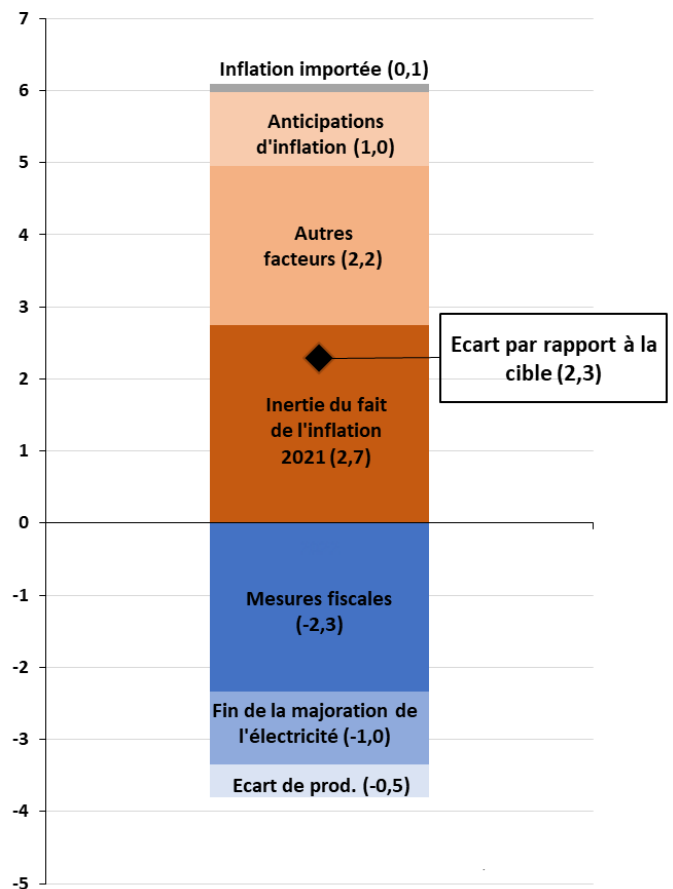


Graphique 2. Evolution par groupe de produits.



Source : IBGE, SER Brasilia.

Graphique 3. Ecart de l'inflation 2022 (5,8%) par rapport à sa cible (3,5%), et contributions (p.p.).



Source : IBGE, BCB, SER Brasilia.

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