



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaines du 8 au 14 avril 2022

Résumé :

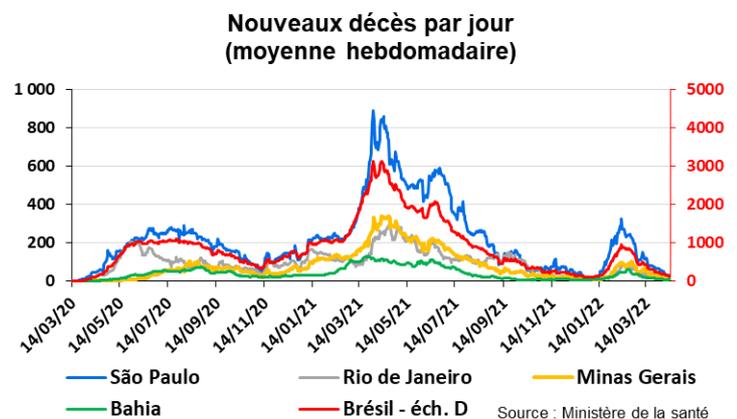
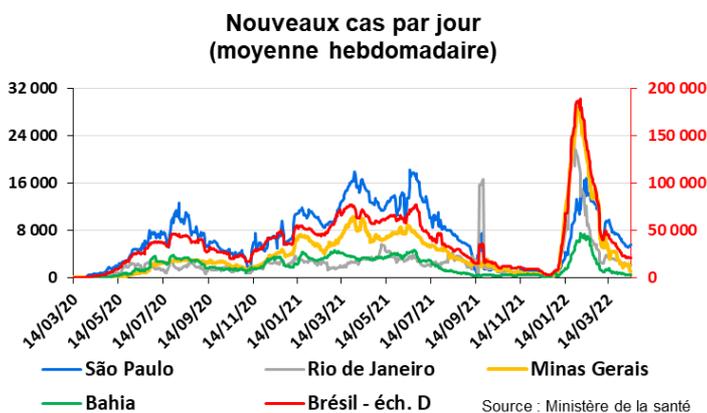
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Nouvelle accélération de l'inflation en mars, portant la croissance de l'indice IPCA à +11,3% sur douze mois.
- Le retour au tarif vert de l'électricité, anticipé à mi-avril, devrait participer au ralentissement de la hausse des prix.
- La Banque Mondiale abaisse ses prévisions de PIB pour 2022.
- Evolution des marchés du 8 au 14 avril 2022.
- Graphique de la semaine : la baisse du prix de l'électricité est expliquée par le retour des réserves des barrages hydroélectriques à leur niveau historique.

LE CHIFFRE À RETENIR

17%

C'est la part des Brésiliens ayant quitté le pays en 2021 qui ne sont pas revenus. Ce taux d'émigrés partant pour améliorer leurs conditions de vie, qui était seulement de 5% en 2019, est le plus haut enregistré depuis le début de la publication de cette statistique par la Polícia Federal en 2010.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 21 852 nouveaux cas de Covid-19 et 159 décès par jour (contre 21 431 et 181 la semaine précédente). Au 13 avril, le Brésil compte au total 30,2 M cas de contaminations et 661 656 décès depuis le début de la pandémie.

Nouvelle accélération de l'inflation en mars, portant la croissance de l'indice IPCA à +11,3 % sur douze mois.

D'après les statistiques de l'IBGE, la croissance mensuelle (non corrigée des variations saisonnières, ncvs) de l'indice large des prix à la consommation (IPCA, principal indice de référence de l'inflation « apparente » au Brésil), a été de **+1,62% m.m. en mars 2022**, soit 0,61 p.p. de plus que celle enregistrée en février 2022 (+1,01% m.m.). Cette variation est significativement supérieure aux anticipations du marché (qui tablait sur +1,35% m.m.) et représente le **taux mensuel le plus élevé pour un mois de mars depuis l'année 1994**, avant le passage au réel. Tous mois confondus, c'est l'inflation mensuelle la plus forte depuis janvier 2003.

La hausse des prix est généralisée. A l'exception des produits liés aux communications (-0,05% m.m.), tous les groupes de biens et services ont affiché une hausse en mars.

En variation sur le mois par groupe, **le segment des transports est celui qui contribue le plus** à la hausse de l'IPCA (+3,02% m.m., responsable de +0,65 p.p. sur le mois). Cette variation est imputable principalement à la **hausse du prix des carburants** (+6,70% m.m.) intervenue après l'augmentation de +18,8% du prix de l'essence en sortie de raffinerie, annoncée par Petrobras le 11 mars.

Le groupe des aliments et boissons voit la croissance de ses prix accélérer (+2,42% m.m. contre +1,28 m.m. en février 2022), et pèse pour +0,51 p.p. dans la hausse de l'indice sur le mois. L'alimentation à domicile (+3,09% m.m.), qui a un poids important dans le panier des ménages modestes, en a été le principal déterminant.

Les variations des prix de ces deux segments expliquent ainsi 72% de l'augmentation de l'indice IPCA sur le mois.

Le groupe des prix liés à l'habitation a contribué à l'augmentation des prix à hauteur de +0,18 p.p. en février (+1,15% m.m.), porté par la hausse du prix du gaz en bouteille (+6,57% m.m.).

Le segment de l'habillement progresse également (+1,82% m.m. ; responsable de +0,08 p.p. sur le mois)

Les prix des biens industriels ont augmenté de plus de +1% pour le 8^{ème} mois consécutif (+1,2% en mars).

Sur les douze derniers mois, l'IPCA général progresse et atteint +11,30% en mars 2022 en glissement annuel (g.a), contre +10,54% g.a en février 2022. C'est l'inflation sur douze mois la plus élevée depuis octobre 2003.

La progression de l'INPC¹ en mars 2022 a été encore plus forte que celle de l'IPCA : elle atteint +1,71 % m.m. et +11,73% sur les douze derniers mois.

En avril, le niveau des prix devrait continuer à progresser significativement, autour de +1,0%. Il est néanmoins attendu que le rythme de l'inflation mensuelle se réduise, sous l'effet de la baisse de la tarification des prix de l'énergie (cf. brève suivante). Ce ralentissement devrait se prolonger en mai.

L'inertie inflationniste (dans un contexte d'incertitude, les opérateurs accordent plus de poids à la haute inflation passée qu'au scénario futur pour effectuer leurs prévisions), ainsi que **les effets d'entraînements de la hausse du carburant** sur les prix d'autres produits, **sont en train de provoquer des réajustements à la hausse des anticipations d'inflation**. Les opérateurs de marchés estiment désormais **l'inflation en 2022 à +7,5% en 2022, contre +6,5% il y a un mois**.

L'inflation sur 12 mois se situe très au-dessus de la fourchette supérieure de la cible de la politique monétaire pour 2022 (3,5%, avec une tolérance de +/- 1,5 p.p.), ce qui explique le prolongement de la politique de resserrement monétaire de la Banque

¹ **L'Indice National des Prix à la Consommation (INPC)** est un indice de prix des consommateurs « modestes » : il mesure l'évolution de la moyenne des prix du panier de bien représentatif

des ménages avec un salaire compris entre 1 et 5 salaire minimum, qui constituent 50% des ménages urbains au Brésil.

Centrale du Brésil (BCB) pour tenter de **modérer la croissance des prix dans les mois à venir.**

Après avoir relevé le taux directeur de 100 pdb en mars 2022 pour atteindre 11,75%, les autorités monétaires déclaraient prévoir une ultime augmentation du même ordre en mai, avant une période de stabilisation jusqu'en 2023. Cependant, l'absence de signes de ralentissement de la croissance des prix révélée par l'IPCA de mars pourrait **remettre en cause cette clôture du cycle de resserrement monétaire en mai.** Au vu de ces chiffres, **les marchés pensent de plus en plus probable un nouveau relèvement du taux directeur en juin**, voire un autre en août, pour atteindre un taux autour de 13,5%.

Le retour au tarif vert de l'électricité, anticipé à mi-avril, devrait participer au ralentissement de la croissance des prix.

Le président Bolsonaro a annoncé **la fin de la majoration de l'électricité liée à la pénurie d'eau.** Alors que ce changement était attendu pour mai, le retour au niveau de tarification dit de drapeau vert (*bandeira verde*)² sera effectif à partir de mi-avril.

Le passage au tarif dit de pénurie hydrique avait été décidé en août 2021. Les faibles précipitations avaient provoqué une diminution des réserves des barrages hydroélectriques. Celles-ci étaient descendues à leur plus bas niveau jamais observé, et ce alors que 71,1% de la production électrique reposait en 2020 sur les barrages électriques. Le recours aux centrales thermiques, au coût de production de l'énergie plus élevé, est depuis répercuté sur le consommateur. Le drapeau de pénurie hydrique, en vigueur jusqu'au 16 avril, majore de 14,20 BRL (2,80 EUR) chaque tranche de 100 kilowattheures consommés.

Les précipitations des derniers mois ont ramené les réserves des barrages à leur niveau historique

(cf. graphique de la semaine), permettant de mettre un terme à ce surcoût pour le consommateur.

Le changement dans la tarification de l'électricité a une forte répercussion sur l'inflation. Le président de la BCB avait ainsi cité la majoration de l'électricité comme un des facteurs majeurs ayant conduit l'inflation en dehors de l'objectif établi. **Il est estimé que le retour au drapeau tarifaire vert contribuera pour 0,30 p.p à la baisse de l'inflation sur les mois d'avril et mai.**

Pour le consommateur, ce changement se traduira selon le ministère des Mines et de l'Energie par une réduction moyenne d'environ 20% de la facture d'électricité du consommateur. Cette baisse est cependant à relativiser car est attendue dans les prochains mois l'augmentation annuelle du tarif vert qui devrait être de près de 15%.

Par ailleurs, le conseil d'administration de l'Agence nationale de l'électricité (ANEEL) a proposé ce mardi 12 avril une augmentation de plus de 50% qui s'appliquerait aux valeurs des drapeaux tarifaires jaune et rouge 1. Cette augmentation est justifiée par l'agence de régulation par le niveau d'inflation, par la forte hausse des prix des carburants utilisés par les centrales thermiques et par la signature d'un contrat avec ces centrales pour garantir la disponibilité de cette source d'énergie en cas de besoin.

Si elle était approuvée, cette augmentation s'appliquerait seulement lors d'un retour à une situation hydrique critique. Vu que **le drapeau vert devrait être maintenu au moins jusqu'à la fin de l'année**, cela n'est pas susceptible d'avoir une incidence sur l'inflation 2022.

La Banque Mondiale abaisse ses prévisions de PIB pour 2022.

L'organisation internationale a diminué ses estimations de -0,7 p.p par rapport à janvier, portant sa projection de croissance pour 2022 à +0,7% (contre +1,4%), en adéquation avec la plupart

² Le système de drapeaux tarifaires a été créé en 2015 pour adapter le prix de l'électricité à son coût de production, et pour inciter via un signal prix à une consommation plus faible en cas de

tensions sur le marché de l'électricité. Il existe plusieurs niveaux de tarification, appelés « drapeaux » : vert, jaune, rouge 1 et rouge 2.

des estimations diffusées par les acteurs économiques et institutionnels brésiliens (cf. tableau ci-dessous).

Cet assombrissement des perspectives de croissance se vérifie aussi à l'échelle de l'Amérique latine et Caraïbes qui verrait son PIB croître de 2,3% en 2022 (-0,4 p.p par rapport à janvier). Au niveau global, **l'OCDE estime que la guerre en Ukraine aura un impact de -1 p.p sur la croissance mondiale.**

Au-delà de ce contexte international peu favorable, les perspectives de croissance au Brésil pour 2022 souffrent au niveau domestique de pressions à la baisse sur la demande. La forte inflation réduit le niveau réel des salaires et pousse la BCB à conduire une politique de resserrement monétaire renchérissant le coût du crédit. La persistance des difficultés de l'industrie et l'incertitude

provoquée par la tenue des élections en octobre sont d'autres éléments expliquant la faiblesse de la croissance prévue en 2022.

Même si elle est lente, la reprise économique devrait se poursuivre. L'économie brésilienne bénéficie en effet de la récupération du marché du travail impulsé par le secteur des services, et de la nouvelle série de retraits du FGTS³ décidée en mars pour stimuler l'activité, mesure dont l'impact est estimé à +0,3 p.p sur la croissance 2022. La hausse des prix des *commodities* permet aussi au Brésil de booster ses exportations.

En 2023, la progression de l'activité économique devrait être limitée. La Banque mondiale a abaissé son estimation de +2,7% à +1,3%, sous l'effet d'un maintien d'un taux directeur élevé et d'une probable baisse de prix de certaines des *commodities* exportées.

Prévisions de croissance

	2022	2023
Banque Mondiale <i>Macro Poverty Outlook</i> (avril 2022)	0,7	1,3
OCDE <i>OECD Economic Outlook</i> (décembre 2021)	1,4	2,1
FMI <i>World Economic Outlook</i> (octobre 2021)	1,5	2,0
Opérateurs de marché au Brésil <i>BCB Focus - Relatório de Mercado</i> (mars 2022)	0,5	1,5
Ministère de l'Économie <i>Boletim Macroeconômico da SPE</i> (mars 2022)	1,5	2,5
Institution Fiscale Indépendante <i>Relatório de Acompanhamento Fiscal</i> (avril 2022)	0,5	-
Banque Centrale du Brésil <i>Relatório de Inflação</i> (mars 2022)	1,0	-
Ipea <i>Carta de conjuntura</i> (avril 2022)	0,5	1,6
Fondation Getulio Vargas <i>Boletim Macro</i> (mars 2022)	0,6	1,1

³ Le gouvernement a autorisée le déblocage d'un nouveau retrait du Fond de Garantie de Temps de Service (FGTS). Les 40 millions de salariés éligibles pourront retirer jusqu'à 1 000 BRL (190 EUR) par personne auprès de ce fond alimenté par les employeurs à

travers un versement mensuel équivalent à 8% du salaire brut. Pour plus d'informations, cf. [Brèves du 18 au 24 mars 2022](#).

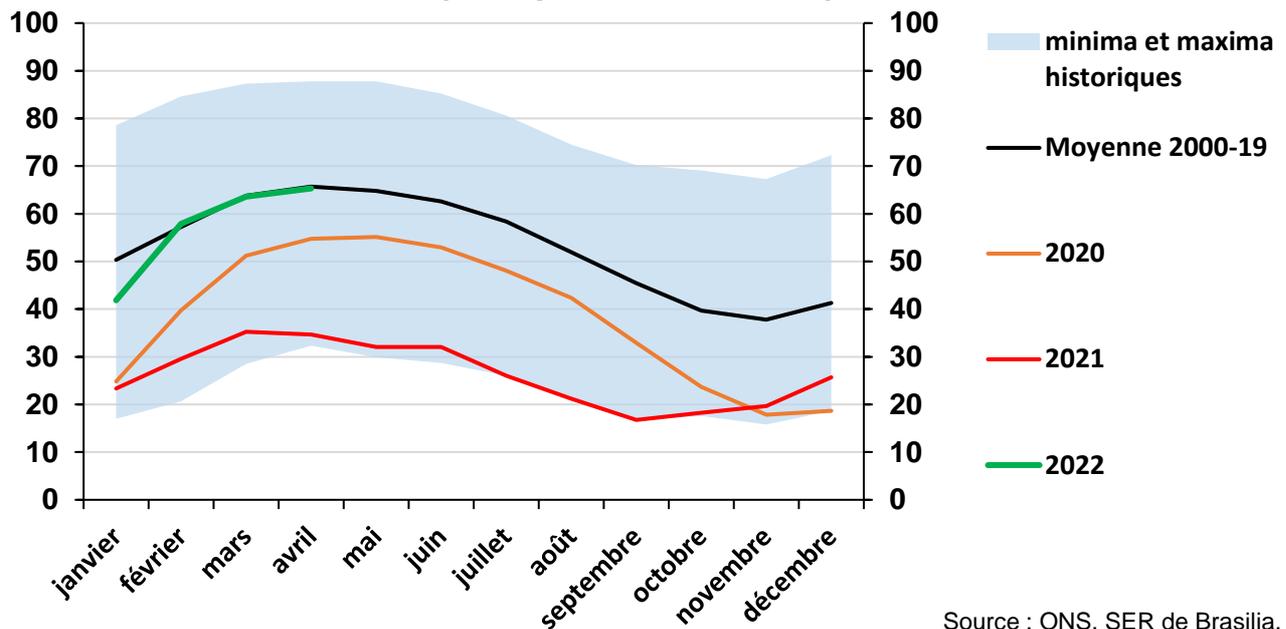
Evolution des marchés du 8 au 14 avril 2022.

Indicateurs*	Variation sur deux semaines	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,3%	+11,0%	116 412
Risque-pays (EMBI+ Br)	+13pt	-30pt	296
Taux de change R\$/USD	-1,3%	-17,3%	4,70
Taux de change R\$/€	-1,9%	-20,4%	5,10

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

Graphique de la semaine : la baisse du prix de l'électricité est expliquée par le retour des réserves des barrages hydroélectriques à leur niveau historique.

Energie stockée dans le Sud-Est/Centre-Ouest
(% capacité maximale)



Source : ONS, SER de 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



Responsable de la publication : Sébastien Andrieux, chef du Service économique régional de Brasilia
 Rédacteurs : Vincent Le Régent, Julio Ramos-Tallada
 Pour s'abonner : vincent.leregent@dgtrésor.gouv.fr
 Crédit photo : ©marchello74