



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 31 août au 6 septembre 2023

LE CHIFFRE À RETENIR

168 MDS BRL
(30 Mds EUR)

C'est, selon le gouvernement, la hausse de recettes nécessaire à l'atteinte d'un solde primaire nul en 2024. Cela correspond à 1,5% du PIB.

Résumé :

- **La croissance du PIB confirme sa résilience en surprenant de nouveau positivement (+0,9% au T2).**

Les chiffres d'activité du T2 montrent la poursuite de la dynamique de l'activité malgré la politique monétaire restrictive. Côté offre, la croissance a été tirée par les services (+0,6%) et l'industrie (+0,9%). Le recul de l'agriculture a été moins fort qu'anticipé. Côté demande, la consommation des ménages reste en croissance (+0,9%), soutenue par le maintien d'une bonne dynamique du marché du travail. A la suite de ces résultats, les prévisions de croissance pour 2023 ont de nouveau été révisées à la hausse, à 2,6%.

- **Le gouvernement présente une proposition de budget 2024 à l'équilibre.**

Le gouvernement fédéral a transmis le 31 août au Congrès le projet de loi budgétaire pour 2024 (PLOA). Celui-ci entérine l'engagement de l'équipe économique de ramener le déficit public primaire à zéro en 2024. L'augmentation des dépenses autorisée par la nouvelle règle budgétaire (+3% en termes réelles) serait compensée par des mesures visant à augmenter les recettes (+11% en termes réelles). Cela constituerait un net redressement par rapport au déficit attendu par le gouvernement en 2023 (-1,4% du PIB). Les marchés restent toutefois sceptiques et prévoient un déficit primaire de -0,7% en 2024.

- **Le Ministère des finances lance un nouveau plan de hausse des recettes.**

Pour remplir l'objectif de résultat primaire nul en 2024, le gouvernement compte sur l'approbation de plusieurs nouvelles mesures, qui devront toutefois être approuvées par le Congrès. Le paquet, qui prévoit 168 Mds BRL de recettes supplémentaires (30 Mds EUR, soit 1,5% du PIB), vise notamment à raboter certaines niches fiscales.

- **Graphique de la semaine : nouvelle révision à la hausse des prévisions de croissance 2023.**

Evolution des marchés du 31 août au 6 septembre 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,4%	+6,4%	116 739
Risque-pays (EMBI+ Br)	-5pt	-48pt	208
Taux de change R\$/USD	+0,1%	-5,5%	4,99
Taux de change R\$/€	-1,7%	-5,2%	5,34

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

La croissance du PIB confirme sa résilience en surprenant de nouveau positivement (+0,9% au T2).

Les chiffres d'activité du T2 montrent la poursuite de la dynamique de la consommation des ménages et des services. Les bons résultats des secteurs moins cycliques (agriculture et industrie extractive) éclipsent les signes du ralentissement provoqué par la politique monétaire restrictive.

Au deuxième trimestre 2023, le PIB brésilien a augmenté de 0,9% par rapport au trimestre précédent (une fois corrigé des variations saisonnières). Ce résultat, qui s'est placé bien au-dessus des prévisions des opérateurs de marché (+0,3%), signale une **activité plus forte que prévu**. Un plus net ralentissement était attendu après le T1 2023 (+1,8%), qui avait bénéficié d'une récolte agricole record.

Côté offre, la croissance a été tirée par les services (70% du PIB) qui ont progressé de +0,6% grâce à la hausse des segments des transports (+0,9%) et des activités financières (+1,3%). **L'industrie a progressé de 0,9% sur le trimestre**, avec une performance positive dans tous les domaines, notamment l'industrie extractive (+1,8%). En revanche, l'industrie manufacturière n'a progressé que de 0,3%, et cela malgré le programme gouvernemental d'incitation à l'achat de véhicules.

L'agriculture a reculé de 0,9%, compte tenu d'un effet de base. La base de comparaison était élevée, après la forte progression enregistrée au trimestre précédent (+21%), en lien avec les conditions climatiques idéales et le fait que la production de soja se concentre sur le T1. **Cette baisse sur le trimestre a toutefois été moins importante qu'anticipé** grâce aux bons résultats de la récolte de café et de l'élevage de bétail.

Côté demande, la consommation des ménages reste en croissance (+0,9%), soutenue par les transferts sociaux du gouvernement et le maintien d'une bonne dynamique du marché du travail. **Les dépenses de consommation des administrations publiques (+0,7%)** restent en hausse, impulsées

notamment par de plus fortes dépenses dans le domaine de la santé.

L'investissement (formation brute de capital fixe), n'a progressé que de 0,1%, après avoir chuté au cours des deux trimestres précédents, sous la pression de la politique monétaire contraignante. Le taux d'investissement régresse ainsi à 17,2% du PIB (vs 18,3% à la même période l'an passé). **Quant au secteur extérieur, il a contribué négativement à la croissance** car la hausse des exportations (+2,9%) a été plus que compensée par celle des importations (+4,5%).

Même si la progression de l'activité devrait être bien plus faible au second trimestre, ces bons chiffres du T2 indiquent ainsi une croissance 2023 plus résiliente qu'anticipée. Alors que les opérateurs de marché avaient déjà révisé à la hausse ces derniers mois leurs estimations de croissance 2023, **leurs prévisions progressent à nouveau et se situent à 2,6% (voir graphique de la semaine).** **L'acquis de croissance** (c-à-d. le taux de croissance du PIB qui serait obtenu en fin d'année si le PIB restait à son niveau du T2) **est de 3%**, niveau auquel pourrait atteindre la croissance 2023 selon le ministre des Finances Fernando Haddad.

Le gouvernement présente une proposition de budget 2024 à l'équilibre.

Le gouvernement fédéral a transmis le 31 août au Congrès le projet de loi budgétaire pour 2024 (PLOA), entérinant l'engagement de l'équipe économique de ramener le déficit public primaire à zéro d'ici 2024. L'augmentation des dépenses autorisée par la nouvelle règle budgétaire serait compensée par des mesures visant à augmenter les recettes.

La PLOA 2024 prévoit un solde primaire nul, conformément aux objectifs fixés par le gouvernement dans le nouveau mécanisme de contrôle budgétaire. Celui-ci a été promulgué la semaine dernière par le Président Lula¹. Un excédent primaire de 2,8 Mds BRL (+0,03% du PIB) est même prévu par le gouvernement pour 2024, ce qui

¹ Le texte a été promulgué en l'état par le Président Lula, à l'exception de deux dispositions sur lesquelles il a apposé son veto, donnant des marges de manœuvre légèrement plus grandes au

gouvernement. Selon le président de la Chambre des députés, le Congrès devrait toutefois annuler ces vetos dans les prochaines semaines.

constituerait un net redressement par rapport au déficit attendu par le gouvernement en 2023 (-1,4% du PIB).

Les dépenses totales devraient augmenter d'environ 3% en termes réels en 2024. En considérant uniquement les dépenses soumises au plafond (c-à-d sans prise en compte des exceptions), les dépenses augmenteraient de 129 Mds BRL (24 Mds BRL) soit +1,7% (proche de la moyenne d'augmentation des dépenses pour les budgets entre 2017 et 2023, qui est de +1,8%). Cette somme a été déterminée par l'application de la nouvelle règle budgétaire, qui autorise une hausse correspondant à 70% de la variation des recettes de l'année précédente, en respectant la fourchette d'augmentation réelle des dépenses d'entre +0,6% et +2,5%.

Afin de ramener le déficit primaire à zéro, le gouvernement prévoit une croissance réelle des recettes de près de 11%. En plus des mesures prises au 1^{er} semestre, le gouvernement compte pour cela sur son nouveau plan de hausse des recettes (voir brève suivante). À ce stade, les analystes des banques privés restent sceptiques sur la concrétisation de ces mesures. **Les marchés prévoient plutôt un déficit primaire de -0,7% en 2024.**

Le projet de budget proposé par le gouvernement prévoit une augmentation du salaire minimum de 7,7% (+101 BRL) pour atteindre 1 421 BRL (270 EUR), suivant la nouvelle règle de réajustement automatique². Le budget alloué au programme *Bolsa Família* serait de 168,6 Mds BRL, permettant de maintenir les transferts sociaux de 600 BRL à 20,8 M de ménages. Le budget proposé ne prévoit en revanche pas de nouvel réajustement des salaires des fonctionnaires ou de relèvement du seuil d'exonération de l'impôt sur le revenu, mesures qui viendront plus tard selon le gouvernement.

L'analyse par portefeuille du projet de budget permet de dégager les principales évolutions par rapport au budget 2023, même si cette répartition

proposée par le gouvernement pourrait subir des altérations substantielles lors de son analyse en décembre par les parlementaires. La PLOA prévoit notamment une progression du budget des ministères des Transports (+133,4%), de la Santé (+22,1%) de l'Éducation (+10,3%), et de la Sécurité sociale (+6,2%). En revanche, les ministères de l'Intégration et du Développement régional (-52,8%), de l'Environnement (-16,1%), de la Culture (-10,3%) et des Villes (-8,1%) verraient leur budget baisser.

Le Ministère des finances lance un nouveau plan de hausse des recettes.

Pour remplir l'objectif de résultat primaire nul en 2024, le gouvernement compte sur l'approbation de plusieurs nouvelles mesures, qui devront toutefois être approuvées par le Congrès. Le paquet, qui prévoit 168 Mds BRL de recettes supplémentaires (30 Mds EUR, soit 1,5% du PIB), vise notamment à raboter certaines niches fiscales.

Le gouvernement privilégie l'ajustement par l'action sur les recettes par rapport à un ajustement des dépenses³. C'était également la logique des paquets précédents présentés par le ministère des Finances en janvier et mars, à l'image du rétablissement des taxes fédérales sur les carburants.

Les deux mesures présentant un impact fiscal le plus élevé, qui ont été approuvées la semaine dernière par le Congrès, sont les suivantes :

- **Le renforcement du pouvoir du gouvernement au sein du CARF (Conseil d'Administration des Recours Fiscaux)** par le retour de sa « voix prépondérante » dans les litiges en cas d'égalité dans le jugement. Cette modification devrait permettre selon le gouvernement d'augmenter les recettes de **54,7 Mds BRL** ;
- **La facilitation des transactions fiscales,** (c-à-d les accords entre l'administration fiscale et un

² Le Président Lula a approuvé la semaine dernière le rétablissement de la règle en vigueur de 2007 à 2019. Celle-ci prévoit que le salaire minimum de l'année N soit ajusté en fonction à la fois de l'inflation (correction de l'indice d'inflation INPC, sur 12 mois arrêté en novembre de l'année N-1), et de la croissance du PIB de l'année N-2.

³ A la suite des déclarations du Président de la Chambre des députés, Arthur Lira, le gouvernement a toutefois décidé début septembre de créer un groupe de travail pour débattre les contours d'une réforme administrative, affirmant qu'il était prêt à apporter son appui à certaines réductions de dépenses, notamment les salaires les plus élevés de la fonction publique.

contribuable pour mettre fin à un litige). Les réductions accordées par le fisc peuvent notamment désormais monter jusqu'à 65% du montant (vs 50% auparavant). Le gouvernement affirme que cela favorisera la signature de nouveaux accords, et engendra des recettes estimées à **43,3 Mds BRL**.

Fin août, le gouvernement a par ailleurs proposé de nouvelles mesures de hausse de la collecte d'impôts, mais qui nécessitent l'aval du Congrès.

Ce dernier doit en effet examiner ces projets de loi et décrets (*Medidas provisórias*) soumis. Le ministre des Finances a admis que l'approbation de certaines de ces mesures par les parlementaires sera difficile, et que plusieurs d'entre elles pourraient être contestées devant les tribunaux. Les mesures annoncées sont les suivantes :

- **Le durcissement des conditions d'octroi des crédits d'impôt.** Les bénéficiaires devront désormais prouver qu'ils ont bien droit à l'exonération fiscale (alors qu'auparavant c'était à l'administration fiscale de prouver que l'entreprise n'y avait pas le droit). Cette mesure, prise par décret, rapporterait **35,3 Mds BRL**.
- **Le renforcement de l'imposition des « fonds des super-riches »,** qui désignent les fonds *onshore* utilisés par 2 500 brésiliens parmi les plus riches du pays, dans le cadre de la gestion de leur fortune. Près de 757 Md BRL (140 Mds EUR) serait placé dans ces fonds d'investissement. Les revenus issus de ces fonds, dits « fermés » (dans lesquels il est impossible de demander le rachat de ses investissements avant la fin de la période de placement), seront taxés tous les 6 mois à un taux variant entre 15 et 22,5%, comme c'est le cas actuellement pour les fonds « ouverts » (dans lesquels les investisseurs peuvent demander le rachat de leur placement à tout moment, et plutôt détenus par les classes moyennes). Cette mesure, prise par décret, rapporterait **13,3 Mds BRL**.
- **La fin de la déduction fiscale liée à certains dividendes.** Les intérêts sur les fonds propres (*Juros sobre o Capital Propio*) constituent pour les entreprises une forme de rémunérer leurs actionnaires. Le gouvernement estime qu'il existe des abus dans l'utilisation du dispositif actuel qui permet aux entreprises de déduire de leurs impôts

le versement de ces dividendes. Cette mesure, soumise au Congrès par projet de loi, rapporterait **10,5 Mds BRL**.

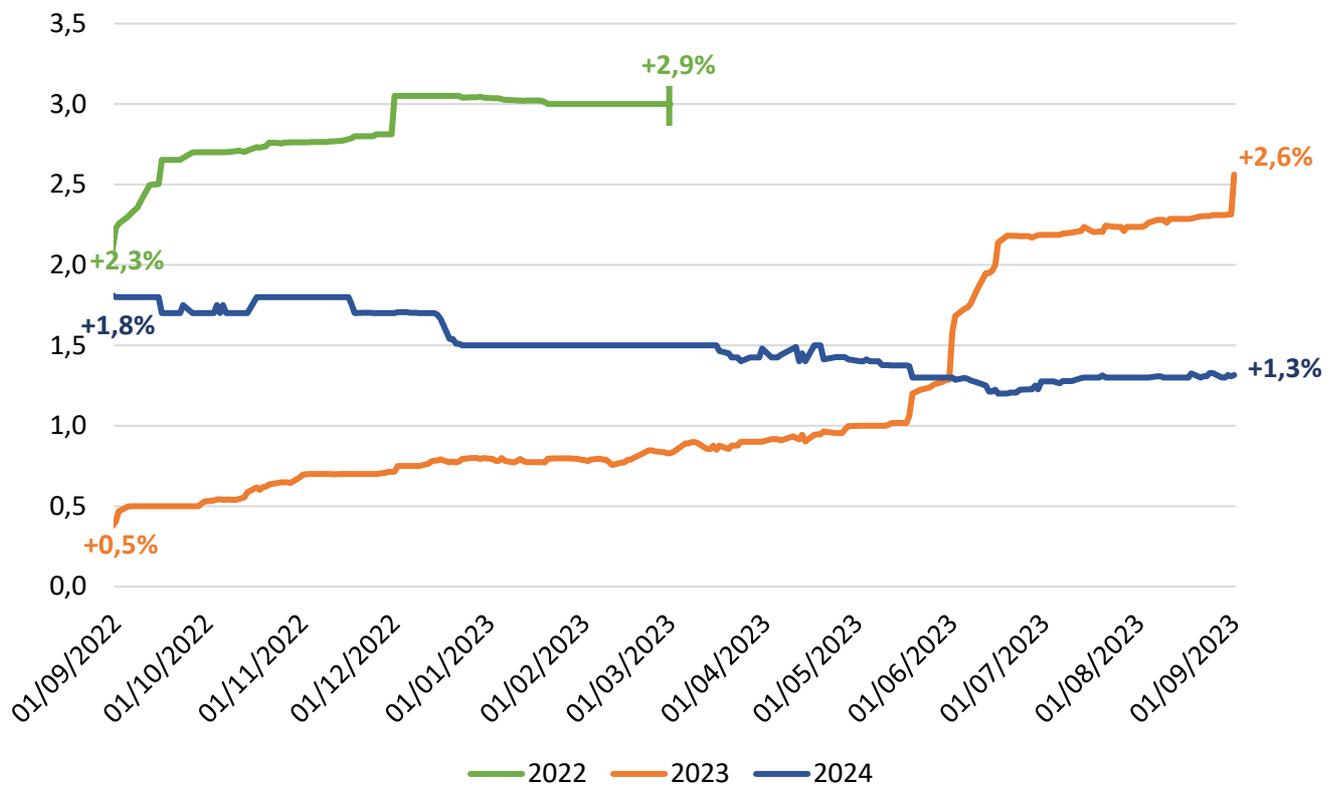
- **La taxation des revenus liés aux fonds offshore** (généralement basées dans des paradis fiscaux). Le projet de loi soumis au Congrès vise à imposer les revenus issus des actifs financiers détenus à l'étranger par des personnes physiques résidant au Brésil. Les taux seront progressifs (de 0% à 22,5%). Cette mesure pourrait rapporter **7 Mds BRL**.
- **La création d'une taxe à l'importation sur les achats en ligne de moins de 50 USD.** Les achats effectués sur des sites de commerce électronique étrangers seraient taxés à hauteur de 20%. Encore non dévoilé, le texte pourrait rapporter **2,8 Mds BRL**.
- **La création d'une taxe sur les paris sportifs en ligne.** Avant le décret de fin juillet, ce secteur n'était soumis à aucune taxe spécifique. En plus d'une licence pour opérer légalement, les opérateurs de paris électroniques paieront une taxe de 18%, qui servira à financer des projets dans les domaines de l'éducation, de la sécurité et du sport. Au-delà de 2 112 BRL de gain, le parieur paiera 30% d'impôt sur le revenu sur ses gains. La mesure rapporterait **1,6 Md BRL**.

Au-delà d'un potentiel rejet de ces mesures par le pouvoir législatif, un autre risque réside en la potentielle surestimation par le gouvernement de l'impact budgétaire de leur adoption. En juin alors que le gouvernement avait estimé l'impact total des mesures de hausse de recettes jusque-là annoncées à 251,8 Mds BRL pour 2024, l'Institution fiscale indépendant (IFI) s'était montrée moins optimiste, évoquant des rentrées supplémentaires de 110,6 Mds BRL.

Graphique de la semaine : nouvelle révision à la hausse des prévisions de croissance 2023.

**Evolution depuis un an des anticipations du marché
(médianes des prévisions des analystes de marché)
de la croissance du PIB en 2022, 2023 et 2024**

%age de croissance
du PIB annuel



Source : 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