



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

## DE BRASILIA

Semaine du 8 au 15 juin 2023

### Résumé :

- **Le solde commercial brésilien atteint un niveau record sur les cinq premiers mois de 2023, dynamisé par les exportations agricoles.**

De janvier à mai 2023, la balance commerciale a enregistré un excédent de 34,9 Mds USD, en progression de +37,7% par rapport à celui observé sur la même période l'année dernière. Les exportations ont progressé à un rythme soutenu (+3,6%), grâce au dynamisme des produits agricoles et miniers. La forte progression en volume des produits de base a fait plus que compenser la baisse des cours mondiaux. L'amélioration du solde s'explique aussi par une baisse des importations (-4,6%) lié à un effet-prix et au ralentissement de la consommation des ménages et de l'investissement.

- **Le gouvernement lance son plan de restructuration de dette pour assainir la situation financière des ménages défavorisés.**

Le plan (appelé « *Desenrola Brasil* ») vise à faciliter les réductions de dette et rééchelonnements, auxquels seront éligibles les travailleurs qui perçoivent jusqu'à deux salaires minimums (soit 2 640 BRL, ~ 500 EUR) et dont les dettes sont inférieures à 5 000 BRL (950 EUR). Par l'utilisation d'un fonds de garantie couvrant les défaillances, le gouvernement veut inciter les banques à offrir des conditions avantageuses. En comptant un 2<sup>nd</sup> volet facilitant la restructuration de dettes des ménages ne respectant pas ces conditions de revenus, ce programme pourrait bénéficier à près de 70 millions de Brésiliens. Il entend lutter contre la tendance à la hausse des défauts de paiement des particuliers, qui a atteint 4,2% (en hausse de +0,7 p.p sur 12 mois), niveau le plus élevé depuis octobre 2016.

- **S&P révisé à la hausse ses perspectives pour le Brésil.**

L'agence de notation a confirmé la note de crédit du Brésil de sa dette souveraine à long terme à « *BB-* », en améliorant sa perspective de « *stable* » à « *positive* ». S&P voit une réduction des incertitudes sur la stabilité des politiques budgétaire et monétaire, en partie expliquée par une « *politique économique plus pragmatique* » du gouvernement. La résilience de la croissance et le vote par la Chambre des députés des nouvelles règles budgétaires sont également des facteurs récents qui devraient entraîner une augmentation moins importante que prévu de la dette publique.

- **Évolution des marchés du 7 au 15 juin 2023.**
- **Graphiques de la semaine : spread souverain, taux de change et indice boursier.**

### LE CHIFFRE À RETENIR

**11,4 MDS USD**

C'est l'excédent de la balance commerciale sur le seul mois de mai. Cela constitue le meilleur résultat mensuel dans la série historique.

**Le solde commercial brésilien atteint un niveau record sur les cinq premiers mois de 2023, dynamisé par les exportations agricoles.**

L'excédent commercial progresse grâce au dynamisme des exportations de produits agricoles et miniers. De janvier à mai 2023, la balance commerciale a enregistré un excédent de 34,9 Mds USD, soit 9,5 Mds USD de plus (+37,7%) par rapport celui observé à la même période l'année dernière (25,4 Mds USD). En plus de la hausse des exportations, la baisse des importations a également permis l'amélioration du solde selon les données du Secrétariat du commerce extérieur (Secex).

**Les exportations ont continué de progresser à un rythme soutenu (+3,6% sur les cinq premiers mois de l'année en comparaison à 2022, atteignant 136 Mds USD). La forte progression en volume des produits de base a fait plus que compenser la baisse des cours mondiaux.** Les exportations ont été portées par une récolte agricole record, liée aux conditions climatiques idéales, qui a permis aux exportations de soja de progresser de +11% (soit +3 Mds USD). La suspension temporaire des exportations de bœuf par le ministère de l'agriculture en mars n'a par ailleurs pas enrayé la dynamique de ventes des produits d'élevage animal. Enfin, l'industrie extractive, notamment les produits pétroliers et les minerais de fer, ont également participé à la bonne dynamique des exportations, poussée par la reprise de la demande chinoise.

**Les importations sont quant à elles en retrait (-4,6%, à 101,1 Mds USD).** Cette baisse en valeur s'explique largement par un effet-prix, en lien avec la chute du prix de certains biens ayant un poids important dans les importations brésiliennes, comme les carburants et les engrais. Les importations souffrent également de la tendance de ralentissement de la consommation des ménages et de l'investissement constatée depuis fin 2022.

Sur le seul mois de mai, la balance commerciale a enregistré un excédent de 11,4 Mds USD, le meilleur résultat pour un

seul mois dans la série historique (initiée en 1994). Ce solde est plus de deux fois supérieur à l'excédent de 5 Mds USD observé au cours du mois de mai 2022, reflétant à la fois l'augmentation des exportations (+11,6%) et la réduction des importations (-12,1%). Cela a permis à l'excédent du commerce extérieur sur 12 mois d'atteindre un nouveau pic historique de 71,5 Mds USD.

**Il est prévu que le solde commercial se maintienne à un niveau élevé dans les prochains mois.** Au deuxième semestre, les exportations de maïs devraient notamment compenser la baisse saisonnière des exportations de soja, dont la récolte est plus importante en début d'année. Les opérateurs de marché tablent ainsi sur un fort excédent commercial en 2023, qui devrait s'établir autour du record de 2022 (61,5 Mds USD).

**Le gouvernement lance son plan de restructuration de dette pour assainir la situation financière des ménages défavorisés.**

**Le ministère des Finances brésilien a officiellement lancé le programme *Desenrola Brasil*, qui permettra aux ménages les plus modestes en situation de défaut de paiement de renégocier leurs dettes.** Dans un communiqué suivant la publication de la mesure provisoire au journal officiel ce 6 juin, le gouvernement a souligné que le programme pourrait bénéficier à près de 70 millions de personnes. Le plan vise à organiser et faciliter les restructurations de dettes, en réduisant les coûts de transaction (le programme sera 100% numérique) et en permettant aux banques de renégocier les dettes des ménages, notamment celles contractées auprès de sociétés non financières.

**Le programme comporte deux volets distincts :**

1. **Le premier volet porte sur les travailleurs qui perçoivent jusqu'à deux salaires minimums (l'équivalent de 2 640 BRL, soit ~500 EUR) et dont**

**les dettes sont inférieures à 5 000 BRL (~950 EUR).** Les dettes éligibles sont celles liées aux services basiques (factures d'eau, d'électricité ou de téléphone), les dettes liées aux commerces de détail et les dettes bancaires. Les crédits immobilier, rural et autres opérations ne sont pas inclus dans le programme. **Les banques sont incitées à offrir des conditions de renégociation avantageuses du fait de** i/ **la couvertures des éventuelles défaillances par le Fonds de Garantie des Opérations (FGO) du Trésor National** (qui compte 10 Mds BRL, soit ~1,9 Mds EUR) ; ii/ **la mise en concurrence des banques à travers un système d'enchère pour le rachat des dettes.** Après cette phase, les ménages concernés pourront individuellement négocier les conditions de remboursement avec les institutions financières ayant proposé les taux les plus avantageux. Le rééchelonnement pourra se faire sur une durée atteignant au maximum 60 mois, avec un taux d'intérêt mensuel de 1,99% (taux annuel de 26,7%). Ce volet concernerait près de 40 millions de personnes pour une renégociation estimée à près de 40 Mds BRL (7,6 Mds EUR).

- 2. Le second volet est destiné aux ménages en défaut de paiement sur les dettes bancaires, indépendamment de leur niveau de revenus.** Les individus devront directement renégocier leurs dettes avec leur banque, qui ne bénéficieront pas de la garantie du FGO. Pour inciter les institutions financières à accepter une restructuration de ces dettes, le gouvernement a promis d'octroyer des incitations réglementaires (qui restent encore à définir) pour augmenter l'offre de crédit. Il est estimé qu'environ 30 millions de personnes pourraient bénéficier de ce volet.

**Le programme, qui repose sur l'adhésion volontaire des créanciers, a été bien accueilli**

**par la Fédération des banques brésiliennes,** qui a assuré de la participation du secteur bancaire. Les montants négociés par l'intermédiaire du programme ne seront pas soumis à l'impôt sur les transactions financières (IOF). Les institutions financières participant à *Desenrola Brasil* s'engagent par contre à effacer les dettes des particuliers en défaut de paiement si le montant de la créance est inférieur à 100 BRL (19 EUR).

**La supervision de *Desenrola Brasil* sera assurée par la Banque centrale du Brésil (BCB),** tandis que la bourse de Sao Paulo gèrera le système et organisera les ventes aux enchères. **Les prochaines étapes sont l'adhésion des créanciers et la tenue des enchères, puis l'adhésion des débiteurs, et enfin la période de renégociation.**

**Le programme de renégociation de dettes entend lutter contre la tendance à la hausse des défauts de paiement.** Selon les statistiques de la BCB, le taux de défaut de paiement des ménages est de 4,2% (en hausse de +0,7 p.p sur 12 mois), soit à son plus haut niveau depuis octobre 2016. Le taux d'engagement des revenus des ménages est aussi proche de ses plus hauts niveaux historiques, ayant atteint 48,5% en mars 2023 (et de 30,7% sans tenir compte des crédits immobiliers).

**S&P révisé à la hausse ses perspectives pour le Brésil.**

**L'agence de notation S&P Global Ratings a confirmé le 14 juin la note de crédit du Brésil de sa dette souveraine à long terme à « BB- », en améliorant sa perspective de « stable » à « positive ».** L'agence la maintenait à « stable » depuis 2019. **S&P voit une réduction des incertitudes sur la stabilité des politiques budgétaire et monétaire, en partie expliquée par une « politique économique plus pragmatique » du gouvernement.** Tout comme la désinflation observée, cela pourrait améliorer les perspectives de croissance du PIB du Brésil, qualifiées « d'encore faibles » malgré la hausse par l'agence de sa projection de croissance à 1,7% en 2023.

**S&P explique cette révision par la poursuite non-attendue de la croissance et par le vote par la Chambre des députés des nouvelles règles budgétaires ([voir les brèves ici](#)).** Même si le PIB devrait enregistrer une décélération par rapport à 2022 (+2,9%) et que la réforme du cadre budgétaire n'a pas encore été approuvée par le Sénat, S&P voit comme des signaux positifs la résilience de la croissance aperçue au premier trimestre 2023 et le vote par la Chambre des députés du nouveau cadre budgétaire encadrant l'évolution des finances publiques et en rendant les règles plus contraignantes pour le gouvernement. **Ces facteurs pourraient i/ entraîner une augmentation moins importante que prévue de la dette publique,** malgré un déficit budgétaire encore élevé, **ii/ favoriser la baisse des taux d'intérêt** par la Banque centrale du Brésil (BCB) et **iii/ soutenir la position extérieure nette du pays,** déjà confortable.

**Cette amélioration de la vision de l'économie brésilienne par l'agence est globalement partagée par les investisseurs, ce qui s'est traduit par une progression de différents indicateurs depuis le début d'année** (voir graphiques de la semaine). Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, une baisse du risque-pays, mesuré par le

spread souverain (-31 points), une appréciation de la monnaie locale (+8,8% pour le real face au dollar) et de l'indice boursier (+8,9%).

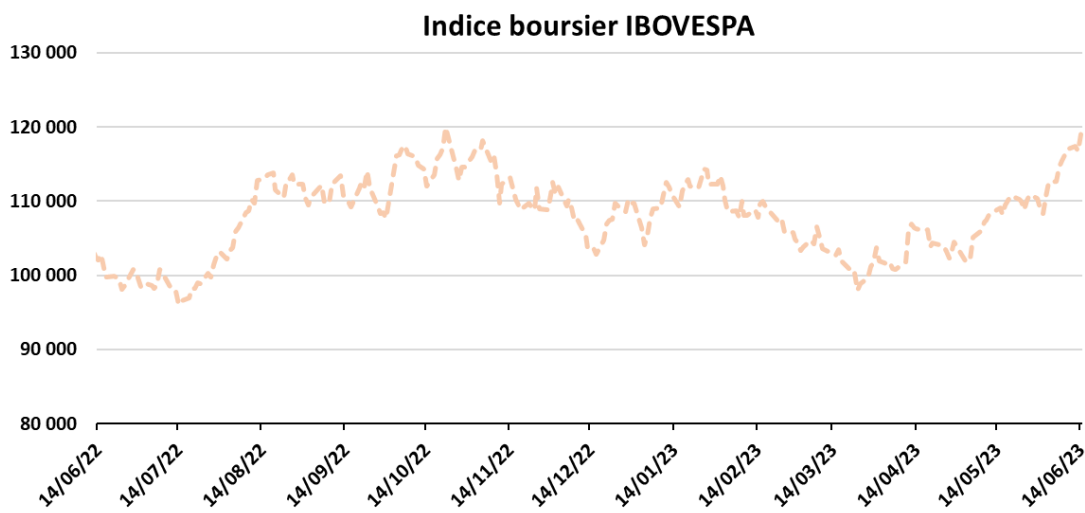
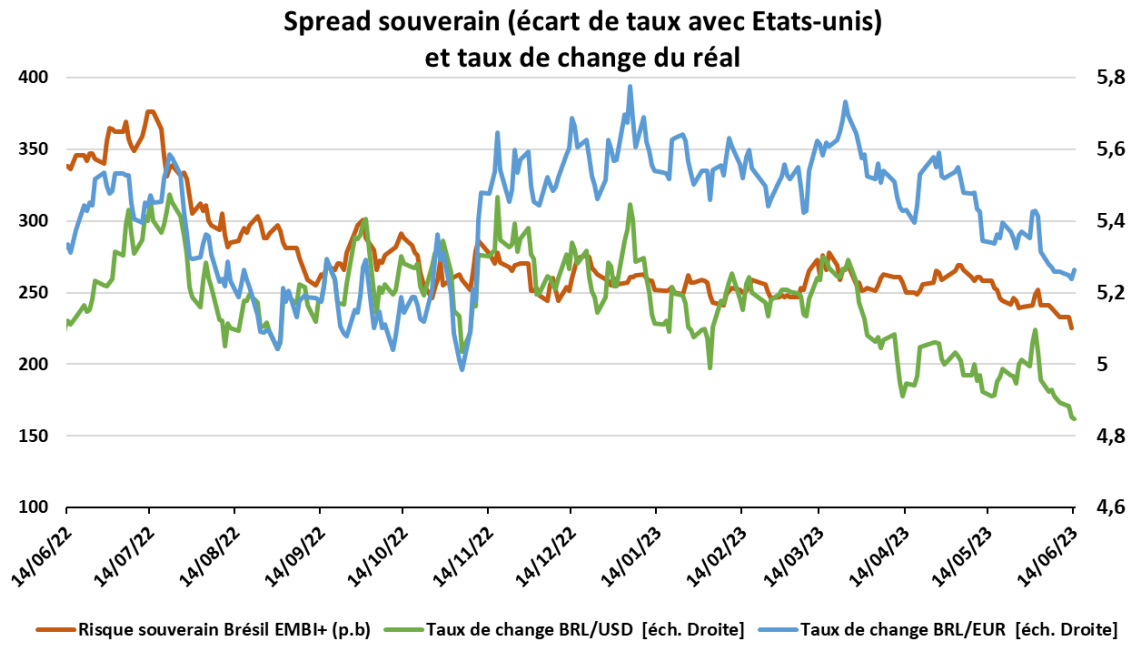
**Le ministre des Finances, Fernando Haddad, s'est réjoui de cette décision,** même s'il l'a qualifié « d'encore modeste », disant ne pas douter que le Brésil améliorerait à terme sa note pour revenir dans la catégorie « investissement » (et non plus « spéculatif »). Il a souligné qu'au-delà de l'action du gouvernement, le mérite en revenait en partie aux pouvoirs législatif et judiciaire, qui ont récemment pris des décisions en faveur de la hausse des recettes fédérales. Il a appelé la BCB « à se joindre à l'effort », profitant de l'occasion pour appeler une nouvelle fois l'institution monétaire à enclencher le processus de desserrement monétaire.

### Evolution des marchés du 7 au 15 juin 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+3,6%	+8,9%	119 493
Risque-pays (EMBI+ Br)	-14pt	-31pt	225
Taux de change R\$/USD	-2,0%	-8,8%	4,82
Taux de change R\$/€	-0,0%	-6,6%	5,26

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

**Graphiques de la semaine : spread souverain, taux de change et indice boursier.**



Sources : BCB, Ipeadata, Ibovespa, 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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)