

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

L'activité économique se stabilise selon les derniers chiffres de novembre.

L'activité économique, dynamique au premier semestre 2023, a stagné en novembre, à l'image de ce qui a été observé depuis juillet, et de ce qui est attendu jusqu'à mi-2024. Elle devrait se redresser au second semestre sous l'effet de l'assouplissement monétaire. Après une croissance du PIB attendue à 3% en 2023, il devrait progresser de 1,5% en 2024.

Une publication du SER de Brasília  
Semaine du 15 janvier 2024

LE CHIFFRE A RETENIR :

**48,4%**

C'est la part des richesses détenues par les 1% les plus aisés au Brésil (Global Wealth Report 2023, UBS)

La Banque mondiale prône un nouveau modèle de développement en Amazonie, basé sur la productivité.

Dans un rapport, l'organisation recommande au Brésil d'adopter un nouveau modèle de développement économique dans la région de l'Amazonie légale. Il devrait être basé sur l'amélioration de la productivité, ce qui réduirait les incitations économiques à la déforestation. La Banque mondiale appelle également à une réforme du crédit rural, à une amélioration de la gouvernance forestière, à un développement de la bioéconomie et à une meilleure structuration du financement des projets durables. L'objectif est à la fois d'améliorer le niveau de vie des populations et de contribuer à la préservation des forêts.

Les inégalités économiques se sont creusées ces dernières années.

Le Brésil est un des pays les plus inégalitaires au monde, que ce soit en termes de patrimoine ou de revenus. Le Président Lula entend inverser la tendance du creusement des inégalités observée les dernières années par des mesures de hausse de la fiscalité des plus aisés, un travail entamé en 2023.

Graphique de la semaine : inégalités de patrimoine.

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,7%	-3,3%	128 289
Risque-pays (EMBI+ Br)	-5pt	-15pt	192
Taux de change BRL/USD	+1,1%	+0,9%	4,93
Taux de change BRL/€	+0,4%	+0,2%	5,36

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

# Actualités macro-économiques & financières

L'activité économique se stabilise selon les derniers chiffres de novembre.

L'activité économique, dynamique au premier semestre 2023, a stagné en novembre, à l'image de ce qui a été observé depuis juillet, et de ce qui est attendu jusqu'à mi-2024. Elle devrait se redresser au second semestre de l'année sous l'effet de l'assouplissement monétaire. Après une croissance du PIB attendue à 3% en 2023, il devrait progresser de 1,5% en 2024.

L'indice avancé de l'activité économique IBC-Br devrait ainsi afficher sur le mois de novembre une variation quasi-nulle<sup>1</sup>, dans la lignée des mois de septembre (-0,05%) et octobre (-0,06%). C'est le résultat des évolutions sectorielles suivantes.

- **La stagnation de la production agricole, du fait de la saisonnalité du secteur.** Principal moteur de la croissance au premier semestre, la production du secteur devait progresser de 15,8% sur l'année. En 2024, elle devrait rester élevée, mais afficherait toutefois un léger recul (-0,1%). Celui-ci pourrait s'aggraver en cas de dégradation des conditions climatiques.
- **La progression des services (+0,4% sur le mois), après 3 mois de variation négative.** La croissance du secteur, en hausse de 3% sur les 12 derniers mois est freinée par les transports (-1%, après -2% en octobre), en lien avec la réduction du transport aérien en raison de la hausse de prix des billets. Les services progresseraient de 1,7% en 2024, bénéficiant du maintien de

la bonne dynamique de la consommation des ménages (variation de +1,9% en 2024 projetée par les analystes de marché), en lien avec un taux de chômage qui resteraient à un niveau relativement bas (entre 8% et 8,5% contre 7,7% au T3 2023).

- **La quasi-stabilité (+0,1%) du commerce.** Le secteur est en hausse de +1,5% sur 12 mois, grâce notamment à la hausse de +3,4% de l'activité des grandes surfaces.
- **La hausse de +0,5% de la production industrielle sur le mois de novembre, même si ce résultat est insuffisant pour inverser la trajectoire stagnante de l'industrie (variation nulle sur 12 mois).** Le secteur reste tiré par l'industrie extractive (+3,4% sur le mois, +14,5% par rapport à novembre 2022). Les biens d'équipements sont en recul (-1,7% sur le mois, -14,8% par rapport à novembre 2022), expliqué par le caractère toujours restrictif de la politique monétaire (les ventes du secteur sont très dépendantes du crédit). C'est également le cas des biens de consommation durables (-3,3% sur le mois, -8,6% par rapport à novembre 2022), alors que les biens semi-durable et non-durables, moins sensibles au crédit, sont en progression (+0,2% sur le mois, +3,7% par rapport à novembre 2022). L'activité de l'industrie manufacturière est relativement stable (-0,2% sur le mois, -0,9% par rapport à novembre 2022). Plus globalement, l'industrie devrait gagner en dynamisme en 2024 grâce à la baisse des taux directeurs (+1,8% selon les banques privées). L'industrie automobile, en recul de 2% sur 2023, devrait par exemple croître de +6,2% en 2024 selon l'ANFAVEA, l'association des professionnels du secteur.

**Une stabilité de l'activité économique est anticipée pour les prochains mois.**

L'activité début 2024 serait atone, en raison de l'absence de croissance dans

---

<sup>1</sup> La diffusion de cet indicateur a été reporté au vendredi 19 janvier en raison d'un mouvement social à la Banque centrale (BCB).

le secteur agricole (effet de base) et de l'effet restrictif de la politique monétaire, dont l'impact intervient avec un décalage d'environ un an.

**L'activité devrait se redresser au second semestre de l'année sous l'effet de l'assouplissement monétaire entamé en août 2023.** La baisse des taux – qui devraient progressivement être ramenés à 9,5% à l'horizon mi-2024, contre 11,75% en janvier 2024, et 13,75% en août 2023 – bénéficierait à la consommation des ménages, au secteur industriel, aux services et à l'investissement.

**Les risques baissiers restent le scénario externe,** notamment liés à la demande mondiale avec une croissance plus faible que prévue, chinoise notamment, affectant les exportations brésiliennes, et les conséquences d'une intensification du phénomène El Niño qui pourrait affecter les récoltes.

**Le PIB progresserait de 1,5% en 2024.** C'est ce que prévoit la Banque mondiale, qui vient de mettre à jours ses projections, désormais proches de la médiane des banques privées (+1,6%). La croissance serait ainsi plus faible en 2024 qu'en 2023, mais plus saine, c'est-à-dire répandue à l'ensemble de l'économie.

## Etudes économiques & financières

**La Banque mondiale prône un nouveau modèle de développement en Amazonie, basé sur la productivité.**

**Dans un rapport, l'organisation recommande au Brésil d'adopter un nouveau modèle de développement économique dans la région de l'Amazonie légale. Il devrait être basé sur l'amélioration de la productivité, ce qui réduirait les incitations**

**économiques à la déforestation. La Banque mondiale appelle également à une réforme du crédit rural, à une amélioration de la gouvernance forestière, à un développement de la bioéconomie et à une meilleure structuration du financement des projets durables. L'objectif est à la fois d'améliorer le niveau de vie des populations et de contribuer à la préservation des forêts.**

**L'institution juge nécessaire de revoir le modèle de développement actuel, basé sur une zone franche et l'expansion des terres agricoles.** Selon le directeur de la Banque au Brésil, Johannes Zutt, ce modèle « détruit plus de richesses qu'il n'en crée ». L'organisation, qui rappelle l'importance de la région dans le rapport<sup>2</sup>, détaille son analyse et ses propositions dans un [document](#) de 351 pages, diffusé en 2023, intitulé « *Un équilibre délicat pour l'Amazonie légale brésilienne : un mémorandum économique* ».

**Diverses propositions sont formulées, regroupées en quatre actions prioritaires :**

**1) Améliorer le bien-être de la population en promouvant la productivité.**

**L'amélioration de la productivité dans les autres secteurs de l'économie – ainsi que dans d'autres régions du pays - est un des principaux moyens de réduire la déforestation.** La protection des forêts serait favorisée par la hausse de la productivité urbaine, car l'amélioration des revenus et la création d'emplois dans l'industrie et les services permettrait de réduire non seulement les inégalités socio-économiques mais aussi les tensions sur l'expansion de la frontière agricole. Une [étude de la Banque mondiale](#) montre ainsi que la déforestation a tendance à diminuer en Amazonie lorsque des gains de productivité sont réalisés ailleurs dans

<sup>2</sup> L'Amazonie légale brésilienne comprend neuf États (Acre, Amapá, Amazonas, Mato Grosso, Pará, Rondônia, Roraima et Tocantins, et une partie de l'État de Maranhão). Elle a une superficie supérieure à celle de l'Union européenne. Près de 28 M de Brésiliens y vivent,

et 36% d'entre eux sont dans une situation de pauvreté. Bien que l'Amazonie légale soit principalement connue pour ses vastes forêts naturelles, plus de 75% de sa population est urbaine. Cette région abrite 25 % de la biodiversité terrestre et 60% de la forêt amazonienne.

le pays. En parallèle, **la hausse de la productivité dans le secteur de l'agriculture, dans tout le Brésil, peut aussi réduire la déforestation**, en permettant une plus grande production sur une même surface.

**L'amélioration de la formation du capital humain et la réduction des coûts de transport<sup>3</sup>** sont cités comme des pistes de politiques publiques permettant de favoriser une hausse de la productivité.

**La Banque appelle à une révision des subventions dans la région, en les réorientant vers les activités à faible émission de carbone.** La suppression des distorsions favoriserait le passage à un modèle de croissance qui utilise les ressources naturelles de manière moins intensive et qui est davantage axé sur la productivité. L'étude recommande par exemple de **repenser le modèle de la Zone franche de Manaus (ZFM)**, qui fait l'objet d'un [rapport complémentaire](#). Selon celui-ci, les incitations fiscales en faveur des activités industrielles dans l'Amazonie légale, qui représentent environ 0,4% du PIB, n'ont pas contribué à stimuler la croissance de la productivité et peinent à attirer de nouvelles entreprises.

## **2) Protéger les forêts en renforçant la gouvernance territoriale et forestière.**

**Une réforme du crédit rural est prônée, pour favoriser la productivité et la durabilité.** Les politiques de crédit au secteur agricole pourraient être améliorées afin de réduire la déforestation, et pour améliorer la productivité. L'idée serait notamment de concentrer le soutien sur les petits agriculteurs les plus productifs (plutôt que sur les grandes exploitations), ou encore d'accorder des conditions de prêts favorables uniquement aux projets d'agriculture à faible émission de carbone.

**L'institution souligne le défi de l'application du Code forestier**, et

recommande d'augmenter les moyens consacrés à la surveillance pour lutter contre la déforestation illégale.

**D'autres actions sont citées pour favoriser une baisse de la déforestation :** une réforme de l'impôt sur les propriétés rurales (ITR), l'accélération de la régularisation foncière, le développement des normes ESG qui faciliteront le caractère durable des chaînes de valeur.

## **3) Favoriser des moyens de subsistance ruraux durables**

**L'étude note que la bioéconomie peut jouer un rôle important dans la réduction de la pauvreté rurale.** L'importance du soutien à ces moyens de subsistance traditionnels dans les zones les plus pauvres et les plus reculées de l'Amazonie, est soulignée.

**Le renforcement des programmes sociaux** – par exemple inspirés de l'ancien programme de soutien à la conservation de l'environnement, dit Bolsa Verde – permettrait de favoriser le développement tout en préservant les modes de vie traditionnels dans l'Amazonie légale.

## **4) Structurer le financement de la préservation des forêts.**

**Pour garantir des résultats, la Banque mondiale promeut la nécessité de lier le financement à des résultats mesurables et vérifiables.** Cela permettrait d'attirer plus de ressources, afin de prévenir la déforestation et d'encourager le développement de l'Amazonie légale.

**La Banque rappelle la complémentarité des ressources publiques et privées, et des solutions basées sur les marchés.** Différents modèles de financement basés sur le marché peuvent être utilisés, comme les systèmes de marché carbone (volontaire ou régulé), qui se développent actuellement au Brésil.

---

<sup>3</sup> Dans le cas de l'État d'Amazonas, une réduction des coûts de transport de 12,5% augmenterait le PIB de l'État d'environ 38%. La Banque mondiale insiste sur

l'amélioration de la compétitivité du transport fluvial, qui pourrait être une meilleure alternative aux routes rurales (qui sont souvent la cause la plus immédiate de la déforestation).

## Les inégalités économiques se sont creusées ces dernières années.

**Le Brésil est un des pays les plus inégalitaires au monde, que ce soit en termes d'inégalités de patrimoine ou de revenus. Le Président Lula entend inverser la tendance du creusement des inégalités observée ces dernières années par des mesures de hausse de la fiscalité des plus aisés, un travail entamé en 2023.**

\* \* \*

**Les inégalités de patrimoine au Brésil sont parmi les plus élevées au monde. Près de 48,4% de la richesse<sup>4</sup> serait détenue par les 1% les plus aisés** selon le *Global Wealth Report 2023* de la banque UBS. C'est plus que l'Inde (41%), et plus du double de la France (21,2%) (voir graphique de la semaine). L'ONG Oxfam vient de publier d'autres chiffres révélant l'ampleur des inégalités de patrimoine au Brésil, en se concentrant uniquement sur les actifs financiers. **Les 0,01% des Brésiliens les plus riches détiendraient 27% des actifs financiers du pays**, et les 1% les plus riches en posséderaient 63%. A l'opposé, les 50% les plus pauvres n'en détiendraient que 2%.

\* \* \*

**Quant aux inégalités de revenus, elles auraient atteint un record historique, après une décennie de relative stabilité.** Ce sont les conclusions d'une étude de la Fondation Getulio Vargas (FGV).

**Les revenus entre 2017 et 2022 ont fortement augmenté pour les plus aisés**, que ce soit pour les 0,1% (+96%), les 1% (+67%), ou les 5% (+51%) les plus riches. Dans le même temps, les 95% restants ont vu leur revenu augmenter de 33%, soit à peine plus que l'inflation au cours de la période (31 %).

**La part du revenu national des 1% les plus riches est passée de 20,4% à 23,7%**

<sup>4</sup> La richesse est ici définie comme la valeur des actifs financiers et des actifs réels (principalement le logement) détenus par les ménages, moins leurs dettes.

<sup>5</sup> Initialement prévu pour 2024, ce 2<sup>nd</sup> volet de la réforme fiscale, pourrait être reporté à 2025 selon le Ministre des

**entre 2017 et 2022.** Selon Sérgio Gobetti, auteur de l'étude, la plus forte croissance des revenus des plus riches s'explique (i) par la hausse des revenus du secteur agricole, et (ii) par l'augmentation du montant distribué sous forme de bénéfices et de dividendes – 830 Mds BRL (14 Mds EUR) en 2022, soit +123% par rapport à 2017.

**Par ailleurs, Oxfam souligne le poids des inégalités raciales** : le revenu des personnes se considérant comme blanches est supérieur de plus de 70% à celui des personnes se désignant comme noires.

\* \* \*

**Le gouvernement s'est donné pour objectif de réduire les inégalités au niveau national.** Après avoir renforcé en 2023 les transferts sociaux conformément à son slogan de campagne (« mettre les pauvres dans le budget »), le Président Lula devrait s'attaquer à la réforme de la fiscalité directe<sup>5</sup> qui pourrait acter le retour de la taxation des dividendes. Cela serait un moyen de mettre en œuvre son autre promesse (« mettre les riches dans l'impôt sur le revenu »). Le gouvernement s'est félicité d'avoir commencé ce travail en 2023 par le renforcement de l'imposition des revenus des fonds offshore et des « fonds des super-riches » (qui désignent les fonds onshore exclusifs, utilisés par 2 500 brésiliens parmi les plus riches du pays). L'impact de ces mesures devrait toutefois rester limité, avec des recettes estimées à 3,5 Mds BRL en 2025, soit 700 M EUR.

**Au niveau international, le Brésil entend également œuvrer à la réduction des inégalités**, ce qui a été traduit par l'inscription de cet objectif parmi les priorités définies par le pays dans le cadre de sa présidence du G20 2024.

Finances Fernando Haddad. Ce dernier dit vouloir concentrer ses efforts sur l'approbation des mesures de hausses de recettes et des lois complémentaires relatives à la réforme de la fiscalité indirecte adoptée fin 2023.

# Graphique de la semaine

## Inégalités de patrimoine.

Part des richesses détenue par les 1% les plus aisés



Source : Global Wealth Report 2023, UBS.

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)

Responsable de la publication : Sébastien Andrieux (Chef du service économique régional de Brasilia).

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) & Vincent Le Regent (Adjoint au Conseiller financier)

Abonnez-vous : [vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr](mailto:vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr)