



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL
DE BRASILIA

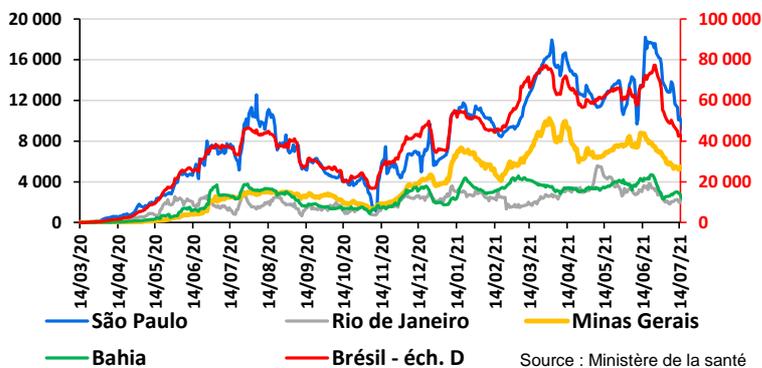
Semaines du 9 au 22 juillet 2021

Résumé :

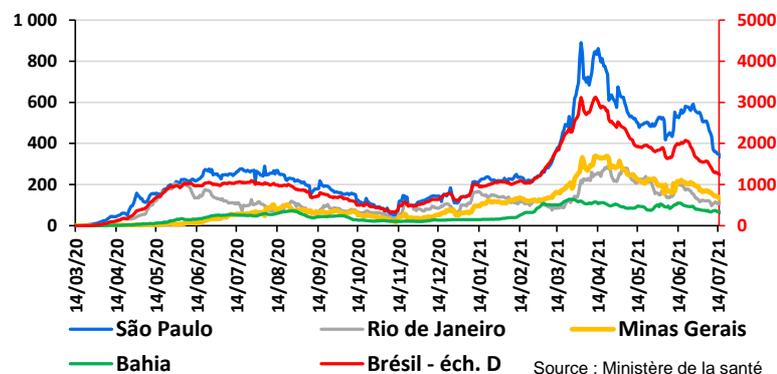
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Le recul de l'IBC-Br de -0,4% m.m. en mai ne compromet pas l'optimisme des prévisionnistes.
- Le ministère de l'Economie prévoit une croissance économique de +5,3% en 2021.
- Le second volet de la réforme fiscale fait l'objet de nombreuses critiques.
- Le Congrès approuve la Loi d'Orientation Budgétaire 2022.
- Evolution des marchés du 9 au 22 juillet 2021.
- Tableaux de la semaine : d'après Findexable, le Brésil est le 14^{ème} meilleur écosystème de fintechs et São Paulo la 4^{ème} meilleure ville au monde.

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 40 948 nouveaux cas de Covid-19 et 1 247 décès par jour (contre 45 733 et 1 296 la semaine précédente). Au 20 juillet, le Brésil compte au total 19,4 M cas de contaminations et 544 180 décès depuis le début de la pandémie.

Le recul de l'IBC-Br de -0,4% m.m. en mai ne compromet pas l'optimisme des prévisionnistes.

L'indice IBC-Br de la Banque Centrale du Brésil (BCB), principal indicateur avancé du PIB, a diminué de -0,4% m.m. corrigé des variations saisonnières (cvs) en mai. C'est une contre-performance alors que le marché s'attendait à une progression de l'indice (+1,1% m.m.), mais elle n'a cependant pas terni l'optimisme des prévisionnistes pour deux raisons principales.

D'une part, la baisse de l'IBC-Br en mai est partiellement compensée par une révision haussière en avril : l'IBC-Br a progressé en avril de +0,9% m.m. (contre +0,4% m.m. estimé auparavant). En conséquence, si l'IBC-Br se situe au même niveau en juin qu'en mai, il suggérerait un léger recul du PIB au T2 2021 (-0,3% t.t.).

D'autre part, alors que le chiffre de l'IBC-Br va dans le sens d'un recul en mai, les indicateurs sectoriels divulgués par l'IBGE vont dans le sens d'une progression¹. L'industrie a rebondi de +1,4% m.m. en mai, malgré la pénurie d'intrants électroniques. Les ventes au détail larges ont progressé de +3,8% m.m. Les services ont progressé de +1,2% m.m, portés principalement par les services aux ménages (+17,9% m.m.) et les activités touristiques (+18,2% m.m.). Bien que l'on n'ait pas davantage d'explications sur l'indice IBC-Br de mai, il est probable qu'il ait été influencé négativement par la production agricole mensuelle (-5,5% m.m.).

Malgré ce résultat de l'IBC-Br en mai, les prévisionnistes continuent de tabler sur une stagnation du PIB brésilien au T2 2021 par rapport au T1. Celui-ci devrait présenter des tendances sectorielles opposées. L'industrie et l'agriculture reculeraient, pénalisées par la pénurie des intrants et le manque de pluies. Le commerce et les services devraient à l'inverse progresser grâce à la flexibilisation des mesures de distanciation sociale, au renouvellement de l'aide d'urgence et à la progression du crédit aux ménages.

Le ministère de l'Economie prévoit une croissance économique de +5,3% en 2021.

Dans son bulletin macroéconomique de juillet, le ministère de l'Economie a révisé à la hausse sa prévision du PIB brésilien pour 2021, de +3,5% à +5,3%. Le gouvernement s'aligne ainsi avec la prévision du marché, qui table également sur une croissance de +5,3% en 2021, selon le sondage Focus de la BCB.

Le bulletin expose plusieurs raisons expliquant cette révision. Au T1 2021, la croissance trimestrielle du PIB (+1,2% t.t. cvs) s'est révélée plus robuste que ce que n'anticipaient les prévisionnistes de marché, malgré l'arrêt de l'aide d'urgence, la seconde vague épidémique et le renforcement des mesures de distanciation sociale. Les indicateurs avancés du T2 (indices sectoriels d'activité de l'IBGE et indices de confiance de la Fondation Getulio Vargas) suggèrent une poursuite de la reprise du PIB, bien que la publication de l'IBC-Br n'ait pas été prise en considération pour les prévisions du ministère. Celui-ci prévoit une hausse de +0,3% t.t. du PIB au T2, porté par l'industrie (+2,1% t.t.) et les services (+0,4% t.t.). **Sur le trimestre, le Brésil bénéficie par ailleurs d'un contexte externe favorable** : hausse des prix de commodités, avancée de la vaccination et reprise économique dans les principales économies avancées. **Pour le second semestre, le ministère de l'Economie prévoit une poursuite de la croissance du PIB brésilien.** L'affaiblissement de la pandémie couplée à l'accélération de la vaccination devrait selon lui supporter la reprise des services et de la consommation privée, principaux moteurs de l'économie brésilienne.

Toujours selon le bulletin, deux incertitudes principales pourraient peser néanmoins sur la croissance économique au second semestre. D'une part, une recrudescence de la pandémie, influencée par l'apparition du variant delta au Brésil, ou un ralentissement du rythme de vaccination, pénaliseraient la performance des services et la confiance des agents. D'autre part, la crise hydrique pourrait pénaliser la production d'énergie, l'industrie et l'agriculture.

¹ Cette divergence entre l'IBC-Br de la BCB et les indicateurs d'activité de l'IBGE invitent à interpréter la lecture des prévisionnistes avec précaution.

Le second volet de la réforme fiscale fait l'objet de nombreuses critiques.

Le 25 juin, le ministre de l'Économie Paulo Guedes a soumis au Congrès un projet de réforme de l'impôt sur le revenu des particuliers, des entreprises et des investissements financiers². **Le 13 juillet, Celso Sabino, député et rapporteur de la réforme, a présenté une nouvelle version à la Chambre des députés. Les principales modifications au texte original sont les suivantes :**

1/ La proposition de C. Sabino réduit le taux d'imposition des entreprises pour l'IRPJ³ de 12,5 p.p. en cumulé sur deux ans (contre une coupe de 5 p.p. dans le projet initial).

2/ Concernant l'imposition des investissements, la proposition rétablit l'imposition différenciée selon la durée pour les fonds d'investissement, alors que le projet initial prévoyait de l'unifier à 15%. Elle rétablit par ailleurs l'exonération d'imposition pour les fonds immobiliers (contre 15% dans le projet initial).

3/ Concernant l'imposition des dividendes et bénéfiques des entreprises, le taux de 20% est maintenu. En revanche, l'imposition ne sera soumise qu'aux actionnaires individuels et non aux transferts de dividendes entre sociétés d'un même groupe.

Face à ce projet de réforme dont les effets distributifs sont *a priori* conséquents, plusieurs critiques émergent de la société civile, des entreprises ou encore des collectivités locales brésiliennes.

Alors que l'objectif principal de la proposition de réforme est de simplifier le système fiscal brésilien, certains observateurs considèrent qu'il reste des marges de manœuvre en la matière. Par exemple, selon des économistes de la Fondation

Getulio Vargas (FGV), le système fiscal brésilien présente une multitude de règles, régimes et bases d'imposition différentes pour les entreprises, que la réforme ne simplifie que très peu. En particulier, la réforme laisse à ce stade inchangés les régimes spéciaux d'exonérations fiscales aux entreprises. Or réduire ces niches fiscales⁴ est un axe d'amélioration majeur pour simplifier la fiscalité des entreprises et aplatir la base fiscale⁵.

La réforme est susceptible d'aggraver les disparités économiques brésiliennes et de réduire les ressources financières des collectivités locales. Concernant l'impôt sur le revenu, la réforme ne modifie pas certaines déductions fiscales concernant des dépenses de santé et d'éducation, alors même qu'elles favorisent les plus aisés et réduisent la progressivité du système⁶. Par ailleurs, le Comité national des secrétaires des finances des États et du District Fédéral⁷ (Comsefaz) craint que la nouvelle version de réforme aggrave les inégalités. D'une part, elle pénaliserait les moins aisés en compromettant l'offre de services des collectivités locales⁸. D'autre part, le rapport mentionne qu'elle avantagerait les plus aisés, étant donné que la baisse de l'imposition des entreprises couplée à l'exonération sur les transferts de dividendes intra-entreprises favoriserait des groupes sociaux privilégiés détenant des grandes entreprises familiales.

Enfin, la réforme est critiquée par les entreprises brésiliennes au sujet de son impact potentiellement contreproductif sur l'activité économique. L'exonération d'imposition des dividendes pour les micros et petites entreprises pourrait décourager leur croissance⁹, dès lors que leurs bénéfiques dépasseraient 240 000 BRL par an. Concernant l'imposition des dividendes distribués par

² Voir les brèves économiques et financières du 2 au 8 juillet 2021.

³ *Imposto de Renda Pessoa Jurídica*.

⁴ D'ici 2022, ils pourraient représenter 365 Mds BRL par an (4,1% du PIB).

⁵ Selon Celso Sabino, la suppression de certains régimes spéciaux sectoriels est discutée à la Chambre des députés. Les secteurs concernés seraient l'industrie chimique, pharmaceutique et cosmétique ; et ceux des aéronautique et de la construction navale.

⁶ Des études du ministère de l'Économie soulignent que 79% des déductions fiscales pour les dépenses d'éducation sont concentrées sur les 20% les plus riches, et que 18% des déductions pour la santé sont concentrées sur les 20% les plus riches.

⁷ *Comitê Nacional dos Secretários de Fazenda dos Estados e do Distrito Federal*.

⁸ Selon Comsefaz, les changements apportés par Celso Sabino pourraient réduire de 27,4 Mds BRL les transferts aux États et municipalités du Fundo de Participação dos Estados (FPE) e Fundo de Participação dos Municípios (FPM). Cette baisse de ressources pénaliserait les services publics fournis par les collectivités locales, notamment dans l'éducation et la santé.

⁹ Ce phénomène illustre la dimension potentiellement désincitative de la fiscalité en général. L'incitation à développer davantage l'entreprise est plus importante sous le seuil (taxation à 0%) qu'au-dessus (taxation à 20%). Ainsi, en rendant les dividendes de moins en moins lucratifs à mesure que leur montant augmente, la progressivité du barème de l'impôt constitue *a priori* un obstacle au développement des entreprises.

les entreprises, certains observateurs, dont Heleno Taveira Torres (professeur de droit financier à l'université de São Paulo), **redoutent que l'introduction brutale d'un taux d'imposition sur les dividendes puisse faire fuir les investisseurs étrangers du pays.**

Face à ces critiques, Paulo Guedes a ouvert une commission la semaine dernière réunissant des entreprises et avocats de la fiscalité pour débattre d'éventuelles modifications de la réforme. Après les vacances parlementaires qui prendront fin début août, les discussions sur la réforme fiscale reprendront à la Chambre des députés. Pour que le texte soit définitivement approuvé, il faudra d'abord qu'il soit approuvé par cette chambre (à la majorité simple), puis par le Sénat (à la majorité simple) et enfin qu'il soit sanctionné par le Président Jair Bolsonaro.

Le Congrès approuve la Loi d'Orientation Budgétaire 2022.

Le Congrès a approuvé le 15 juillet la Loi d'Orientation Budgétaire (Lei de Diretrizes Orçamentárias, LDO) 2022. Le texte doit désormais être approuvé par le président Jair Bolsonaro.

Ce projet de loi, valable pour 2022, établit les lignes directrices pour la préparation du budget et son exécution, contenant les objectifs et priorités du

gouvernement fédéral, les programmes prioritaires¹⁰, l'autorisation des dépenses de fonctionnaires¹¹ et les limites aux budgets des pouvoirs législatif, judiciaire et exécutif, entre autres. **Etant donné que 2022 sera une année électorale (présidentielle et législatives), la LDO autorise le financement du fonds électoral¹² à hauteur de 5,7 Mds BRL (contre 1,8 Mds BRL en 2018 et 2,0 Mds BRL en 2020).** Le Président Jair Bolsonaro a toutefois annoncé qu'il opposerait son veto sur ce point, en raison du montant du fonds qu'il estime trop élevé.

Le texte expose des prévisions de variables macroéconomiques (PIB et inflation) et décide de l'augmentation du salaire minimum, auxquels seront indexées la majeure partie des dépenses publiques. **Le Congrès a ainsi approuvé l'augmentation du salaire minimum de 1 100 à 1 147 BRL en 2022. Il prévoit par ailleurs une croissance économique de 2,5%, un taux d'inflation de 3,5% et un taux Selic à 4,7%.** Sur ces bases, la LDO prévoit une cible de déficit primaire du gouvernement central (Trésor, sécurité sociale et Banque Centrale) pour 2022 de 170,5 Mds BRL (1,9% du PIB), ce qui ferait porter la dette publique brute à 86,7% du PIB. Toutefois le rapporteur du projet de loi, Juscelino Filho estime ces prévisions prudentes et laisse le champ libre au gouvernement de les réviser.

Evolution des marchés du 9 au 22 juillet 2021.

Indicateurs*	Variation sur la quinzaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,4%	+4,5%	125 432
Risque-pays (EMBI+ Br)	+12pt	+31pt	299
Taux de change R\$/USD	-1,5%	-2,8%	5,20
Taux de change R\$/€	-1,7%	-5,4%	6,14

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

¹⁰ Les programmes « *Minha Casa Minha Vida* » et le plan national de vaccination (Programa Nacional de Imunização, PNI) ont été considérés comme prioritaires. En outre, le recensement démographique (exclu du budget 2021) est prévu pour 2022.

¹¹ En 2020, le salaire des fonctionnaires avait été gelé à cause l'impact de la pandémie sur les finances publiques.

¹² Les ressources du fonds sont réparties entre les partis politiques proportionnellement à leur taille au Congrès, pour financer leurs campagnes électorales.

Tableaux de la semaine : d'après Findexable, le Brésil est le 14^{ème} meilleur écosystème de fintechs et São Paulo la 4^{ème} meilleure ville au monde.

Classement (/80 pays)		Classement (/ 264 villes)	
1	Etats-Unis	1	San Francisco
2	Royaume-Uni	2	Londres
3	Israël	3	New York
4	Singapour	4	São Paulo
5	Suisse	5	Tel Aviv
6	Australie	6	Berlin
7	Suède	7	Boston
8	Pays-Bas	8	Los Angeles
9	Allemagne	9	Hong Kong
10	Lituanie	10	Singapour
11	Estonie	11	Sydney
12	Canada	12	Amsterdam
13	Finlande	13	New Delhi
14	Brésil	14	Stockholm
15	Chine	15	Atlanta
16	Espagne	16	San Diego
17	Uruguay	17	Beijing
18	Irlande	18	Moscou
19	Russie	19	Tokyo
20	Danemark	20	Bangalore
21	Japon	36	Paris
22	France	44	Montevideo

Source : Findexable, Global Fintech Ranking 2021.

Remarque : les classements sont fondés sur trois indicateurs principaux synthétisant plusieurs informations : quantité (nombre de fintechs, d'accélérateurs, d'espace collaboratifs, d'événements), qualité (impact des fintechs sur l'environnement d'innovation et la population), et environnement (mesures mondiales comme le *Doing Business* pour l'attractivité des villes/pays en fonction de l'infrastructure technologique, la facilité de faire des affaires, fréquence et ampleur des événements, liberté d'utilisation d'internet).

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