



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 04 novembre 2024

La Banque centrale met un coup d'accélérateur et porte son taux d'intérêt à 11,25%.

Le taux directeur a été relevé de 50 points de base à 11,25%, après une hausse de 25 points lors de la dernière réunion. Cette décision s'inscrit dans un contexte de pressions inflationnistes grandissantes et de forte dépréciation du réal.

Le taux de chômage atteint 6,4% en septembre.

Il continue de reculer et l'emploi dans l'industrie progresse sur le trimestre clos en septembre. Le revenu réel moyen du travail a également augmenté de près de 8% sur un an. Cette dynamique alimente les prévisions de croissance du PIB supérieure à 3% en 2024, bien que la hausse des taux d'intérêt pourrait freiner cet élan.

La croissance de la production industrielle est tirée par la production manufacturière en septembre.

La production industrielle a progressé de 3,4% entre septembre 2023 et 2024, soutenue par une augmentation notable de la production dans le secteur manufacturier, particulièrement dans la fabrication de véhicules automobiles. Le secteur extractif, quant à lui, continue de connaître un déclin après une année 2023 particulièrement dynamique.

Graphique de la semaine : Evolution de l'inflation par rapport à sa cible et prévisions de marché.

LE CHIFFRE A RETENIR :

+21,6%

La hausse de la vente de véhicules neufs au Brésil entre octobre 2023 et 2024, le niveau le plus haut depuis décembre 2014 (Anfavea).

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,0%	-1,8%	130 341
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	+7,5%	+25,5%	165
Taux de change USD/BRL	-1,7%	+16,2%	5,68
Taux de change €/BRL	-2,5%	+14,3%	6,12

Note : Données du jeudi à 9h15 localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

La Banque centrale met un coup d'accélérateur et porte son taux d'intérêt à 11,25%.

Les huit directeurs et le Gouverneur de la Banque centrale (BCB) ont décidé à l'unanimité de relever son taux d'intérêt directeur (taux Selic) de 50 points de base (pdb), le portant à 11,25%, lors de la [réunion du Comité de Politique Monétaire](#) (Copom) cette semaine. C'est la seconde hausse depuis septembre dernier. En juin 2024, le Comité avait mis fin au cycle d'assouplissement monétaire qui avait abaissé le taux à 10,5%, contre 13,75% en août 2023.

Dans son communiqué, le COPOM souligne que le contexte international impose une prudence accrue aux économies émergentes. Cette vigilance se révèle d'autant plus nécessaire face à la hausse des incertitudes économiques aux États-Unis, susceptible d'affecter l'inflation et les orientations de la Réserve fédérale en matière de politique monétaire, avec un impact significatif sur les économies émergentes.

Sur le plan national, les anticipations d'inflation dépassent désormais la limite supérieure de l'objectif de la BCB (3% +/- 1,5%), atteignant 4,6%. Parallèlement, les principaux indicateurs économiques, notamment la croissance du PIB et la vigueur du marché du travail, continuent de montrer un dynamisme soutenu, exacerbant les pressions inflationnistes. Dans ce contexte, la BCB juge nécessaire de durcir sa politique monétaire.

Le COPOM estime que les risques inflationnistes sont orientés à la hausse. Ces risques demeurent les mêmes que lors de la dernière réunion et incluent i)

un désancrage prolongé des anticipations d'inflation par rapport à la cible de la BCB, ii) une résilience de l'inflation des services plus forte que prévu, et iii) une combinaison de politiques économiques internationales et domestiques inflationnistes, notamment via une demande agrégée élevée et une dépréciation persistante du taux de change.

Le Comité a réaffirmé qu'une politique budgétaire crédible, engagée en faveur de la viabilité de la dette et soutenue par des réformes structurelles, contribuerait à ancrer les anticipations d'inflation et à réduire les primes de risque des actifs financiers, impactant ainsi la politique monétaire.

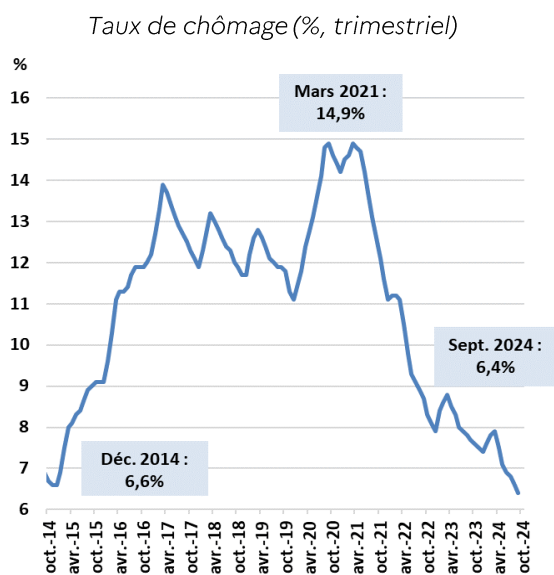
Le communiqué laisse entrevoir de futures hausses de taux, sans toutefois préciser un niveau déterminé. Il souligne que la vitesse et l'ampleur des ajustements sont soumis à l'engagement ferme de l'institution à ramener l'inflation vers la cible de 3%.

Cette décision était largement anticipée par le marché. Selon leurs prévisions, le taux directeur devrait atteindre 11,75% d'ici la fin de 2024, impliquant une hausse supplémentaire de 50 pdb lors de la prochaine réunion de décembre.

Le taux de chômage atteint 6,4% en septembre.

Le taux de chômage a reculé à 6,4% en septembre, marquant le niveau le plus bas pour ce mois depuis le début de la série historique et le deuxième plus bas tous mois confondus (le record de 6,3% ayant été atteint en décembre 2013), selon les [dernières données de l'Institut national de statistiques brésilien](#) (IBGE). Le taux a reculé de 0,5 p.p. par rapport au trimestre précédent (6,9%) et de 1,3 p.p. en comparaison annuelle (7,7%), dépassant légèrement les prévisions des analystes qui tablaient sur 6,5%. Le nombre de chômeurs s'établit désormais à 7 M, soit une diminution de 15,8% par rapport à l'année précédente

(8,3 M), atteignant ainsi son niveau le plus bas depuis janvier 2015.



Source : IBGE

En parallèle, le nombre de personnes actives a atteint un nouveau record. La proportion de personnes ayant un emploi dans la population en âge de travailler a grimpé à 58,4%, soit 103 M de travailleurs, en hausse de 3,2% sur un an.

Le revenu annuel réel moyen du travail, toutes catégories d'emploi confondues, s'est élevé à 43 570 BRL en septembre (7 120 EUR), en progression de 4,1% par rapport à l'année précédente (41 842 BRL). La masse salariale a augmenté de 1,4% sur le trimestre et de 7,7% en glissement annuel, atteignant 322,8 Md BRL pour le mois.

La baisse du chômage est tirée en grande partie par une forte création nette d'emplois formels en septembre, avec un solde positif de 247 800, en hausse de 21,1% par rapport à septembre 2023 et bien au-delà des attentes du marché (224 000), selon le [Registre général des travailleurs et des chômeurs](#) (CAGED). Ce résultat découle de 2,16 M d'embauches contre 1,9 M de licenciements. **Sur les 9**

premiers mois de l'année, la création nette d'emplois formels a atteint 1,98 M.

Les secteurs des services (+128 354 postes), de l'industrie (+59 827) et du commerce (+44 622) enregistrent les plus fortes créations nettes d'emplois formels. Seul le secteur agricole a perdu des emplois en septembre (-2 004). **Depuis le début de l'année, l'industrie a particulièrement renforcé son rythme de création d'emploi, avec une création nette de 405 493 emplois** (en hausse de 75,5% par rapport à la même période de 2023). Selon le gouvernement, ces résultats sont expliqués notamment par le programme Mover pour l'industrie automobile, le régime spécial pour l'industrie chimique (Reiq) et le programme *Brasil Semicondutores*.

La dynamique positive du marché du travail en 2024 se poursuit. Les analystes anticipent que l'augmentation de l'emploi et des revenus continuera de stimuler la consommation des ménages, principal moteur de la croissance. Cela a notamment conduit à une révision à la hausse des prévisions de croissance du PIB à +3,1% pour 2024. **Toutefois, cette tendance pourrait être freinée par le cycle de hausse des taux d'intérêt entamée en septembre par la Banque centrale**, ce qui rendrait le crédit plus coûteux, réduisant ainsi la capacité de consommation des ménages et d'investissement des entreprises.

La croissance de la production industrielle est tirée par la production manufacturière en septembre.

En septembre, la production industrielle globale¹ a augmenté de 1,1%

¹ Le secteur industriel brésilien est divisé en deux, d'un côté le secteur des industries extractives représentant 15% de l'industrie brésilienne, et de l'autre le secteur des industries manufacturières, représentant 85% de

l'industrie. La classification de l'IBGE dans la composition de son indicateur industriel divise ensuite le secteur des industries manufacturières en 24 sous-secteurs tels que

par rapport au mois précédent², dépassant les attentes du marché qui anticipaient une hausse de 0,9%. Selon [les données](#) de l'Institut brésilien de géographie et de statistique (IBGE), cette progression marque le deuxième mois consécutif de croissance, après un recul de l'industrie durant les sept premiers mois de 2024. **Le résultat de septembre 2024 est également en hausse de 3,4% par rapport au même mois de l'année précédente et de 3,1% sur les neuf premiers mois de 2024 en comparaison à ceux de 2023.** Ainsi, l'industrie a clôturé le troisième trimestre 2024 avec une croissance de 1,6%, indiquant une probable expansion du PIB sur cette période.

La hausse de septembre s'explique principalement par la croissance de la production manufacturière, qui a augmenté de 1,7% en glissement mensuel (+4,6% en glissement annuel), après deux mois de recul. À l'inverse, **le secteur des industries extractives poursuit son repli après une année 2023 particulièrement dynamique**, avec une baisse de 1,3% sur le mois (-2,9% en glissement annuel), due en grande partie à une diminution de l'extraction de pétrole brut.

Dans le détail, les principales contributions positives à la croissance annuelle de l'industrie manufacturière sont venues des secteurs des véhicules automobiles, remorques et carrosseries (+19,5%) et de la cokéfaction, des produits dérivés du pétrole et des biocarburants (+3,3%). Ces résultats s'expliquent par la hausse de la production de pièces automobiles, de voitures, de véhicules de transport de marchandises, ainsi que d'éthanol et de diesel. D'autres secteurs, tels que les équipements informatiques, produits électroniques et optiques (+17,9%), les machines, appareils et matériaux électriques (+14,8%), et les meubles (+16,2%), ont également enregistré une forte croissance entre septembre 2023 et septembre 2024.

Du point de vue des grandes catégories économiques de la production industrielle, toutes ont enregistré une croissance annuelle, avec des hausses particulièrement marquées pour les biens d'équipement (+13,6 %) et les biens de consommation durables (+10,4 %), qui ont connu les expansions les plus importantes entre septembre 2023 et septembre 2024. Les secteurs des biens de consommation semi-durables et non durables (+2,6 %), ainsi que des biens intermédiaires (+2,5 %), ont également affiché des résultats positifs, bien que leurs augmentations restent en deçà de la moyenne de l'industrie (+3,4 %).

Si l'industrie a affiché une solide croissance en septembre et, plus largement, au cours du troisième trimestre, contribuant ainsi à stimuler la demande domestique et à soutenir la croissance du PIB sur cette période, les analystes locaux anticipent malgré tout un ralentissement pour la fin de l'année. Plusieurs facteurs viennent appuyer cette prévision : d'abord, la **hausse des taux d'intérêt**, initiée pour contrôler l'évolution de l'inflation, pourrait réduire l'accès au crédit, affectant ainsi la consommation et l'investissement dans le secteur industriel. Par ailleurs, l'impact de la reprise économique post-COVID-19, qui avait créé une forte demande refoulée dans les premiers mois de 2024, commence à s'atténuer, laissant place à un rythme de croissance plus modéré. En outre, l'environnement international, marqué par des incertitudes économiques et des tensions commerciales, pourrait affecter les exportations industrielles brésiliennes, d'autant plus que les coûts élevés des matières premières et de l'énergie continuent de peser sur la compétitivité des produits manufacturés.

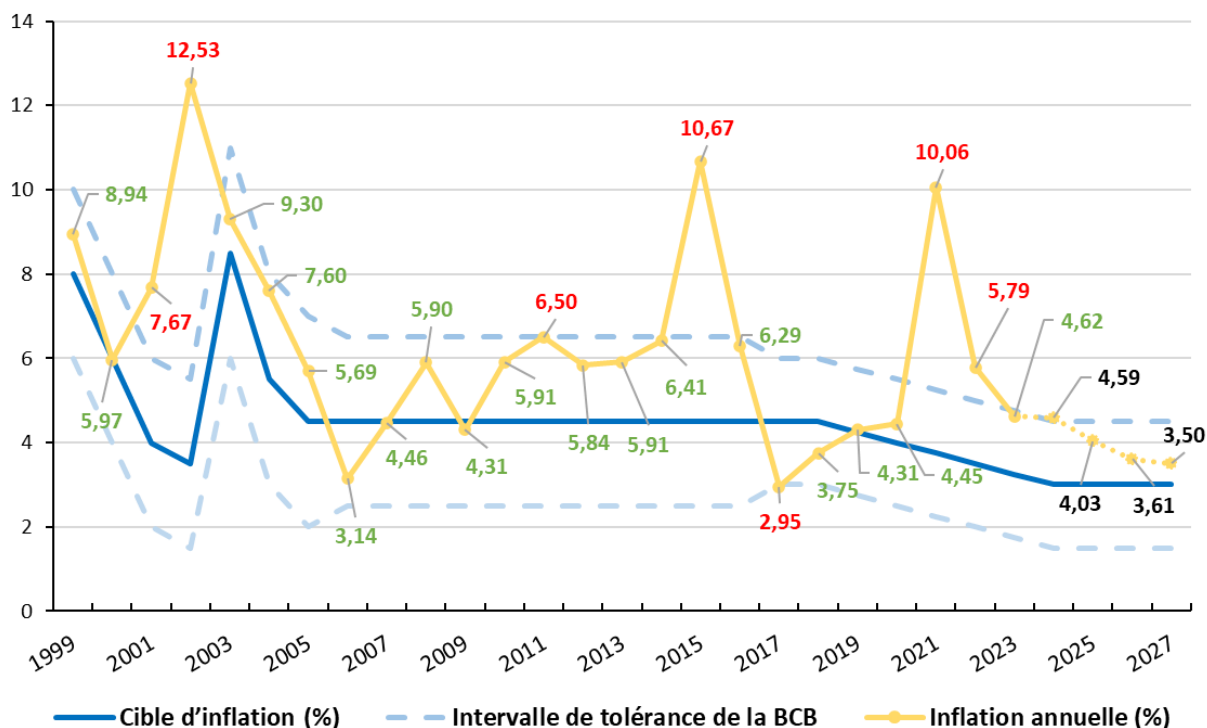
* * *

la fabrication de produits alimentaires, de produits textiles, de produits chimiques, de véhicules, etc.

² Série corrigée des variations saisonnières.

Graphique de la semaine

Evolution de l'inflation annuelle (en %) par rapport à sa cible depuis 1999 et prévisions de marché.



Les prévisions du marché au 1er novembre 2024 pour l'inflation annuelle indiquent des anticipations dépassant la cible de la Banque centrale du Brésil (BCB) pour 2024, en dehors de la limite de tolérance. Cela justifie notamment la poursuite d'une politique monétaire restrictive de la part de la Banque centrale.

Source : IBGE, BCB

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 : Pôle macroéconomie et finances - Service économique régional de Brasilia.

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) et Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier).

Abonnez-vous : celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr