

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 16 septembre 2024

La Banque centrale entame le resserrement de sa politique monétaire face à une inflation persistante.

Le Comité de Politique Monétaire a décidé cette semaine de relever le taux directeur de 0,25 points de pourcentage à 10,75%. Cette décision intervient dans un contexte marqué par des pressions inflationnistes croissantes.

Le programme « Transformation numérique de l'industrie » prévoit 187 Md BRL d'investissements.

Pour se positionner en leader des nouvelles technologies, le gouvernement brésilien a annoncé des investissements publics et privés visant à renforcer la numérisation de son industrie et stimuler la production nationale. Le gouvernement prévoit également des incitations annuelles de 7 Md BRL et un ensemble de mesures pour le secteur des semi-conducteurs.

Les incendies records pourraient exacerber les pressions inflationnistes.

Le Brésil fait face à d'importants incendies, aggravés par une sécheresse historique. Ils affectent les productions d'électricité et agricoles, notamment de sucre et café, et pourraient impacter l'inflation en 2024, voir même en 2025. En réponse, le gouvernement a alloué 514 M BRL en dépenses extraordinaires pour intensifier la lutte contre les incendies.

Graphiques de la semaine : Inflation, contributions par catégorie et prévisions.

LE CHIFFRE A RETENIR :

+3,2%

La nouvelle prévision du gouvernement pour la croissance du PIB en 2024, contre +2,5% auparavant (Ministère des Finances)

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-0,4%	+0,8%	133 693
Risque-pays (CDS 5 ans Br)	-6,2%	+12,1%	147
Taux de change USD/BRL	-4,2%	+10,8%	5,42
Taux de change €/BRL	-3,3%	+12,8%	6,04

Note : Données du jeudi à 14h30 localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

La Banque centrale entame le resserrement de sa politique monétaire face à une inflation persistante.

Le Comité de Politique Monétaire (Copom), composé de 8 directeurs et du Gouverneur de la Banque centrale (BCB), a décidé à l'unanimité de relever son taux d'intérêt directeur (le taux Selic) de 25 points de base (pdb), le portant à 10,75%. C'est la première hausse depuis août 2022. En juin, le Copom avait mis fin au cycle d'assouplissement monétaire qui avait abaissé le taux à 10,5%, contre 13,75% en août 2023.

Cette décision intervient après la nomination par le président Lula de Gabriel Galípolo pour prendre la tête de l'institution monétaire début 2025.

Le futur gouverneur est un proche du Président Lula et du ministre des Finances, Fernando Haddad, dont il a été le bras droit et l'ancien numéro deux avant d'être nommé directeur de la politique monétaire de la BCB. Il a également participé à l'élaboration du programme économique du gouvernement pendant la campagne présidentielle de 2022. Cette nomination survient dans un contexte de fortes tensions entre le président Lula et l'actuel gouverneur de la Banque Centrale, Roberto Campos Neto, nommé par l'ancien président et adversaire politique de Lula, Jair Bolsonaro. Campos Neto est réputé pour sa ligne conservatrice. Il a notamment été critiqué pour avoir maintenu les taux d'intérêt à un niveau très élevé – 13,75 %, soit à l'époque le plus élevé au monde en termes réels – alors que l'inflation était maîtrisée. Le Président Lula l'accusait notamment de prendre des décisions politiques, en

freinant la croissance et en alourdissant le coût de la dette.

Dans son communiqué, le COPOM souligne que le contexte intérieur, marqué par la résilience de l'activité, des tensions sur le marché du travail, et un écart de production positif, **nécessite une politique monétaire plus restrictive et prudente.** En effet, les prévisions des analystes locaux pour la croissance cette année n'ont cessé d'être revues à la hausse, atteignant désormais +3%, contre +1,5% en début d'année. Le gouvernement a également relevé sa projection à +3,2%. Ces taux dépassent la croissance potentielle (structurelle) du pays, estimée à +2% par les analystes locaux et à +2,5% par le FMI, ce qui génère des pressions inflationnistes. Le marché du travail affiche également un taux de chômage historiquement bas, à 6,8%, accompagné d'une hausse des revenus réels des travailleurs de 5,8%. Ce scénario contribue à intensifier les tensions inflationnistes.

Le Comité a par ailleurs réitéré la nécessité d'une politique budgétaire crédible, engagée en faveur de la viabilité de la dette. Plusieurs analystes et institutions, telles que la Banque centrale et la Cour des comptes fédérale, expriment des doutes quant à la capacité du gouvernement à respecter l'objectif budgétaire fixé pour cette année, à savoir un déficit primaire nul (hors charges de la dette).

Le COPOM estime que les risques inflationnistes sont orientés à la hausse. Ils incluent l'inflation sur 12 mois glissants qui atteint +4,2%, bien au-dessus de l'objectif de l'institution de +3% avec une marge de tolérance de +/- 1,5%. Cette situation est alimentée par la persistance de l'inflation dans le secteur des services. De plus, les anticipations d'inflation sont désancrées, s'éloignant de plus en plus de l'objectif fixé par la BCB. Actuellement, elles se situent à +4,35% pour 2024 et à +3,95% pour 2025, contre respectivement +3,9% et +3,5% en début d'année. Par ailleurs, le Comité a souligné la combinaison de

politiques économiques, tant domestiques qu'internationales, qui exercent une pression haussière sur les prix, notamment à travers une demande agrégée élevée et une dépréciation persistante du taux de change.

Le contexte international, en particulier la politique monétaire de la Réserve fédérale des États-Unis (FED), constitue un autre facteur clé dans la décision du COPOM. Cette semaine, la banque centrale américaine a entamé un cycle d'assouplissement monétaire en abaissant son taux directeur de 50 points de base. Cette décision pourrait alléger les contraintes pesant sur le Brésil en réduisant les tensions sur le taux de change du réal, ce qui atténuerait les pressions sur la politique monétaire de la BCB. Néanmoins, des incertitudes importantes subsistent quant à l'évolution future de ce contexte, notamment avec les élections américaines prévues en novembre.

Le communiqué publié à l'issue de la réunion laisse entrevoir de futures hausses de taux lors des prochains comités, sans toutefois préciser un niveau déterminé. Il souligne que la vitesse et l'ampleur des ajustements des taux d'intérêt sont soumis à l'engagement ferme de l'institution à ramener l'inflation vers son objectif de +3%, et dépendront donc de l'évolution des pressions inflationnistes.

Cette décision était largement anticipée par le marché en raison des pressions inflationnistes croissantes, de la détérioration du cadre fiscal et du retard dans la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis. **Selon les prévisions du dernier Bulletin Focus, qui compile les estimations des analystes locaux, le taux directeur brésilien devrait atteindre 11,25% à la fin de 2024, contre**

9% prévu en janvier dernier. Cela impliquerait une hausse supplémentaire de 50 pdb lors des deux prochaines réunions prévues d'ici la fin de cette année. Certains analystes anticipent même un cycle de resserrement de 150 pdb pour ramener l'inflation et les anticipations à l'objectif de l'institution.

Le programme « Transformation numérique de l'industrie » prévoit 187 Md BRL d'investissements.

Le 4^{ème} volet du programme Nova Indústria Brasil (NIB)¹ – la Transformation numérique de l'industrie – vise à positionner le Brésil en tant que leader dans les chaînes technologiques mondiales. Il a été présenté par le gouvernement le 11 septembre dernier et cible des secteurs clés tels que l'Internet des objets, l'intelligence artificielle et le Big Data.

Un investissement total de 186,6 Md BRL (31 Md EUR) a été annoncé pour le 4^{ème} volet de la NIB, visant à impulser la révolution numérique du pays, améliorer la compétitivité de l'industrie et créer de nouveaux emplois. **Le secteur public contribuera à hauteur de 54%** (soit 100,9 Md BRL, dont 42,2 Md ont déjà été alloués), tandis que le reste proviendra du secteur privé (85,7 Md BRL d'ici 2035).

Ce 4^{ème} pilier comprend des actions qui visent à encourager la fabrication de puces et de robots, l'installation de centres de données et le développement de logiciels. **L'objectif est de numériser² 25% des industries**

¹ Le programme est divisé en 6 volets : 1. Chaînes agroindustrielles durables et numériques, 2. Complexe économique et industriel de la santé, 3. Infrastructure, assainissement, logement et mobilité durables, 4. Transformation numérique de l'industrie, 5. Bioéconomie, décarbonisation, transition et sécurité

énergétique, et 6. Technologies d'intérêt pour la souveraineté et la défense nationales.

² Par la numérisation des entreprises, l'objectif prend en compte la réalisation d'au moins 3 des 6 technologies considérées comme pertinentes pour la transformation numérique : les services cloud, l'ERP/CRM, le Big Data, les robots de service, l'Internet des objets et l'intelligence

brésiliennes d'ici 2026 et 50% d'ici 2033, ainsi que de tripler la part de la production nationale dans le domaine des nouvelles technologies.

Une nouvelle loi³ visant à encourager l'industrie nationale des technologies de l'information et des semi-conducteurs a été promulguée en même temps que le lancement du programme. Elle introduit le plan *Brasil Semiconductor*, qui prévoit des incitations à hauteur de 7 Md BRL par an jusqu'en 2029 pour stimuler la production locale de semi-conducteurs et l'exportation de biens et services associés. De plus, la loi prévoit l'expansion du Programme de Soutien au Développement Technologique de l'Industrie des Semi-conducteurs (*Padis*) et renforce celle existante sur les technologies de l'information et de la communication (ou loi informatique)⁴.

Ces nouvelles mesures devraient mobiliser 24,8 Md BRL d'investissements privés, tant locaux qu'étrangers, pour la recherche et le développement, l'augmentation de la capacité de production et l'expansion des usines de semi-conducteurs. En 2023, le Brésil n'a représenté que 1,6% des dépenses mondiales en semi-conducteurs.

En outre, la Finep – banque publique d'incitation à l'innovation – a annoncé 4,5 Md BRL pour le secteur des semi-conducteurs. Parallèlement, elle a annoncé avec la BNDES (Banque nationale de développement économique et social) le lancement des

opérations de transformation numérique des micros, petites et moyennes entreprises industrielles, dans le cadre du programme *Brasil Mais Produtivo*⁵, avec des crédits à hauteur de 160 M BRL pour les usines dites intelligentes et de 400 M BRL supplémentaires pour les plans de numérisation, soit un total de 560 M BRL.

Etude économique & financière

Les incendies records pourraient exacerber les pressions inflationnistes.

Le Brésil est confronté à une vague d'incendies sans précédent qui ravage de vastes étendues du pays. En août, plus de 68 600 foyers ont été recensés, un chiffre record depuis 2010 selon l'Institut national de recherche spatiale (INPE). Ces incendies ont détruit 5,65 M d'hectares, soit une augmentation de +149% par rapport à août 2023. Plus de 80% des foyers sont localisés en Amazonie et dans le Cerrado. Cette propagation rapide est exacerbée par une sécheresse historique qui affecte près de 60% du territoire national, soit environ à 5 M km². Depuis mai, 16 États ainsi que le District fédéral subissent les pires niveaux de sécheresse depuis les années 1980, selon le Centre national de surveillance et d'alerte en cas de

artificielle. En 2023, 18,9% des industries étaient considérées comme numérisées au Brésil.

³ Loi 14.968, elle entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2025.

⁴ Elle prévoit des incitations supplémentaires pour les produits développés avec des technologies nationales, ainsi que des crédits proportionnellement plus élevés pour les régions Nord, Nordeste et Centre-Ouest.

⁵ Le programme « Brasil Mais Produtivo » est articulé entre le ministère du développement, de l'industrie et du commerce, le Sebrae, le Senai, la BNDES, l'ABDI, la Finep et l'Embrapii. Il propose des initiatives telles que la

fabrication « lean » et l'efficacité énergétique, tout en soutenant la transformation numérique pour renforcer la compétitivité des entreprises. Selon le gouvernement, parmi les 200 000 entreprises bénéficiant du programme, au moins 8 000 atteindront la "frontière technologique" à la fin du processus, avec l'installation de capteurs numériques sur la chaîne de production, l'interconnexion des systèmes via le cloud computing, l'utilisation du Big Data, l'Internet des objets, l'impression 3D et l'intelligence artificielle.

catastrophe naturelle (Cemaden). Au cours des deux premières semaines de septembre, le Brésil a rejeté quatre mégatonnes de CO² à cause des incendies, contribuant à un total mondial de 10 à 15 mégatonnes de gaz à effet de serre généré par ces feux.

Les conséquences de la sécheresse et des incendies pèsent déjà sur l'économie brésilienne, affectant des secteurs clefs tels que l'énergie, l'approvisionnement en eau, ainsi que la production agricole.

Dans le secteur de l'énergie, les réservoirs des centrales hydroélectriques ont atteint des niveaux historiquement bas en raison de la sécheresse prolongée. Ces centrales fournissent plus de la moitié de l'électricité au Brésil. Pour épargner les réserves des barrages, des centrales thermiques – plus coûteuses et polluantes – ont été activées (voir [brèves du 2 septembre 2024](#)). **Ce recours entraîne des coûts supplémentaires, répercutés sur les consommateurs, contribuant ainsi à la hausse des prix.**

Dans le secteur agricole, la sécheresse et les incendies pourraient entraîner une baisse de la production pour la deuxième année consécutive, après une diminution de -6% au printemps 2023 (septembre-décembre). **Cette situation pourrait faire grimper les prix alimentaires dès cette année.** Les cultures d'agrumes, comme les oranges et les citrons, sont particulièrement vulnérables en raison des conditions climatiques sèches et instables, qui favorisent la propagation de maladies bactériennes telles que le chancre ou le verdissement des agrumes. **La production de canne à sucre est également durement affectée, notamment dans l'État de São Paulo**, où

le Secrétariat à l'Agriculture et à l'Approvisionnement estime les pertes agricoles liées aux incendies à 2 Md BRL, dont 1,2 Md pour la seule canne à sucre. La société française Tereos anticipe un impact d'au moins 100 M BRL cette année, les incendies ayant détruit plus de 30 000 hectares, répartis entre ses propres plantations et celles de ses fournisseurs⁶.

Sur le plan intérieur, les effets inflationnistes pour 2024 demeurent imprévisibles, mais une montée de la pression sur les prix reste probable. La hausse des prix de l'électricité et des carburants, précisément de l'éthanol largement utilisé au Brésil, ainsi que des denrées alimentaires, comme le sucre, le café et les agrumes, dépendra en grande partie des niveaux de précipitation au cours du prochain trimestre. Les prévisions d'inflation pour 2024 ont récemment été révisées à la hausse par les analystes locaux ainsi que par le gouvernement. Elles atteignent désormais +4,4%, contre 4,2% il y a un mois, reflétant en grande partie les inquiétudes croissantes face aux perturbations économiques causées par les catastrophes naturelles.

Pour combattre les incendies, le gouvernement brésilien a annoncé le déblocage de 514 M BRL en dépenses extraordinaires⁷. Cette mesure fait suite à la décision de la Cour Suprême (STF), qui a autorisé le gouvernement fédéral à émettre des crédits extraordinaires en dehors de la cible budgétaire jusqu'à la fin de l'année pour lutter contre les incendies⁸. Ces fonds seront alloués au renforcement des actions de prévention et de contrôle des incendies menées par l'Ibama⁹ et de l'ICMBio¹⁰, par la Force Nationale de Sécurité Publique, et par

⁶ Avec une moitié de cultures déjà récoltées et l'autre encore à récolter.

⁷ Un décret provisoire sera signé prochainement par le président Luiz Inácio Lula da Silva.

⁸ Une mesure similaire avait été décrétée pour lutter contre les inondations dans le Rio Grande do Sul.

⁹ Institut brésilien de l'environnement et des ressources naturelles renouvelables

¹⁰ Institut Chico Mendes pour la conservation de la biodiversité

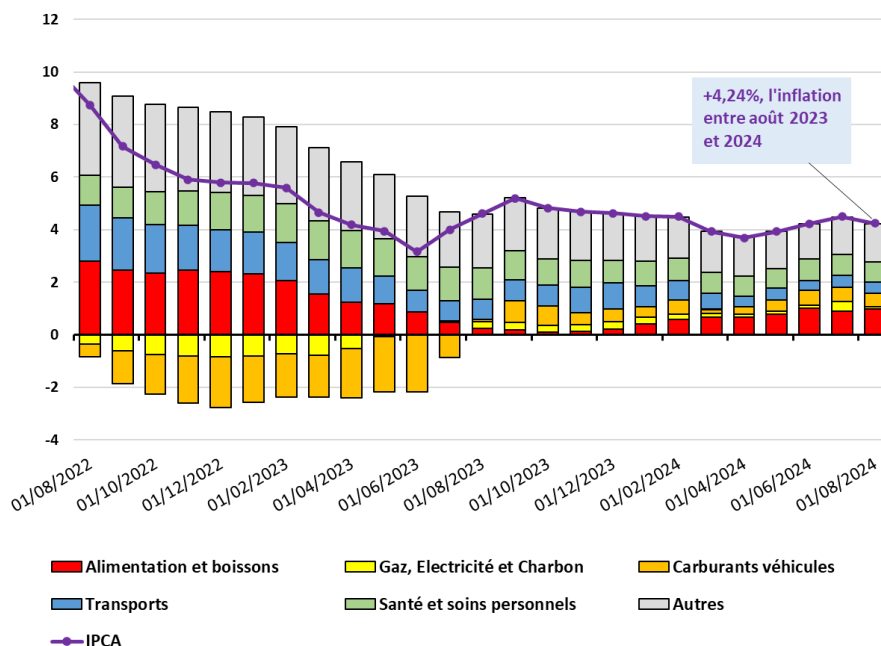
les Forces Armées. En complément, le gouvernement a annoncé plusieurs initiatives, telles que la flexibilisation du Fonds pour l'Amazonie¹¹ afin de débloquer des ressources supplémentaires, la création d'une ligne de crédit pour les producteurs agricoles affectés, et la réorganisation des instituts de défense civile et des pompiers. De plus, des discussions sont en cours concernant la création d'une Autorité Climatique et le renforcement des sanctions pénales pour les incendies criminels.

* * *

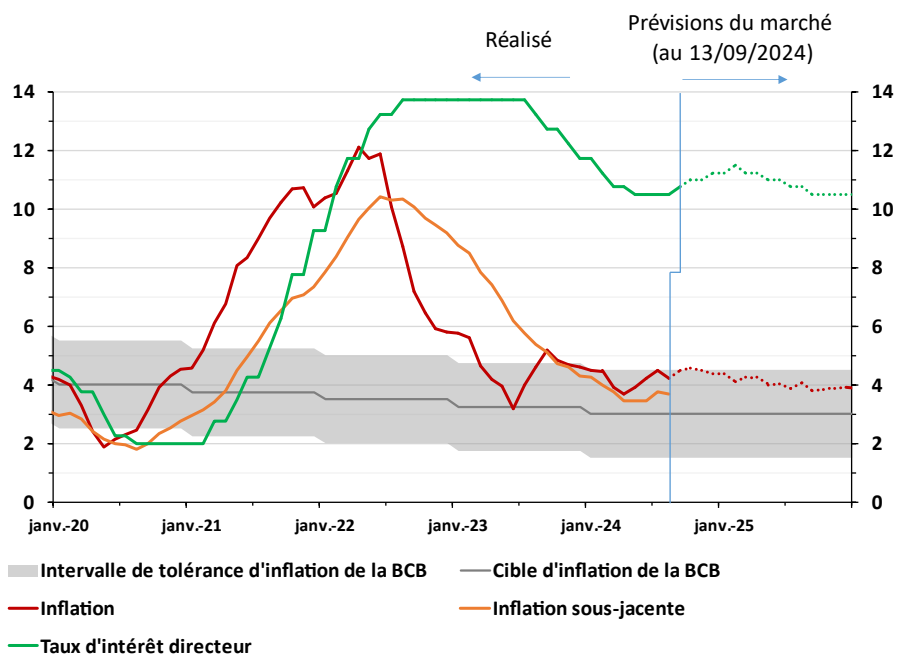
¹¹ Un décret provisoire sera envoyé au Congrès pour simplifier l'analyse effectuée par le BNDES pour la libération des fonds du Fonds Amazonie.

Graphiques de la semaine

Inflation (g.a., %) et contributions par catégories



Inflation (g.a., %) et taux directeur (cible Selic, %)



Source : IBGE

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@dgtrésor.gouv.fr