

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Brésil

### Résumé

Le taux d'inflation continue de baisser en début d'année 2024.

L'économie brésilienne maintient sa trajectoire de désinflation en ce début d'année 2024, une tendance qui se manifeste également dans la composante sous-jacente de l'évolution générale des prix. Cette dynamique découle d'une baisse du taux d'inflation depuis juin 2022.

La réduction du déficit courant en 2023 illustre la solidité du secteur externe brésilien.

Les résultats externes du Brésil en 2023 ont été tirés par la forte augmentation des exportations agricoles et pétrolières, poursuivant ainsi la dynamique d'amélioration du solde du compte courant. D'après les données de la BCB, le déficit du compte courant a atteint -28,6 Mds USD en 2023, soit -1,32% du PIB, en nette amélioration sur 12 mois. Cette diminution dépasse largement les prévisions de marché qui tablaient sur un déficit à -2% du PIB pour la fin de l'année.

Le Brésil est la 2<sup>ème</sup> destination des IDE français parmi les marchés émergents, derrière la Chine.

Le Brésil est un partenaire majeur de la France au sein de la sphère émergente. Cette relation économique étroite se traduit par une importante présence française, avec un stock d'IDE de 44,2 Mds USD en 2022. Le Brésil est ainsi la 2<sup>ème</sup> destination des IDE français parmi les marchés émergents. Les multinationales y sont d'ailleurs très présentes : la quasi-totalité des entreprises du CAC-40 comptent au moins une filiale au Brésil.

Graphiques de la semaine : Les principaux postes du compte courant et financier.

### Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,2%	-2,8%	128 991
Risque-pays (EMBI+ Br)	-5pt	+0pt	202
Taux de change BRL/USD	+0,6%	+1,7%	4,97
Taux de change BRL/€	+0,4%	+0,4%	5,37

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

Une publication du SER de Brasília  
Semaine du 26 février 2024

LE CHIFFRE A RETENIR :

**280,6 Mds  
BRL**

Recettes fiscales fédérales  
record en janvier, en hausse  
réelle de 6,7% sur l'année

# Actualités macro-économiques & financières

## Le taux d'inflation continue de baisser en début d'année 2024

L'économie brésilienne maintient sa trajectoire de désinflation en ce début d'année 2024, une tendance qui se manifeste également dans la composante sous-jacente de l'évolution générale des prix. Cette dynamique découle d'une baisse du taux d'inflation amorcée depuis juin 2022, qui a conduit à des révisions à la baisse des prévisions d'inflation pour les années à venir.

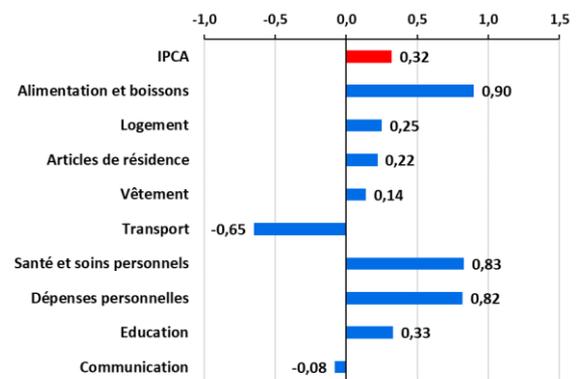
Le taux d'inflation en 2023 s'est établi à 4,6% (en glissement annuel, corrigé des variations saisonnières), enregistrant une baisse de 1.2 p.p. par rapport à 2022. L'année 2023 a ainsi marqué la première année où l'objectif d'inflation de la Banque centrale (fixé à 3,25%, avec une marge de tolérance de +/- 1,5% pour 2023) a été atteint depuis l'introduction de l'autonomie de l'Institution en 2021. En début d'année 2023, peu d'analystes anticipaient l'atteinte de cet objectif, les prévisions oscillant autour de 5,5%.

L'inflation a été largement tirée par le groupe des prix liés aux transports (+7,1%), qui a contribué le plus significativement (1,5 p.p.), suivi par les groupes de la santé et des soins personnels (+6,6%), ainsi que du logement (+5,1%), contribuant respectivement à hauteur de 0,9 p.p. et 0,8 p.p.. Les produits alimentaires et les boissons, constituant le groupe le plus important de la mesure de l'évolution générale des prix au Brésil, ont augmenté de 1,0% au cours de l'année, mais leur impact sur le taux d'inflation annuel a été minime (0,2 p.p.).

En janvier 2024, la hausse mensuelle des prix s'établit à 0,32% (corrigée des variations saisonnières), après +0,49%

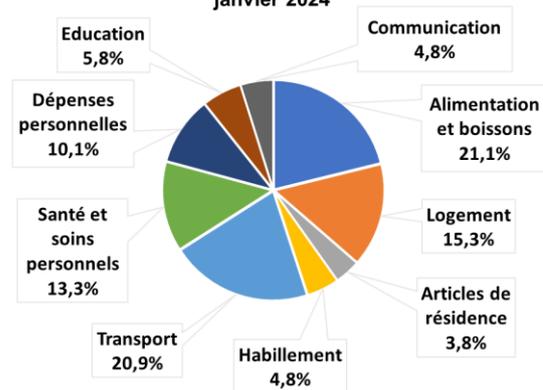
en décembre 2023. Ce résultat s'explique notamment par l'augmentation des prix alimentaires de 0,9% (contribuant à hauteur de 0,19 p.p.), poursuivant ainsi leur tendance à la hausse depuis octobre dernier. Les groupes des prix liés à la santé et aux soins personnels, ainsi que ceux des dépenses personnelles, ont enregistré des hausses d'environ +0,8% chacun. En revanche, les prix des transports ont connu une baisse (-0,65%) pour la première fois depuis juin 2023. Le groupe des prix des transports représente le deuxième groupe le plus important dans la mesure de l'inflation en janvier 2024, derrière les prix alimentaires.

IPCA et groupes de produits (variation mensuelle, %), janvier 2024



Source : IBGE

Poids des catégories de bien dans l'IPCA en janvier 2024



Source : IBGE

Les performances encourageantes enregistrées jusqu'alors ont conduit à une révision à la baisse des prévisions d'inflation pour l'année 2024. Selon les anticipations des analystes de marché, l'inflation devrait clôturer l'année 2024 à 3,8%, demeurant ainsi à l'intérieur de l'intervalle de tolérance défini par la Banque centrale (fixé à 3,0%, avec une

marge de tolérance de +/- 1,5% pour 2024). Les estimations pour 2025 ont également été légèrement ajustées à la baisse, se situant désormais à 3,51%.

## La réduction du déficit courant en 2023 illustre la solidité du secteur externe brésilien.

**Les résultats externes du Brésil en 2023 ont été tirés par la forte augmentation des exportations agricoles et pétrolières, poursuivant ainsi la dynamique d'amélioration du solde du compte courant. D'après les données de la Banque Centrale du Brésil, le déficit du compte courant a atteint -28,6 Mds USD en 2023, soit -1,32% du PIB, en nette baisse sur 12 mois. Cette diminution dépasse largement les prévisions de marché qui tablaient sur un déficit à -2% du PIB pour la fin de l'année.**

**En 2023, le déficit courant a atteint -28,6 Mds USD sur 12 mois glissants, soit -1,32% du PIB. D'après les données de la Banque Centrale du Brésil<sup>1</sup>, cela représente une nette baisse par rapport au déficit de -48,3 Mds USD (-2,47% du PIB) enregistré en 2022.** Cette diminution dépasse largement les prévisions de marché qui tablaient sur un déficit à -2% du PIB pour la fin de l'année. La hausse de l'excédent commercial, portée par les exportations agricoles et pétrolières, a contribué significativement à ce résultat.

**Dans le détail des chiffres de la balance des paiements, la balance commerciale des biens enregistre un excédent de +80,5 Mds USD en 2023, en progression de +36,3 Mds USD comparée à 2022.** Cette progression s'explique par la hausse des exportations (+1,2%), atteignant un niveau record de +344,4 Mds USD. Elles ont été tirées par une récolte agricole exceptionnelle - en particulier pour le soja - et par le

pétrole, les deux représentant chacun 16% des exportations du Brésil. Les importations de biens sont quant à elles en recul de -10,9% et s'élèvent à 263,9 Mds USD.

**Du côté des services, le solde commercial reste déficitaire, à -37,6 Mds USD, en légère amélioration sur 12 mois (+2 Mds USD).** Bien que le déficit des services de transport international diminue (-6,5 Mds USD), il représente encore plus d'un tiers du déficit total. Par ailleurs, les déficits des services culturels, relatifs aux loisirs (+2,4 Mds USD en g.a.) ainsi que dans les services de télécommunication, d'informatique et d'information (+1,6 Mds USD en g.a.) augmentent sensiblement.

**En ce qui concerne les revenus primaires, le déficit a atteint -72,4 Mds USD, soit 28,1% de plus qu'en 2022.** Les revenus des investissements directs et de portefeuille s'élèvent à 22,7 Mds USD tandis que les dépenses ont été de -67,7 Mds USD, le solde s'établissant ainsi à -45 Mds USD. Cela représente un creusement du déficit de +21,5% par rapport à 2022. Les dépenses des intérêts nettes ont elles aussi augmenté pour atteindre 27,7 Mds USD, soit une hausse de 41,4% par rapport à 2022.

**Les investissements directs dans le pays (IDP) s'élèvent à 62 Mds USD (2,85% du PIB), en baisse de 12,6 Mds USD par rapport à 2022.** Dans le détail, les participations en capital - à l'exception des bénéfices réinvestis - ont diminué de 5 Mds USD sur un an pour atteindre 31,6 Mds USD. De même, les transactions intra-groupes ont diminué de 8,4 Mds USD. Les bénéfices réinvestis se sont accrus de 3,2% par rapport à 2022 et s'élèvent à 662 M USD.

**Les flux d'investissements directs à l'étranger (IDE) enregistrent une baisse de 15,3% et s'élèvent à 28,3 Mds USD.** Ces flux sont quasiment égaux au besoin de financement<sup>2</sup> généré par le

<sup>1</sup> Les différences entre les chiffres de la Banque Centrale du Brésil et ceux du Ministère de l'industrie, du commerce extérieur et des services s'expliquent par l'application de méthodologies distinctes entre les deux institutions.

<sup>2</sup> La capacité ou le besoin de financement d'un pays correspond au solde de la somme du compte de transactions courantes et du compte de capital.

déficit de la balance courante du pays. Dans le détail, la participation en capital - hors bénéfiques réinvestis - a bondi de 82,7% sur l'année pour atteindre 10,5 Mds USD. Toutefois, les bénéfiques réinvestis ont diminué de -8,7 Mds USD. Les transactions intra-groupes ont-elles aussi chuté de 1,2 Mds USD sur un an et s'élevèrent à -16 M USD.

**Les réserves internationales brésiliennes restent confortables à 355 Mds USD en décembre 2023.** Elles sont en progression de +30,3 Mds USD sur 12 mois. Le ratio réserves/dette externe brute<sup>3</sup> est stable et s'établit à 104,6%.

## **Le Brésil est la 2<sup>ème</sup> destination des IDE français parmi les marchés émergents, derrière la Chine**

**Le Brésil est un partenaire majeur de la France au sein de la sphère émergente. Cette relation économique étroite se traduit par une importante présence française, avec un stock d'IDE de 44,2 Mds USD en 2022, selon le critère de contrôle ultime. Le Brésil est ainsi la 2<sup>ème</sup> destination des IDE français parmi les marchés émergents, derrière la Chine (y compris Hong Kong). Les multinationales y sont d'ailleurs très présentes : la quasi-totalité des entreprises du CAC-40 comptent au moins une filiale au Brésil.**

**Le stock d'investissements directs français (IDE) au Brésil a atteint 35 Mds EUR en 2022, en forte hausse par rapport à 2021 (+28% à 25,5 Mds EUR), d'après les données de la Banque de France. Le Brésil est ainsi la seconde destination des investissements français à l'étranger dans les marchés émergents, derrière la Chine (35,7 Mds EUR, incluant Hong Kong).** Le Brésil est également la 1<sup>ère</sup> destination en Amérique latine, avec 70,7% du total des IDE français dans la région. Dans l'ensemble, le pays se situe au 11<sup>ème</sup> rang des investissements français dans

le monde, avec 2,5% du total. En termes de flux, il a été la 5<sup>ème</sup> destination des IDE français dans le monde en 2022, avec des flux records de 7 Mds EUR.

## **La France est le 4<sup>ème</sup> investisseur étranger au Brésil, selon le critère de contrôle final des investissements, en recul d'une place par rapport à 2021.**

D'après les données de la Banque centrale du Brésil, le stock français a atteint 44,2 Mds USD en 2022, ce qui correspond à 5,5% du total des IDE au Brésil. La France rétrograde d'une place, dépassée de peu par le Royaume-Uni (44,5 Mds USD), ainsi que par les Etats-Unis (1<sup>ère</sup> position, 228,8 Mds USD) et l'Espagne (2<sup>ème</sup>, 48,1 Mds USD). En termes de flux nets, la France se classait en 2022 comme le 3<sup>ème</sup> investisseur au Brésil en 2022, avec 8,3% du total reçu par le Brésil.

**Les investissements français au Brésil traduisent une présence économique française importante, ancienne et diversifiée. Au total, ce sont 1 156 entreprises françaises qui ont fait le choix de s'installer au Brésil et qui emploient près de 520 000 personnes. Le Brésil se positionnerait de ce fait comme la 3<sup>ème</sup> plus grande présence française en termes d'effectifs salariés au monde, derrière les Etats-Unis et l'Inde. Le chiffre d'affaires des multinationales françaises implantées localement s'élevait à 61 Mds EUR en 2021, le Brésil se plaçant au 9<sup>ème</sup> rang mondial et 3<sup>ème</sup> hors Europe derrière les Etats-Unis et la Chine.**

A l'inverse, les investissements brésiliens en France demeurent faibles. **En 2022, la France n'accueillait que 0,5% du stock d'IDE brésilien dans le monde, soit 1,8 Md USD.** Cela représente 0,2% du stock d'IDE en France, le Brésil se situant au 24<sup>ème</sup> rang des investisseurs dans l'Hexagone.

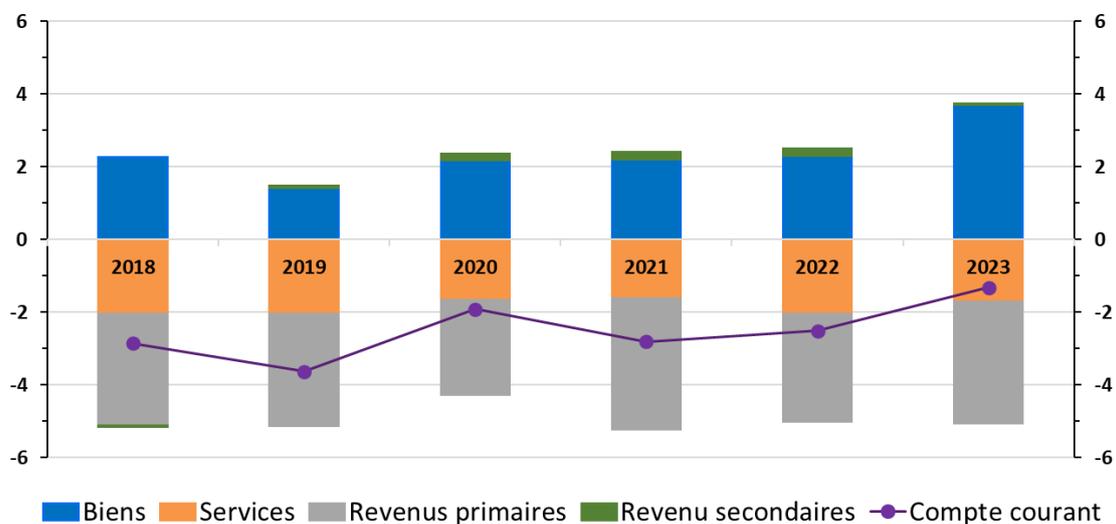
\* \* \*

---

<sup>3</sup> Sans prendre en compte les transactions intra-groupes et les titres de créance négociés sur le marché intérieur.

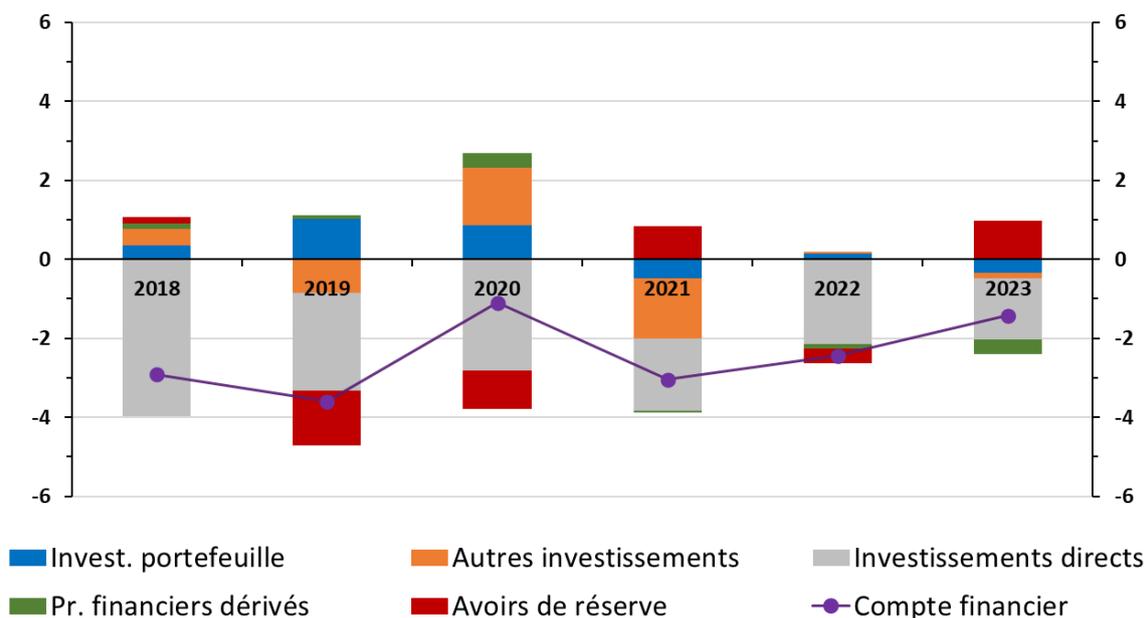
# Graphiques de la semaine

## Les principaux postes du compte courant (% PIB)



Source : Banque centrale du Brésil

## Les principaux postes du compte financier (% PIB)



Source : Banque centrale du Brésil

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), Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier) et Alice Lebreuilly.

Abonnez-vous : [celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr](mailto:celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr)