



BRÈVES ÉCONOMIQUES

DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 14 au 31 août 2023

Résumé :

- **La réforme des règles budgétaires a été définitivement approuvée par le Congrès.**

La Chambre des députés a approuvé à une large majorité le nouveau mécanisme de contrôle budgétaire, qui lie le niveau de dépenses du gouvernement à l'évolution des recettes ainsi qu'à l'atteinte d'un objectif de résultat primaire préfixé. Le texte final reprend la quasi-totalité des éléments de la proposition initiale du gouvernement, mais introduit des sanctions en cas de non-respect des objectifs de solde primaire. Ces nouvelles règles devraient permettre une expansion continue mais contrôlée des dépenses sociales et d'investissements, tout en stabilisant à terme la dette publique.

- **L'investissement public progresse en 2022 à 2,5% du PIB, mais reste proche de son plus bas historique.**

L'investissement public a atteint 2,5% du PIB en 2022, en progression par rapport à 2021 (2%) et pour la première fois depuis 2015 supérieur à la dépréciation des actifs (de +0,4% du PIB). Ce niveau d'investissement public reste cependant faible par rapport à sa moyenne de 3,2% du PIB (sur les 30 dernières années), en raison d'un niveau des investissements du gouvernement fédéral (0,3% du PIB) limité par les contraintes de l'ancienne règle budgétaire.

- **Hausse historique des ressources du plan SAFRA pour le financement du secteur agricole.** Près de 364 Mds BRL (70 Mds EUR) de crédits devraient être octroyés lors de l'édition 2023/2024 du Plano Safra, programme annuel de financement du secteur agricole au Brésil, soit une hausse de +27% par rapport à l'édition passée. Cette progression s'inscrit dans une tendance plus longue, qui consolide la place du secteur dans la matrice productive et dans le commerce extérieur du pays. Le Plano Safra 2023/2024 se démarque par ailleurs par la priorité affichée en matière de protection de l'environnement et de soutien aux petites et moyennes exploitations agricoles.

- **Graphiques de la semaine : niveau de l'investissement public.**

Evolution des marchés du 14 au 31 août 2023.

Indicateurs*	Variation sur deux semaines	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,1%	+6,1%	116 469
Risque-pays (EMBI+ Br)	-4pt	-47pt	209
Taux de change R\$/USD	-0,9%	-6,5%	4,94
Taux de change R\$/€	-1,4%	-4,9%	5,35

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

LE CHIFFRE À RETENIR

2,5% DU PIB

C'est le niveau de l'investissement public brésilien en 2022, plus proche du minimum (1,9% en 2017) que du maximum (4,7% de 2010) observé sur les 30 dernières années.

La réforme des règles budgétaires a été définitivement approuvée par le Congrès.

Le 22 août, la Chambre des députés a approuvé à une large majorité le nouveau mécanisme de contrôle budgétaire, après être en partie revenue sur les modifications apportées par le Sénat. Le Président Lula devrait promulguer le texte en l'état dans les prochains jours. Ces nouvelles règles entreront en vigueur dès le budget 2024, qui sera débattu et voté par le Congrès fin décembre. Le gouvernement doit d'ailleurs envoyer aujourd'hui 31 août le projet de budget 2024 (PLOA 2024).

Par rapport à la version votée par les sénateurs en juin (voir [brèves du 1^{er} juin](#)), les députés ont validé l'élargissement de la liste des dépenses exclues des règles. Le Fonds constitutionnel du district fédéral (FCDF)¹ et le Fonds pour le maintien et le développement de l'éducation de base (Fundeb) sont ainsi exclues de la limite annuelle de dépenses que le gouvernement doit respecter. Le nombre d'exceptions s'élève au total à 12. En revanche, les dépenses liées à la recherche, à la technologie et à l'innovation ont été réintégrées dans le calcul des dépenses, comme dans la proposition initiale.

Les députés ont supprimé l'amendement permettant au gouvernement d'utiliser une estimation de l'inflation pour étendre ses dépenses lors de l'élaboration de la loi de finances². La version finale considère l'inflation glissante sur 12 mois au mois de juin de l'année précédente comme référence pour déterminer la variation réelle des dépenses permises. Bien que cette disposition ne figure pas dans le nouveau mécanisme de contrôle budgétaire, il a été convenu par les parlementaires qu'elle pourrait être utilisée dans le cadre du budget 2024³.

Le texte final valide la quasi-totalité des éléments de la proposition initiale du gouvernement, transmise au Congrès en avril dernier (voir [brèves du 20 avril](#)). Le texte avait été durci par la Chambre des députés, (voir [brèves du 18 mai](#)), en réponse aux

critiques portant notamment sur l'absence de sanctions en cas de non-respect des objectifs préfixés de solde primaire. Ainsi, si l'objectif n'est pas respecté, un gel automatique de certaines dépenses discrétionnaires (dites « *contingencias* ») sera mis en place.

* * *

Pour rappel, ce nouveau mécanisme budgétaire lie le niveau de dépenses autorisées du gouvernement fédéral à l'évolution des recettes et du solde primaire de l'année précédente.

Le respect ou non des objectifs de résultat primaire, définis par chaque gouvernement lors du début de son quadriennat et en tenant compte d'un intervalle de tolérance (+/- 0,25 p.p du PIB), détermine la croissance des dépenses l'année suivante (équivalente à +70% de la croissance réelle des recettes si l'objectif est atteint, +50% si non).

Dans tous les cas, la progression des dépenses réelles ne pourrait être ni inférieure à 0,6% ni supérieure à 2,5%, que l'objectif budgétaire soit atteint ou non, et que les recettes fiscales augmentent ou baissent. Ce caractère contracyclique est une évolution importante par rapport à l'ancien mécanisme budgétaire, qui limitait simplement l'augmentation des dépenses au niveau de l'inflation. La garantie d'une augmentation en termes réelles permettra d'accroître les dépenses sociales et d'investissements. Un dispositif prévoit d'ailleurs i/ un plancher des dépenses d'investissement publics fédéraux (0,7% du PIB) et ii/ une autorisation d'exclure une partie des investissements publics du calcul de la limite des dépenses, si la borne supérieure de l'objectif de résultat primaire est dépassée.

¹ Ce fonds couvre les dépenses de santé, d'éducation et de sécurité du District fédéral.

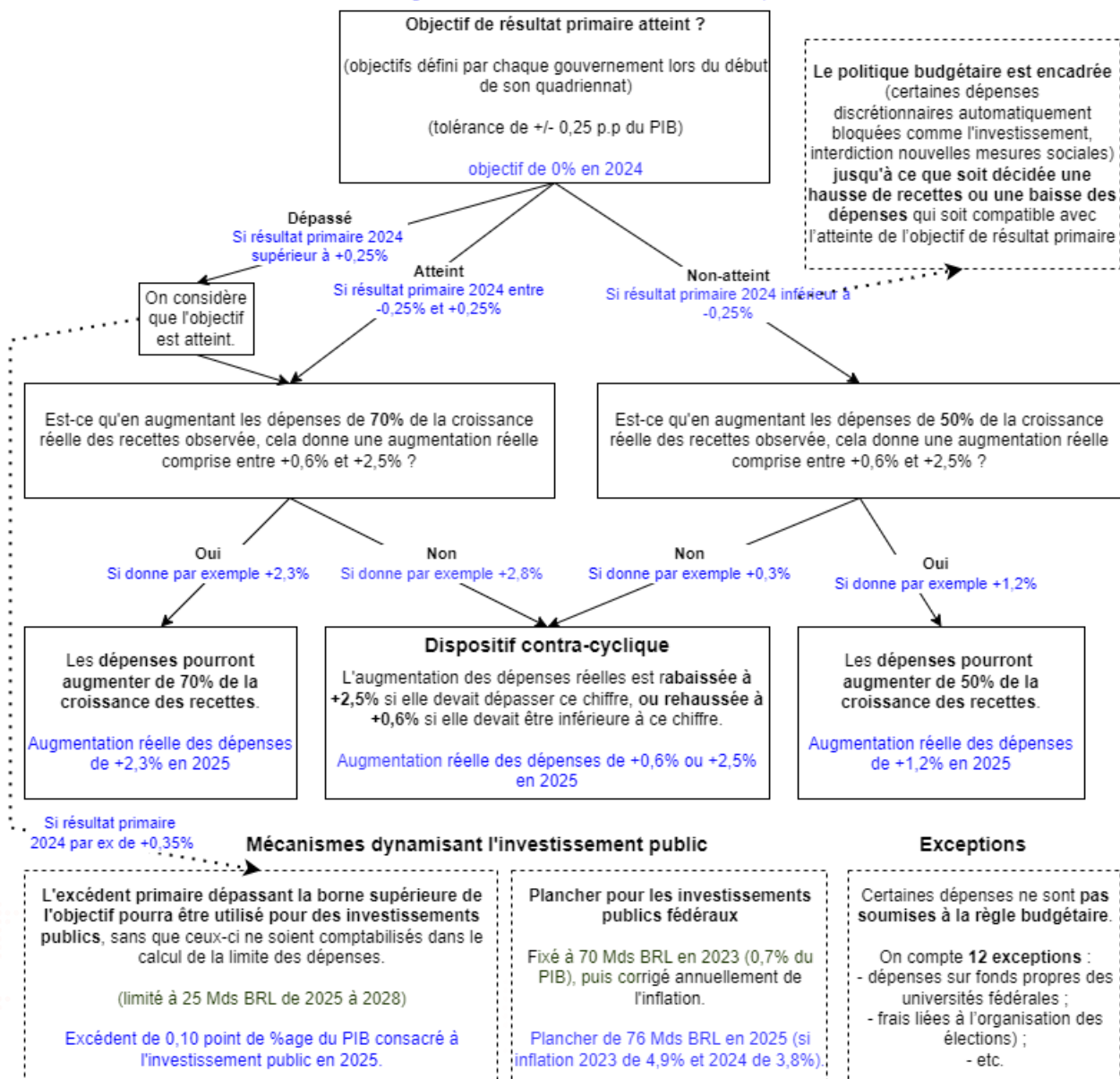
² Les sénateurs avaient accédé à la demande du gouvernement de prévoir de potentielles dépenses supplémentaires (« *despesas condicionadas* ») dans le cas où l'inflation sur 12 mois en décembre s'avérerait plus forte que celle de juin (libérant donc de l'espace dans le plafond des dépenses car celui-ci dépend de la variation des recettes en termes réelles).

³ Cela a été justifié par le rapporteur du texte par le fait que i/ cette disposition relèverait non pas du mécanisme de contrôle budgétaire mais seulement des lois d'orientation budgétaire (chaque gouvernement en théorie pouvant donc chaque année demander à utiliser cette disposition), ii/ le gouvernement comptait sur cet espace budgétaire (estimé à près de 40 Mds BRL soit 7,5 Mds EUR) pour boucler sa loi d'orientation budgétaire 2024.

La réforme a été saluée par le FMI et le marché. Elle permettrait de stabiliser la dette publique à l'horizon de 2026, alors qu'elle est actuellement en hausse et pourrait atteindre 88% du PIB à la fin 2023, selon les projections du Fonds. Et ce malgré un déficit nominal élevé, à -7,8%, selon les mêmes projections pour 2023 (en raison de l'augmentation des charges de la dette liée aux taux d'intérêt réels très élevés). La principale inquiétude reste la capacité du gouvernement à atteindre les objectifs fixés d'un

solde primaire de 0% en 2024 et +0,5% en 2025 (contre -1% actuellement anticipé). L'amélioration significative du scénario de croissance devrait aider (projections à +2,3% pour le PIB 2023, vs +0,9% il y a 4 mois), toutefois le ministre des finances Fernando Haddad a reconnu que la réalisation de l'objectif de 2024 restait un défi. Ce dernier compte sur les mesures de hausse des recettes, dont plusieurs seront analysées par le pouvoir législatif dans les prochaines semaines.

Mécanisme de contrôle budgétaire en vigueur au Brésil (et exemple pour le budget 2025 en fonction des résultats 2024)



L'investissement public progresse en 2022 à 2,5% du PIB, mais reste proche de son plus bas historique.

L'investissement public a atteint 2,5% du PIB en 2022, en hausse de 2% par rapport à 2021. Pour la première fois depuis 2015, il dépasse la dépréciation des actifs (de +0,4% du PIB). Toutefois, ce niveau reste faible par rapport à sa moyenne de 3,2% (sur les 30 dernières années), tendance que compte inverser l'exécutif. Ces données ont été publiées par l'Observatoire de la politique budgétaire de la Fondation Getulio Vargas (FGV), qui a calculé l'évolution de l'investissement public sur la base de données du Secrétariat national du Trésor (STN).

Dans le détail par composantes, la progression de l'investissement public en 2022 s'explique par :

- Un **rebond des investissements des entités infranationales à 1,8% du PIB** (vs 1,1% en 2021). Il s'agit du taux le plus élevé depuis 2010 (2%). Cette hausse est constatée à la fois au niveau des Etats fédérés (0,9% vs 0,6% en 2021) et des municipalités (0,8% vs 0,6% en 2021). Selon la FGV, cela s'explique par leur bon niveau de trésorerie grâce à la **progression des impôts collectés** (en lien avec la hausse des cours des matières premières) **et par le cycle politique** (les élections des gouverneurs des Etats s'étant tenues fin 2022).

- Une **stagnation des investissements du gouvernement fédéral, à 0,3% du PIB** (au même niveau que les trois années précédentes). Ce niveau historiquement faible **est dû aux difficultés budgétaires** rencontrées par le gouvernement, notamment en raison des contraintes imposées par la loi de plafonnement des dépenses (dite *teto dos gastos*, et qui vient d'être révoquée). Cette règle limitait la hausse des dépenses primaires au niveau de l'inflation, ce qui a entraîné une contraction de l'investissement dans un contexte d'augmentation des dépenses obligatoires (consacrées notamment à la sécurité sociale et à la rémunération des fonctionnaires).

- Une **contraction des investissements des entreprises publiques à 0,5% du PIB** (vs 0,6% en 2021), soit la valeur la plus basse depuis 1956. Cette baisse est **imputable notamment à la privatisation d'Elektrobras** car ses investissements ne sont plus comptabilisés dans la sphère publique.

En termes d'investissement net (en corrigeant les flux d'investissements par la dépréciation du stock de capital), l'investissement du gouvernement central est de **0,38 % du PIB, solde positif pour la 1^{ère} fois depuis 2015 (cf. graphique 1).**

Les dernières années ont été marquées par un faible volume d'investissements (cf. graphique 2). Proche de 4% du PIB avant la crise économique de 2015-2016, l'investissement public oscille depuis entre 1,9% (creux historique atteint en 2017) et 2,6%. Le niveau de 2022 est ainsi le **5^{ème} plus bas de la série historique initiée en 1947.**

Ce **manque de dynamisme de l'investissement public, qui n'a pas été compensé par l'investissement privé⁴, est particulièrement problématique pour le Brésil.** Les différentes composantes de la formation brute de capital fixe (infrastructures, machines, R&D, etc.) sont **indispensables pour améliorer la croissance potentielle.**

Il est attendu une hausse des investissements publics dans les prochaines années sous l'effet des mesures annoncées par le gouvernement. L'administration Lula 3, qui avait en décembre 2022 impulsé une révision du budget 2023 pour augmenter les dépenses d'investissements, a enclenché une refonte des nouvelles règles budgétaires. Le nouveau mécanisme de contrôle budgétaire approuvé mi-août par le Congrès est assorti de mécanismes pour favoriser l'investissement public. Pour concrétiser cette hausse, le gouvernement a annoncé début août le lancement du *Novo PAC*, un plan d'investissement qui entend dynamiser à la fois l'investissement du gouvernement fédéral, des entreprises publiques et du secteur privé (voir pour plus de détail les [brèves du 17 août](#)).

⁴ Sur les 5 dernières années, l'investissement total (la formation brute de capital fixe) était en moyenne de 17%, soit 0,7 p.p de moins que sur les 5 années antérieures. Cette différence s'explique exclusivement par la baisse de l'investissement public (de 3,1% à

2,4%) puisque l'investissement privé est resté constant (14,6%). En 2022, l'investissement total était de 18,8% du PIB (contre 18,9% en 2021), dont 16,3% venait du secteur privé (contre 16,9% en 2021).

Hausse historique des ressources du plan SAFRA pour le financement du secteur agricole.

Le *Plano Safra*, programme annuel de financement du secteur agricole au Brésil, se démarque dans son édition 2023/2024 par l'augmentation historique du volume de prêts subventionnés, et par la priorité affichée en matière de protection de l'environnement et de soutien aux petites et moyennes exploitations agricoles. Ce plan, présenté fin juin par le président Lula, est piloté par le ministère de l'agriculture, de l'élevage et de l'approvisionnement (MAPA)

Avec 364 Mds BRL (70 Mds EUR) de crédits bancaires subventionnés par les fonds fédéraux, le *Plano Safra* 2023/24 est le plus important de l'histoire. Cela marque une augmentation de 27% par rapport au plan 2022/23.

L'augmentation du *Plano Safra* s'inscrit dans une tendance plus longue, qui aide le secteur agricole à améliorer sa productivité et à consolider sa place dans la matrice productive du pays. De 2012 à 2022, l'importance du secteur dans le PIB brésilien a augmenté, que l'on raisonne en termes de périmètre agricole le plus restreint (5,3% à 6,5% du PIB selon la classification officielle de l'IBGE, qui prend en compte uniquement l'agriculture) ou de périmètre plus large (19,1% à 24,8% du PIB selon le centre d'études CEPEA, qui prend en compte toutes les activités liées à l'agroalimentaire dont des activités industrielles et tertiaires). La participation du secteur au commerce extérieur est aussi en progression. Sur les dix dernières années, la part des exportations liées à l'agroalimentaire est passée de 14% à 22,4%.

Le *Plano Safra* permet aux agriculteurs d'accéder à des taux d'intérêt plus favorables que les conditions de marché, allant de 7% à 12,5% (avec en moyenne actuellement située à 10,7%), grâce à une dizaine d'instruments ou sous-programmes. Il s'agit de **taux avantageux car les taux de marché se situent actuellement autour de 23%** (en lien avec le niveau élevé du taux directeur à 13,25%). Les prêts peuvent être étalés de 2 à 12 ans, avec des délais de carence de 6 mois à 8 ans selon les dispositifs. Le plan repose sur divers mécanismes (dont le budget de l'Union⁵) qui permettent de mobiliser des ressources pour compenser le différentiel par rapport aux taux du marché, et ainsi offrir aux professionnels du secteur des prêts à des taux avantageux.

La nouvelle édition du plan offre des taux particulièrement avantageux pour les pratiques agricoles et les investissements respectueux de l'environnement. Il s'agit d'une amplification du soutien à ce type de pratiques, déjà présent dans le volet ABC+ du Plan (agriculture bas carbone) rebaptisé *RenovAgro*. Selon la ministre de l'Environnement Marina Silva, les plans futurs augmenteront progressivement le soutien à l'environnement. Pour l'édition 2023/24, le volet *RenovAgro* représente 1,8% du budget total. Il encourage par exemple les investissements liés à la préservation des zones de végétation native ou à la régénération des terres dégradées (qui bénéficieront des taux les plus bas de 7%). Les exploitations disposant d'un cadastre rural environnemental (CAR) en règle ou engagées dans un processus de régularisation environnementale (*PRA*) seront par ailleurs éligibles à un système de bonification.

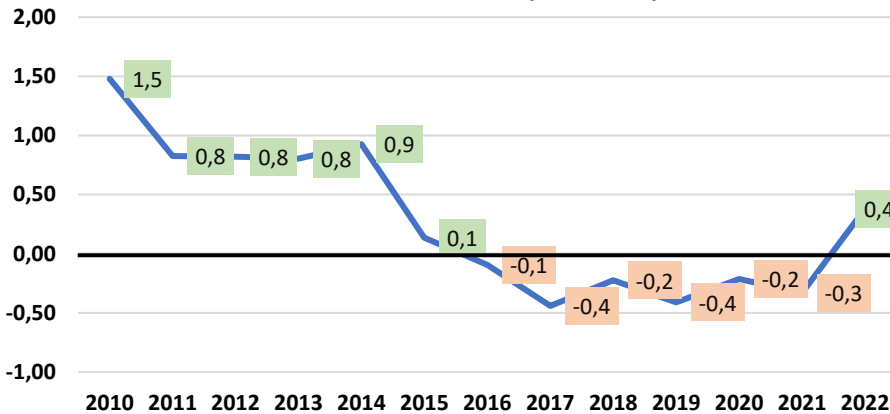
Le soutien aux petits et aux moyens producteurs agricoles constitue le second axe de renforcement du plan. Outre les conditions de financement plus avantageuses pour les petites et moyennes exploitations, le gouvernement a dédié un programme spécifique à l'agriculture familiale. Celui-ci prévoit l'octroi de crédits d'un volume de 71,6 Mds de BRL (+34% par rapport à la récolte précédente), venant en complément des 364 Mds du *Plano Safra*. Ces ressources permettront d'aider les petits agriculteurs à se financer s'ils concourent à la production d'aliments pour la population.

⁵ Ainsi, dans la loi de finances 2023, ce sont 12,4 Mds BRL (~2,3 Md EUR) qui ont été alloués initialement pour la péréquation des

intérêts du programme d'agriculture familiale Pronaf, et pour couvrir la fin du plan Safra passé (2022/23) et en cours (2023/24).

Graphiques de la semaine : niveau de l'investissement public.

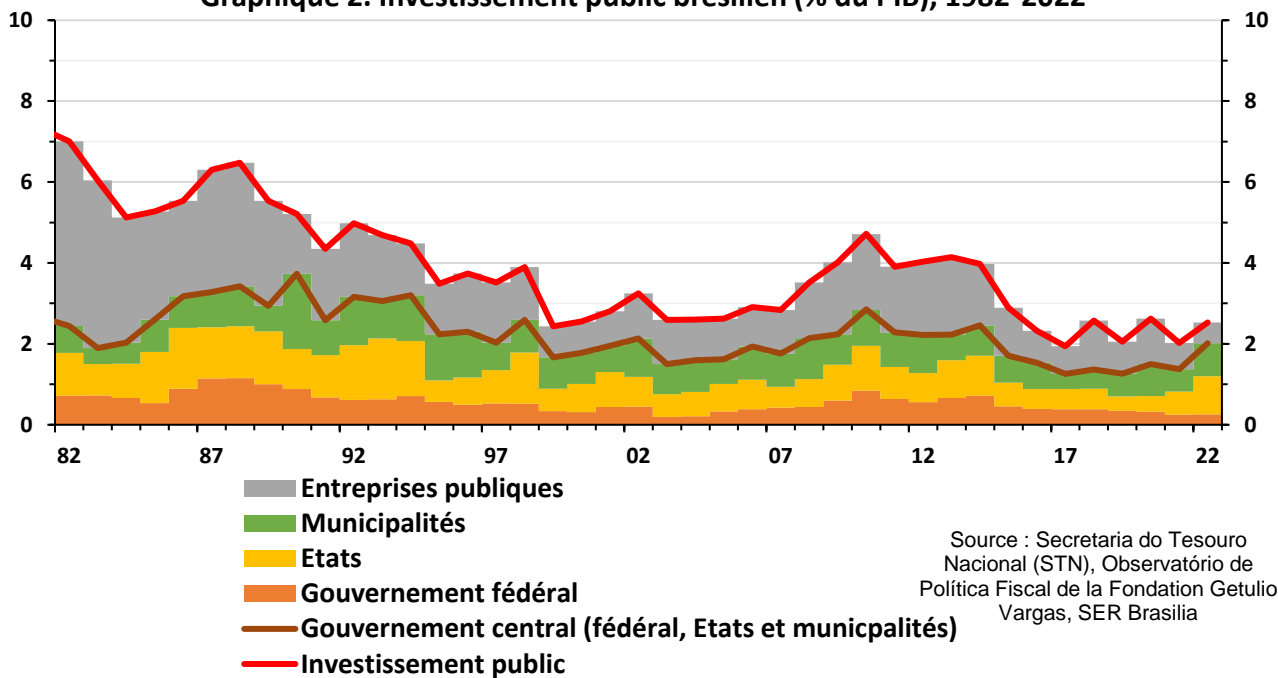
Graphique 1. Investissements nets du gouvernement central (% du PIB)



Les investissements nets sont les flux d'investissements corrigés de la dépréciation du stock de capital (ex: usure d'une route).

Quand le solde est négatif, cela signifie que les investissements réalisés ont été insuffisants pour maintenir constant le niveau de stock de capital.

Graphique 2. Investissement public brésilien (% du PIB), 1982-2022



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