

**BRÈVES ÉCONOMIQUES****DU BRÉSIL**UNE PUBLICATION DU **SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL****DE BRASILIA**

Semaine du 4 au 11 mai 2023

Résumé :

- **Le numéro deux du ministère des Finances, Gabriel Galipolo, a été indiqué par le gouvernement au poste de directeur de la politique monétaire de la BCB**

Le ministre des Finances Fernando Haddad a proposé sa nomination au poste de directeur de la politique monétaire. Ailton de Aquino Santos, fonctionnaire de carrière de la BCB, a été proposé au poste de directeur du contrôle de l'institution. Ces nominations, qui doivent encore être approuvées par le Sénat, sont les premières du président Lula pour le directoire de la Banque depuis le début de son mandat et suscitent des controverses sur les marchés en raison de la possibilité d'un pouvoir accru du gouvernement au sein de la BCB.

- **Stabilité financière : la Banque centrale se veut rassurante malgré les taux élevés**

La Banque centrale du Brésil publie son rapport semestriel sur la stabilité financière, soulignant l'absence de risques majeurs dans le système financier du pays. Malgré des taux élevés, les tests de résistance des fonds propres et de liquidité démontrent la résilience des banques, avec une capitalisation confortable et des provisions adéquates.

- **La Banque mondiale souligne la nécessité pour le Brésil de financer une croissance bas carbone pour un avenir durable**

Elle met en garde le pays contre les risques liés au changement climatique qui menacent les populations, les infrastructures et les écosystèmes uniques du pays, en particulier ceux de l'Amazonie et du Cerrado. La déforestation, l'expansion des pâturages et les chocs climatiques peuvent conduire à un point de non-retour pour les ressources en eau de l'Amazonie et avoir des répercussions sur l'agriculture, l'approvisionnement en eau des villes et la production hydroélectrique. Le rapport émet des recommandations pour l'atteinte des objectifs de neutralité carbone de l'économie brésilienne.

- **Évolution des marchés du 4 au 11 mai 2023.**
- **Graphique de la semaine : Taux de change du real (BRL) et IBOVESPA**

LE CHIFFRE À RETENIR**430,5%**

Le taux des cartes de crédit au Brésil, plus connu en France comme crédit revolving (ou crédit renouvelable). Il s'agit d'un crédit à la consommation qui reste disponible pour une utilisation à la convenance du souscripteur.

Le numéro deux du ministère des Finances, Gabriel Galipolo, a été indiqué par le gouvernement au poste de directeur de la politique monétaire de la BCB

Le ministre des Finances, Fernando Haddad, a proposé les nominations de Gabriel Galípolo, son actuel n°2, et d'Ailton de Aquino Santos au directoire de la Banque centrale du Brésil (BCB), avec l'aval du Président Lula. Le premier occupera la fonction très stratégique de directeur de la politique monétaire, et est pressenti comme l'un des plus sérieux candidats du gouvernement à la succession de Roberto Campos Neto, l'actuel gouverneur de la BCB, dont le mandat prendra fin le 31 décembre 2024. Le second sera directeur du contrôle de l'institution, et tous deux siègeront au comité de politique monétaire (COPOM). Ces deux nominations, qui doivent encore être approuvées par le Sénat, sont les premières du gouvernement du président Lula pour le directoire de la BCB depuis le début du mandat.

Le COPOM détermine le niveau et les évolutions du taux d'intérêt directeur au Brésil. Il est composé d'un collège de 8 directeurs de la BCB ainsi que du gouverneur, Campos Neto. Chacun de ses membres vote dans les réunions concernant l'évolution de la politique monétaire brésilienne. Les postes de directeur sont des postes politiques – et non des cadres supérieurs de la Banque - et sont donc nommés par la Présidence de la République et confirmés par le Sénat. Aujourd'hui, sur les neuf membres du COPOM, cinq – dont le président Roberto Campos Neto – ont été choisis par l'ancien président Bolsonaro ; trois, par Michel Temer (MDB) ; et un par Dilma Rousseff (PT). Au cours de son mandat de quatre ans, le président Lula peut nommer jusqu'à quatre directeurs de la BCB, la loi sur l'indépendance de l'institution l'interdisant d'en nommer davantage.

En plus des deux postes qui seront occupés par Gabriel Galipolo et Ailton de Aquino Santos, le gouvernement Lula pourrait intervenir au total sur trois postes de directeur plus le poste de gouverneur – toujours dans la limite des quatre nominations de directeur par mandat : i/ directeur des relations, de la citoyenneté et de la supervision de la conduite (Mauricio Costa de Moura, nommé par

Michel Temer, en poste jusqu'au 31/12/2023), ii/ directeur de la réglementation (occupé par Otavio Ribeiro Damaso, nommé par Dilma Rousseff, jusqu'au 31/12/2024), iii/ directeur de l'administration (Carolina de Assis Barros, nommée par Monsieur Temer, en poste jusqu'au 31/12/2024), iv/ Président de la BCB, poste vacant au 31/12/2024 et occupé par Robert Campos Neto, nommé par Jair Bolsonaro.

Cette nomination au poste stratégique de directeur de la politique monétaire est considérée comme une première manière pour le gouvernement d'encourager la baisse du Selic, le taux directeur de la BCB. Celui-ci a fait l'objet de critiques de la part du président Lula, en raison du niveau actuel de 13,75% par an – ce qui en fait le taux réel (corrige de l'inflation) le plus élevé au monde. Ces taux sont à l'origine de tensions entre l'exécutif et la gouvernance de l'institution, en raison du maintien du taux élevé malgré la baisse de l'inflation, passé de 12,1% en avril 2022 à 4,6% actuellement.

La nomination de Galípolo suscite ainsi des controverses sur les marchés. Bien que l'indice phare de la bourse de São Paulo (IBOVESPA) n'a pas réagi, l'officialisation de la nomination a généré un mouvement de dépréciation de la monnaie brésilienne. Le dollar commercial a ainsi terminé la journée de l'annonce en hausse de 1,38% sur la barre des 5 BRL. Les analystes estiment qu'avec le bras droit de Monsieur Haddad à la Banque centrale, le gouvernement aura plus de pouvoir dans l'institution, ce qui pourrait constituer une menace à son autonomie.

Gabriel Galípolo est actuellement secrétaire exécutif du ministère des Finances. Parmi les négociations activement menées lors de son passage au ministère figurent le nouveau cadre juridique des partenariats public-privé, la nouvelle règle budgétaire et la proposition, finalement abandonnée, de taxation des achats internationaux inférieurs à 50 USD (actuellement exemptés de taxes).

Universitaire et ancien président de la banque Fator, une institution spécialisée dans les partenariats public-privé (PPP), Gabriel Galípolo a joué un rôle important dans le dialogue entre le président Lula et les marchés financiers. En avril de l'année dernière, l'économiste avait assisté à un dîner avec des hommes d'affaires en compagnie de Gleisi Hoffmann, députée fédérale et présidente du

Parti des travailleurs. L'événement, organisé par le groupe Esfera Brasil, a réuni des noms importants du monde des affaires et du marché financier, tels qu'André Esteves (BGT Pactual) et Abílio Diniz (Grupo Península).

Le profil hétérodoxe mais ouvert de l'économiste, qui prône une relation forte entre le pouvoir public et la sphère économique, souligne sa capacité à établir le dialogue entre les marchés financiers et le gouvernement. S'il défend une conception de l'économie davantage interventionniste, comme le soutien de l'État à l'industrialisation et la critique de l'ancien plafond des dépenses publiques, il rejette l'opposition entre les politiques publiques et le secteur privé, préférant le recours aux concessions et PPP, voire à des privatisations. Bien que non affilié au PT, il entretient des relations avec le parti depuis plus de dix ans, lorsqu'il a participé, en 2010, à la conception du programme du candidat Aloizio Mercadante, actuel président de la BNDES, pour le poste de gouverneur de Sao Paulo.

Le ministre des Finances a également nommé Ailton dos Santos au conseil de surveillance de la BCB. Ce fonctionnaire de la Banque centrale était jusqu'alors chef du département de la comptabilité, du budget et de l'exécution financière de l'institution. Il sera le premier afro-brésilien à accéder au directoire de l'autorité monétaire.

Stabilité financière : la Banque centrale se veut rassurante malgré les taux élevés

La Banque centrale du Brésil (BCB) estime qu'il n'y a pas de risques majeurs pour la stabilité dans le système financier brésilien, dans son rapport semestriel sur la stabilité financière qui présente le panorama des développements récents et les perspectives de stabilité financière dans le pays. **Les tests de résistance en matière de fonds propres et de liquidité montrent que le système bancaire reste résilient et ce malgré le scénario de taux élevés. La capitalisation des banques est confortable et les provisions (8% en moyenne) sont adéquates aux pertes attendues (6%).** La BCB exige que l'indice de Bâle moyen soit d'au moins 11% pour les institutions financières brésiliennes, et de 13% pour les coopératives bancaires.

Le système financier et les marchés de capitaux ont connu un ralentissement de la croissance du crédit (+14% en 2022, contre +16,5% en 2021) en raison de la politique monétaire restrictive de la BCB marquée par des taux d'intérêt élevés. **Le taux directeur est à 13,75% depuis août 2022, mais le taux moyen de marché se situe entre 35 et 45% pour les entreprises et les particuliers respectivement.** Le crédit a connu le ralentissement le plus prononcé dans le segment des opérations à risque accordées aux particuliers, même si celui-ci a tout de même conservé, dans l'absolu, une croissance forte.. Ce segment a en effet connu une croissance de 17,4% en 2022, contre 21% en 2021. Le crédit aux entreprises a ralenti à un rythme plus modéré. Le marché des capitaux est resté une source de financement importante, en particulier pour les grandes entreprises.

Les institutions financières n'ont pas fait preuve d'aversion particulière aux risques. Si son rythme de croissance s'est ralenti, le crédit a continué de croître fortement pour les ménages les plus risqués. Il n'y a pas eu de changement significatif dans l'estimation de la qualité des prêts accordées aux petites entreprises. Début 2023, l'affaire Americanas (lien vers notre brève sur le sujet [ici](#)) a provoqué une hausse du coût du crédit sur le marché des capitaux et une position plus stricte des institutions financières dans les opérations « à risque aléatoire ». La matérialisation des risques devrait rester élevée à moyen terme.

Plusieurs tests de résistance ont été effectués par la BCB pour mettre à l'épreuve la résilience du système financier national (SFN).

Les tests de résistance des fonds propres indiquent qu'il n'y a pas de désalignement significatif dans des scénarios macroéconomiques défavorables. Les résultats obtenus dans les analyses de sensibilité indiquent également une bonne résistance aux facteurs de risque, simulés isolément, ainsi qu'une stabilité des résultats par rapport aux tests précédents. Le test de résistance de liquidité indique « une quantité confortable d'actifs liquides en cas de sorties de trésorerie dans des conditions défavorables ou de choc sur les paramètres du marché à court terme », a expliqué la banque centrale.

Le rapport a également analysé les questions des risques climatiques et leurs effets sur la stabilité financière des banques. Les risques liés à la transition climatique sont classés comme ayant un faible impact sur les actifs. Le risque de défaut est le principal moyen par lequel les risques climatiques peuvent menacer la stabilité financière. En 2022, environ 16 % des institutions financières ont identifié des impacts dus aux risques climatiques sur leurs opérations de crédit. Le système financier a cherché à réduire à la fois l'exposition aux risques climatiques et son propre impact environnemental.

Enfin, à la suite de l'affaire Lojas Americanas, un test de résistance spécifique a été effectué. Il a tenu compte de cette faillite éventuelle et de celle du réseau de fournisseurs qui en dépendent. **Le résultat de ce test démontre un impact modéré sur la solvabilité du système bancaire.**

En 2022, les banques brésiliennes ont réalisé un bénéfice net de 139 Mds BRL (environ 25,3 Mds EUR), une hausse de 2% par rapport à 2021. Cependant, après la reprise des niveaux d'avant la pandémie en 2021 et la croissance au premier semestre de 2022, la rentabilité au second semestre de l'année dernière a diminué. Cette baisse s'explique principalement par l'augmentation des charges des provisions liées aux recouvrements des prêts. Bien que la forte augmentation de ces dépenses soit liée en grande partie à l'affaire Americanas, la matérialisation du risque a augmenté de manière générale. La rentabilité devrait continuer d'être sous pression à moyen terme, compte tenu de la perspective d'une activité économique plus faible en 2023, d'une croissance plus faible du crédit et de la hausse des défaillances et de l'inflation.

La Banque mondiale souligne la nécessité pour le Brésil de financer une croissance bas carbone pour un avenir durable

Dans son rapport [Brazil Country Climate and Development](#), la Banque mondiale rappelle la forte exposition des populations, des infrastructures et des principaux secteurs productifs du Brésil aux risques liés au changement climatique. Celui-ci affecte déjà les températures et les précipitations dans le pays,

entraînant une réduction de la disponibilité de l'eau et des sécheresses prolongées. **Les phénomènes météorologiques extrêmes tels que les sécheresses, les crues soudaines et les inondations fluviales dans les villes ont ainsi entraîné des pertes annuelles moyennes de 13 Mds BRL (2,6 Mds USD, soit 0,13 % du PIB de 2022).** Le changement climatique menace également des écosystèmes brésiliens uniques, en particulier les biomes de l'Amazonie et du Cerrado, essentiels pour le fonctionnement naturel du biotope brésilien, mais également d'Amérique latine et du monde entier.

La combinaison du changement climatique, de la déforestation et de l'expansion des pâturages à faible intensité amplifie les menaces qui pèsent sur les principaux écosystèmes du Brésil. Le pays pourrait bientôt atteindre un point de non-retour concernant les ressources en eau de la forêt amazonienne. Au-delà de ce point, de vastes zones du bassin amazonien ne recevraient plus suffisamment de précipitations pour soutenir les écosystèmes locaux ou fournir des fonctions naturelles essentielles (atténuation de l'érosion, approvisionnement et purification de l'eau, biodiversité, stockage du carbone). Les conséquences de ces menaces peuvent affecter en particulier l'agriculture, l'approvisionnement en eau des villes, l'atténuation des inondations et l'hydroélectricité (responsable de plus de 60% de la production électrique brésilienne). **Atteindre un point de non-retour climatique de l'Amazonie aurait un effet sur le PIB cumulé du Brésil jusqu'en 2050 d'environ 920 Mds BRL (184,1 Mds USD, ou 9,3 % du PIB 2022).** Même sans atteindre l'un des points de bascule possibles, les chocs climatiques pourraient faire basculer 800k à 3M de brésiliens supplémentaires dans l'extrême pauvreté d'ici à 2030 (seuil de 1,90 USD par jour). Les baisses des revenus agricoles liées au climat, les phénomènes météorologiques extrêmes, les variations des prix des denrées alimentaires, les incidences sur la santé et la baisse de la productivité du travail due à la chaleur en seraient les raisons principales.

Bien que le Brésil soit l'un des dix premiers émetteurs de GES au monde, son profil d'émissions diffère structurellement de celui d'autres pays, et remet notamment en cause l'expansion de sa production agricole. Entre 2000

et 2020, 76 % des émissions du pays proviennent du changement d'affectation des terres, notamment par la déforestation et l'agriculture, contre 18 % pour les émissions mondiales. A l'inverse, près de la moitié de l'approvisionnement énergétique du Brésil, dont plus de 80 % de l'électricité, provient de sources renouvelables, pour des moyennes mondiales comprises entre 15 et 27 %.

Compte tenu du profil des émissions brésiliennes, il existe des options peu coûteuses pour réduire les émissions globales du pays tout en renforçant la résilience de son économie et de sa population aux risques climatiques et en atténuant le risque d'atteindre un point de bascule. Le respect de l'engagement pris par le gouvernement de mettre fin à la déforestation illégale d'ici 2028 et de parvenir à zéro émission nette de GES d'ici 2050 pourrait entraîner d'importantes suppressions de CO2 tout en préservant des services écosystémiques vitaux pour le secteur agricole, énergétique et urbain. Cela permettrait au Brésil de décarboner progressivement d'autres secteurs.

Le Brésil est déjà compétitif dans plusieurs produits nécessaires dans le processus de décarbonation de l'économie, notamment les

produits liés à la chaîne de valeur des turbines éoliennes et les pièces pour les moteurs électriques et les générateurs, et peut se diversifier dans les chaînes de valeur de l'énergie solaire. Le Brésil dispose également de perspectives exceptionnelles dans la production et la distribution de l'hydrogène vert, ce qui peut contribuer à accélérer la transition énergétique tout en diversifiant les exportations et en attirant les investissements.

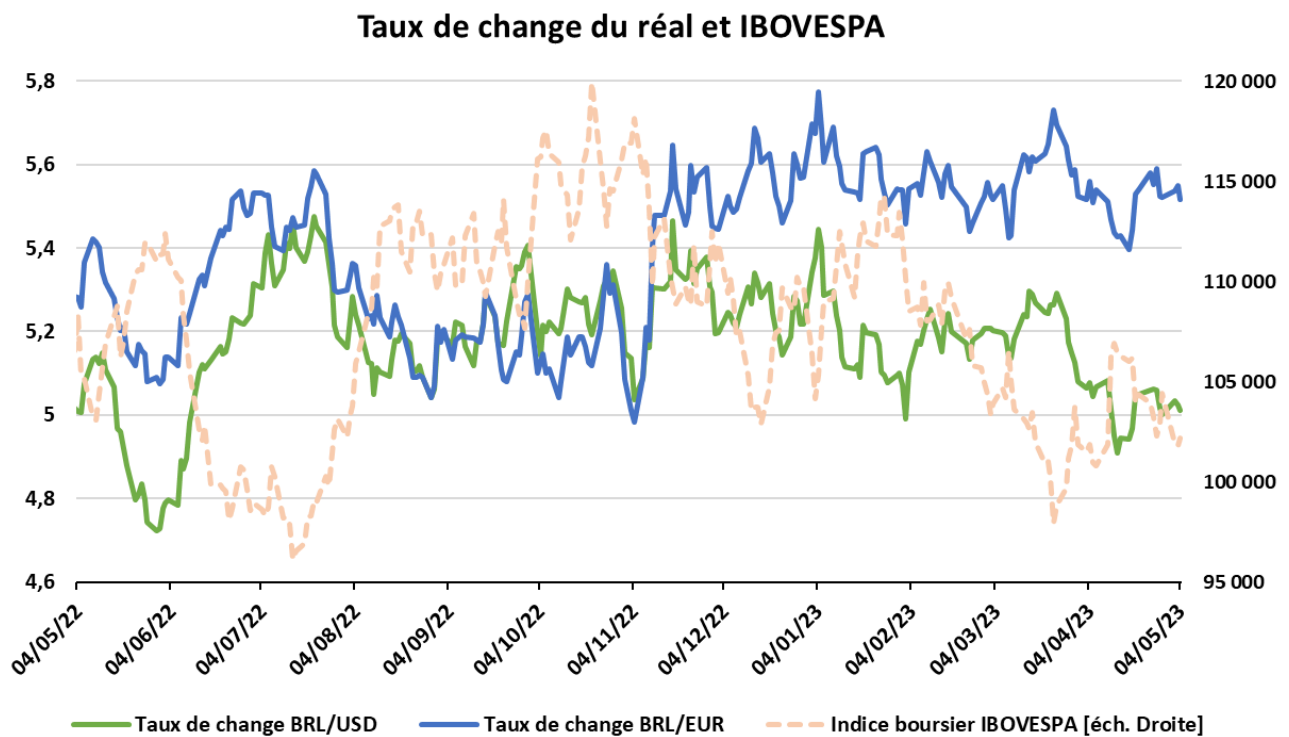
Le rapport de la BM conseille enfin de mettre l'accent sur quatre types de politiques publiques complémentaires pour atteindre ces objectifs de neutralité carbone de son économie : les réformes structurelles d'amélioration de la productivité, les politiques macro-économiques d'incitation des ménages et du secteur privé pour une croissance résiliente et à faible émissions carbone, les politiques sectorielles et d'investissement, et les actions visant à garantir le financement des investissements nécessaires.

Evolution des marchés du 4 au 11 mai 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+5.7%	-2.1%	107 388
Risque-pays (EMBI+ Br)	-4pt	+5pt	261
Taux de change R\$/USD	-0.4%	-5.9%	4.97
Taux de change R\$/€	-1.9%	-3.7%	5.42

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

Graphique de la semaine :



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