



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES

DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

DE BRASILIA

Semaines du 26 février au 4 mars 2021

Résumé :

- Le PIB brésilien recule de -4,1% en 2020, une chute relativement modérée comparée à d'autres pays.
- En 2020, la crise liée à la Covid-19 a détruit plus de 8 millions d'emplois et fait grimper le taux de chômage annuel moyen à 13,5%.
- Malgré un surplus primaire en janvier, le ratio de dette publique sur PIB continue de progresser.
- Le solde commercial de février est excédentaire de 1,15 Md USD.
- Graphiques de la semaine : résultats trimestriel et annuel du PIB brésilien, côtés offre et demande.
- Evolution des marchés du 26 février au 4 mars 2021.

Le PIB brésilien recule de -4,1% en 2020, une chute relativement modérée comparée à d'autres pays.

Les chiffres de croissance du PIB publiés par l'IBGE montrent une poursuite du rebond du PIB au 20T4 : **+3,2% en variation trimestrielle (t.t.) corrigée des variations saisonnières (c.v.s.)**. Cette croissance relativement modeste par rapport au trimestre précédent (+7,7%t.t.) s'explique par la réduction de l'aide d'urgence aux populations vulnérables (l'*auxílio emergencial* passant de 600 BRL par mois entre avril et août à 300 BRL à partir de septembre). La croissance de la consommation des ménages a ainsi ralenti, en dépit d'une légère amélioration sur le front de l'emploi. L'investissement a en revanche fortement progressé. Outre l'impact des mesures économiques, un effet de base joue dans la variation d'un

trimestre à l'autre. Ainsi **par rapport au 19T4, le PIB affiche encore une baisse de -1,1%**.

Côté demande, la hausse de la consommation privée (+3,4% t.t.) et son poids dans le PIB (68%) se sont traduits par une contribution à hauteur de 2,3 p.p. au résultat trimestriel. En revanche, la balance commerciale a contribué négativement au PIB du T4 (-2,7 p.p.). Les exportations ont reculé (-1,4% t.t.) tandis que les importations ont fortement progressé (+22% t.t.) pour des raisons à la fois atypiques et comptables, liées à l'« importation » de plateformes pétrolières en

décembre¹. Enfin, la formation brute de capital fixe (FBCF)² a connu une progression très forte (+20% t.t.) mais ce résultat est également « gonflé » par les importations de plateformes pétrolières. Malgré son poids relativement faible dans le PIB (16%), la FBCF est responsable de 3,5 p.p. au résultat trimestriel.

Côté offre, la hausse trimestrielle du PIB découle de la croissance de l'activité économique dans presque tous les secteurs des services (pesant pour 60% du PIB), qui contribuent à hauteur de +1,6 p.p. au PIB trimestriel). **La reprise de l'activité s'est néanmoins essoufflée par rapport au trimestre précédent**, comme l'illustrent le ralentissement dans le commerce de détail (+2,7% t.t. au T4 contre +16,2% t.t. au T3) et le recul dans les activités financières et d'assurance (-0,3% t.t. au T4 contre +1,4% t.t. au T3). **L'industrie contribue positivement au résultat trimestriel (+0,4 p.p.), mais elle affiche également un très fort ralentissement par rapport au T3** (+1,9% t.t. au T4 contre +15,4% t.t. au T3). Les reculs marqués de l'industrie extractive (-4,7% t.t.), des segments de l'énergie (-1,2% t.t.) et de la construction (-0,4% t.t.) se sont ajoutés au ralentissement de l'industrie manufacturière (de +24,4% au T3 à +4,9% t.t. au T4). L'agriculture a quant à elle enregistré une légère baisse de son PIB (-0,5% t.t.) si bien que sa contribution au PIB trimestriel est quasi nulle. **On peut d'ailleurs souligner que le PIB global de l'industrie a dépassé son niveau pré-crise** (hausse de +1,2% en glissement annuel), **contrairement au PIB global des services**, lequel demeure inférieur (-2,2%) à son niveau du T4 2019.

En dépit de la reprise de l'activité au Brésil à partir du T3, le PIB recule de -4,1% en 2020. Le résultat annuel est le pire enregistré depuis la stabilisation des hyperinflation et le début de la série statistique utilisant la méthodologie actuelle (1996). En conséquence, le niveau de PIB par habitant chute de -4,8% en termes réels pour passer de 35

945 BRL à 35 172 BRL - un plancher également historique depuis le plan Real (1994).

Côté demande, la consommation a chuté de -5,5% par rapport à 2019, sous l'effet des mesures de distanciation sociale et de la dégradation du marché du travail³. Les dépenses gouvernementales et l'investissement reculent également (-4,7% et -0,8% respectivement). Du côté des comptes externes, les exportations reculent de -1,8% en raison de la forte contraction de la demande externe. Les importations reculent de -10,0% en raison de la récession brésilienne, de la dépréciation du change (qui rend leur prix unitaire plus cher) et des importations pétrolières en fin d'année (voir *infra*).

Côté offre, les services et l'industrie, lourdement impactés par les mesures de distanciation sociale et de fermeture des activités, reculent de -4,5% et -3,5% sur l'année. Dans les services, les activités de transport (-9,2%) et les services aux ménages (-12,1%) ont particulièrement souffert des mesures de distanciation sociales imposées par la pandémie, contrairement aux activités financières et immobilières (+4% et +2,5% respectivement). L'industrie présente également deux facettes : si la construction et l'industrie manufacturière reculent cette année (-7% et -4,3% respectivement), ce n'est pas le cas des industries extractives (+1,3%) qui ont été soutenues par la hausse de la production de pétrole et gaz. **L'agriculture enregistre quant à elle une hausse annuelle de +2,0%**, boostée par des gains de productivité et de bonnes récoltes de grains⁴.

Si le recul du PIB brésilien en 2020 révèle, dès sa première estimation, l'ampleur de la crise historique qui a frappé le monde entier et portera ses marques pour de nombreuses années encore⁵, **elle peut néanmoins être relativisée sur deux aspects.** Aussi impressionnante soit-elle, la chute du PIB n'a finalement pas été aussi importante que ne l'anticipaient les prévisionnistes tout au long de l'année⁶. Par ailleurs, la chute du PIB brésilien

¹ Les plateformes pétrolières sont devenues le principal poste d'importations du Brésil en 2020 (10,2 Mds USD). Cela s'explique par une vague de nationalisations des plateformes pétrolières due à l'expiration au 31 décembre 2020 du régime fiscal et douanier spécial *Repetro* (alors qu'elles étaient auparavant enregistrées auprès des filiales de Petrobras à l'étranger).

² La FBCF correspond au flux d'investissement permettant de soutenir ou d'améliorer le capital physique et humain : machines et équipements, construction civile et activités de recherche.

³ Le taux de chômage trimestriel est passé de 11% au 19T4 à 14,6% au 20T3 et s'est légèrement réduit à 13,9% au 20T4.

⁴ En particulier, la production de soja (hausse annuelle +7,1%) et de café (+24,4%) atteignent des niveaux records en 2020.

⁵ Les effets de long terme potentiels de cette crise économique (ou « effets d'hystérèse ») sont nombreux : hausse du chômage de long terme et détérioration du capital humain, fermeture d'entreprises, accroissement futur des inégalités économiques et sociales, moindres marges de manœuvre des autorités face à une future crise, etc.

⁶ En juin 2020, les grandes institutions internationales anticipaient toutes une chute du PIB presque deux fois supérieure à celle qui a effectivement eu lieu : FMI (-9,1%), Banque Mondiale (-8%), OCDE (de -7,4% à -9,1%). La Banque Centrale du Brésil anticipait quant à elle une baisse de -6,4% et le Ministère de l'Economie une baisse de -4,7%.



se révèle inférieure à celle d'autres pays sud-américains, selon leurs données préliminaires : -11,1% au Pérou, -8,5% au Mexique et -6,8% en Colombie.

En 2020, la crise liée à la Covid-19 a détruit plus de 8 millions d'emplois et fait grimper le taux de chômage annuel moyen à 13,5%.

D'après la dernière enquête *PNAD Contínua* de l'IBGE, le marché du travail brésilien montre des signes temporaires de reprise au quatrième trimestre 2020. La population active et le taux d'emploi (aussi bien formel qu'informel) sont en progression, tandis que le taux de chômage entame une baisse.

Le taux de chômage moyen⁷ atteint 13,9% au 20T4, contre 14,6% au 20T3 (et 11% au 19T4). Cette baisse trimestrielle s'explique par la réduction saisonnière du nombre de chômeurs⁸ (de 14,1 M au 20T3 à 13,9 M au 20T4) conjuguée à l'augmentation de la population active (de 96,5 M à 100,1 M). **Le taux d'emploi⁹ s'élève quant à lui à 48,9%, contre 47,1% au 20T3 (et 55,1% au 19T4).** Cette amélioration est imputable à l'augmentation sur le trimestre de la population occupée (de 82,5 M à 86,2 M), supérieure à celle de la population en âge de travailler. **La progression de l'emploi est d'ailleurs visible dans tous les secteurs d'activité.** En particulier, le secteur tertiaire met fin à trois trimestres consécutifs de destruction nette d'emplois.

Aux côtés de ces deux statistiques phares du marché du travail, d'autres indicateurs soulignent le redressement du marché du travail en fin d'année. **Le taux composé de sous-utilisation de la main d'œuvre¹⁰ recule de 30,3% au**

20T3 à 28,7% au 20T4, ce qui révèle une baisse de la population sous-occupée et de la force de travail potentielle¹¹, en plus de la population au chômage. **En revanche, les chercheurs d'emploi découragés sont à peine moins nombreux qu'au trimestre précédent** (5,8 M au 20T4 contre 5,9 M au 20T3). Enfin, **le taux d'informalité¹² a augmenté de 38,4% au 20T3 à 39,5% au 20T4.** Cette dynamique atteste ainsi du rôle essentiel du secteur informel dans une économie comme le Brésil : par définition moins régulé et donc plus souple que le secteur formel, il permet en sortie de crise aux personnes actives de revenir rapidement sur le marché du travail, ce qui amortit le cycle de l'emploi par rapport à l'activité.

En dépit des dynamiques positives du dernier trimestre, 2020 représente la pire année du marché du travail brésilien depuis 2012 (début de la série statistique actuelle). La crise sanitaire a temporairement voire durablement arrêté l'activité de nombreuses entreprises et a dégradé les perspectives d'embauche et de recherche de travail des brésiliens. En moyenne annuelle, **le niveau d'occupation atteint un plancher** (49,4%, contre 54,6 en 2019). **La crise a ainsi détruit 8,4 M d'emplois sur l'année.** Les services et l'industrie ont été lourdement impactés (respectivement 6,6 M et 2,1 M d'emplois perdus), alors que l'agriculture et les services publics ont créé des emplois sur l'année (respectivement 0,2 M et 0,1 M d'emplois créés). En outre, **le taux de chômage est à son maximum historique** (13,5%, contre 11,9% en 2019), non seulement parce que la crise a provoqué une vague importante de licenciements mais également parce que la durée du chômage s'est allongée¹³.

Il est probable que le redressement du marché du travail se retourne au T1 2020. En effet, la fin de l'aide d'urgence

⁷ Le **taux de chômage** est mesuré comme le ratio entre le nombre de chômeurs et la population active (ou « force de travail », i.e. les personnes ayant un emploi professionnel ou en cherchant un activement sur le marché du travail).

⁸ Les séries statistiques de l'emploi de l'IBGE ne sont pas corrigées des variations saisonnières. Généralement le taux de chômage brésilien baisse au T4 car pendant cette période de l'année les contrats temporaires et les ventes du commerce ont tendance à augmenter.

⁹ Le **taux d'emploi** est le pourcentage de la population en âge de travailler (plus de 14 ans au Brésil) qui travaille (employés, entrepreneurs, autonomes).

¹⁰ Le **taux composé de sous-utilisation de la main d'œuvre** est le rapport entre [au numérateur] la somme des populations au chômage, sous-occupées et dans la force de travail potentielle et [au dénominateur] la somme des populations dans la force de travail et dans la force de travail potentielle.

¹¹ La **force de travail potentielle** recoupe deux groupes de personnes qui ne sont pas comptabilisés dans les statistiques du chômage : 1/ les

personnes qui recherchent un emploi mais ne sont pas disponibles immédiatement pour travailler ; 2/ les personnes qui sont disponibles pour travailler mais sont découragées pour des raisons liées au marché (échec antérieur à trouver un emploi, manque d'expérience, perception pessimiste de la demande de travail, etc.).

¹² Le **taux d'informalité** est le ratio entre les travailleurs informels et la population occupée. Au Brésil, l'**emploi informel au sens large** comprend les employés du secteur privé sans permis de travail signé (dit *carteira de trabalho*), les employés de maison sans permis de travail signé, les travailleurs familiaux auxiliaires, ainsi que les employeurs et travailleurs indépendants sans entreprise inscrite au registre national des personnes morales (CNPJ).

¹³ Selon l'Ipea (*Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada*), 70% des personnes au chômage sur un trimestre n'arrivaient pas à trouver un emploi le trimestre suivant au 20T3, contre une moyenne de 48% depuis 2017.



dès janvier pourrait affaiblir la reprise économique tout en incitant les chercheurs d'emploi découragés à rechercher de nouveau un travail, ce qui aura pour conséquence de maintenir le taux de chômage sous pression. Concernant le travail formel, il est à craindre que la fin des programmes d'aide à l'emploi formel¹⁴ provoque une vague de licenciements si la reprise de l'activité se révèle insuffisante.

Malgré un surplus primaire en janvier, le ratio de dette publique sur PIB continuer de progresser.

Les statistiques budgétaires de janvier ont été divulguées par la Banque Centrale du Brésil (BCB).

Le secteur public consolidé a enregistré un excédent primaire de +58,4 Mds BRL en janvier. Dans le détail, le gouvernement central a enregistré un excédent primaire de +43,2 Mds BRL sur le mois (+61,8 Mds imputables au gouvernement fédéral, -18,5 Mds à la Sécurité Sociale). Les gouvernements régionaux (Etats et municipalités) ont également affiché un excédent, à hauteur de +14,8 Mds BRL. **Sur les douze derniers mois, le déficit primaire cumulé s'élève ainsi à -700,9 Mds BRL, soit -9,4% du PIB,** contre un déficit cumulé de -0,7% du PIB en janvier 2020.

L'excédent nominal consolidé, après paiement des intérêts de la dette publique (*juros nominais*), s'élève quant à lui à +17,9 Mds BRL en janvier. **Sur les douze derniers mois, le déficit nominal a atteint -1 017 Mds BRL, soit -13,7% du PIB,** contre un déficit cumulé de -5,9% du PIB en janvier 2020.

La dette publique brute (d'après la mesure des autorités) atteint désormais 6 671 Mds BRL, soit 89,7% du PIB. L'encours de dette est en hausse par rapport à décembre (89,2% du PIB). Cette augmentation mensuelle de +0,5 p.p. du ratio dette/PIB découle principalement de l'impact des charges de la dette (+0,5 p.p.), de la dépréciation du change (+0,3 p.p.) et de la croissance du PIB nominal (-0,2 p.p.). Par ailleurs, 37,2% de la dette a une maturité de

moins d'un an et 24,3% est à échéance comprise entre un et trois ans.

Selon le critère du FMI¹⁵, le ratio de dette publique atteint 99,4% du PIB (99,3% en décembre 2020 et 87,2% en janvier 2020).

Alors que les opérateurs de marché anticipent une hausse du taux d'intérêt directeur de la BCB en mars ou en mai, celle-ci affecterait sensiblement le ratio de dette publique brute : toute chose égale par ailleurs, une hausse de 1 p.p. du taux Selic (maintenue sur douze mois) augmenterait le ratio de dette publique brute de +0,43 p.p. du PIB.

Le solde commercial de février est excédentaire de 1,15 Md USD.

Selon le Secrétariat du Commerce Extérieur (Secex) du Ministère de l'Economie, la balance commerciale du Brésil a été excédentaire de +1,2 Mds USD en février, ce qui représente une baisse de -50% en glissement annuel (g.a. ; par rapport à février 2020). Les exportations en valeur atteignent sur le mois 16,2 Mds USD (en hausse de +3,9% g.a.) tandis que les importations s'élèvent à 15 Mds USD (en hausse de +13,4% g.a.).

Du côté des importations, on assiste à une certaine normalisation par rapport à l'année dernière, durant laquelle les achats extérieurs du Brésil étaient déprimés à cause de la récession brésilienne et de leur rencherissement (dépréciation du réal). **La forte augmentation des importations s'explique également par celles de plateformes de pétrole,** qui s'élèvent à 1,4 Md USD en février (soit 9,5% des importations totales). En excluant cette catégorie du calcul, le solde commercial brésilien aurait été plus élevé que l'an passé en février.

En parallèle, les exportations ont été soutenues par les ventes de l'industrie extractive (29% du total des exports ; +13,8% g.a.), notamment de minerai de fer (+94,7% g.a.), et de l'industrie manufacturière (56% du total ; +3,5% g.a.), tirées à la hausse par le soja transformé (+77% g.a.).

¹⁴ Le programme *PESE-Pronampe* (MP 944) reste à ce stade en vigueur : il prévoit une ligne de crédit d'urgence d'environ 0,55% du PIB (garantie par le Trésor à 100%) pour permettre aux PME de payer jusqu'à 2 salaires minima aux employés à condition de ne pas licencier. Le programme *Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda* (MP 936) n'est plus en vigueur en 2021 : il permettait la suspension des contrats de travail ou une réduction des salaires

proportionnelle aux heures travaillées pendant 3 mois, une partie de la perte de revenu des travailleurs étant indemnisée par le gouvernement.

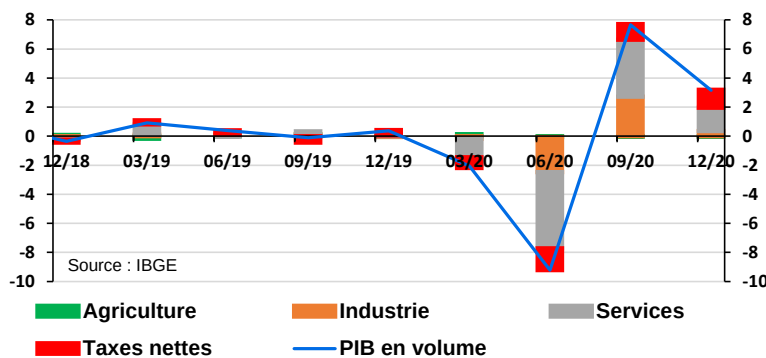
¹⁵ A la différence des autorités brésiennes, le FMI ne déduit pas de la dette publique l'encours des titres de dette détenus à l'actif de la Banque centrale (nets de ceux cédés pour des opérations temporaires de mise en pension des titres - dits *repos*), et ajoute en plus la dette nette des entreprises publiques. Les titres à l'actif de la BCB sont notamment passés de 9,3% du PIB en décembre 2020 à 8,9% du PIB en janvier 2021.

A l'inverse, les exportations du secteur agricole ont reculé (14% du total ; -10,8% g.a.) à cause d'une baisse marquée des ventes de soja non transformé (-33,1% g.a.). On peut s'attendre à ce que les exportations de matières premières (notamment agricoles) augmentent en valeur au cours des prochains mois, dans le sillage de la hausse des prix mondiaux de commodités intervenant depuis le début de l'année.

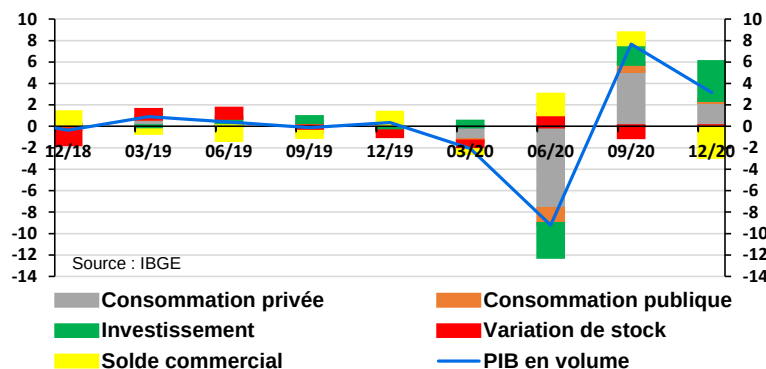
Par rapport à février 2020, les principaux partenaires commerciaux du Brésil ont relativement peu évolué. La Chine reste le premier client brésilien (30,8% des exportations) et son premier fournisseur (34,6% des importations). Vient ensuite l'Union Européenne (13,7% des exportations et 14,9% des importations), puis les Etats-Unis (10,5% des exportations et 13,6% des importations).

Tableau de la semaine : résultats trimestriel et annuel du PIB brésilien, côtés offre et demande.

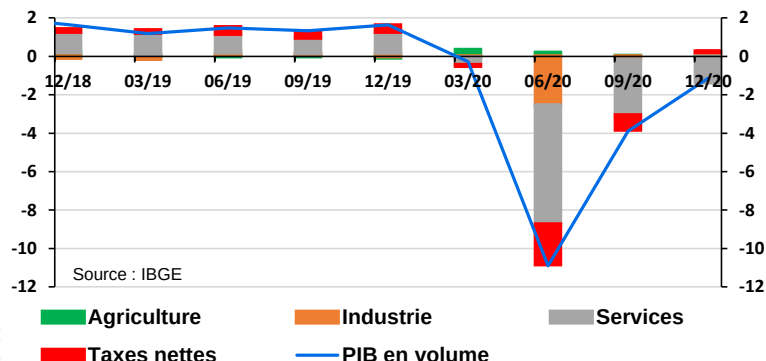
Croissance du PIB (% g.t) et contributions côté offre (p.p)



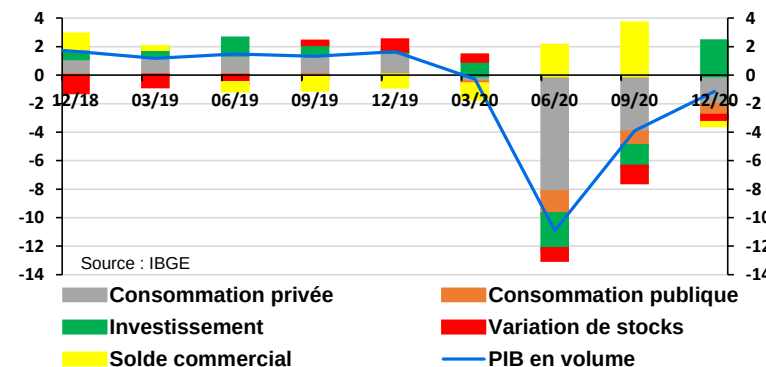
Croissance du PIB (% g.t) et contributions côté demande (p.p)



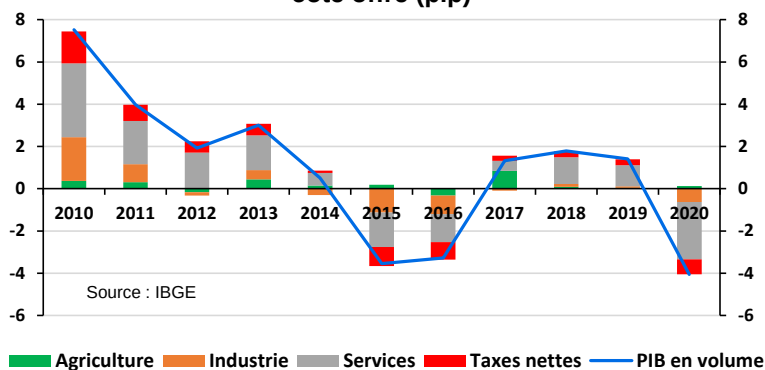
Croissance du PIB (% g.a) et contributions côté offre (p.p)



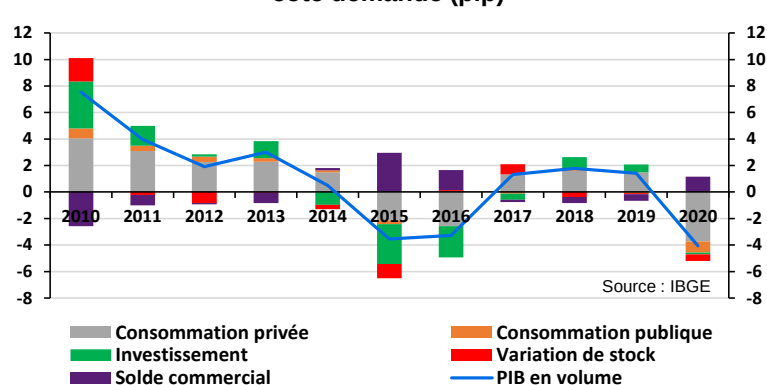
Croissance du PIB (% g.a) et contributions côté demande (p.p)



Croissance annuelle du PIB (%) et contributions côté offre (p.p)



Croissance annuelle du PIB (%) et contributions côté demande (p.p)



Evolution des marchés du 26 février au 4 mars 2021.

Indicateurs ¹⁶	Variation sur deux semaines	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-2,8%	-5,8%	113 119
Risque-pays (EMBI+ Br)	+11pt	+35pt	303
Taux de change R\$/USD	+2,7%	+4,9%	5,61
Taux de change R\$/€	+1,6%	+4,3%	6,77

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