

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 05 février 2024

Le FMI relève ses projections de croissance pour le Brésil en 2024.

Le Fonds Monétaire International (FMI) a publié en janvier ses prévisions sur les perspectives économiques mondiales en 2024 et 2025. Il anticipe une croissance de 1,7% pour le Brésil en 2024, en hausse de 0,2 p.p par rapport aux estimations précédentes. Selon les spécialistes, ces prévisions pourraient de nouveau être réévaluées à la hausse au cours de l'année en raison d'une bonne orientation de la consommation des ménages.

LE CHIFFRE A RETENIR :

74,3%

Le niveau de la dette
publique en 2023.

Le taux de chômage continue de décroître et atteint son niveau le plus bas depuis 2014.

Le taux de chômage au Brésil diminue de 1,9 p.p par rapport au dernier trimestre de 2022 et s'établit désormais à 7,4%. Cette évolution résulte de l'augmentation de la population active occupée, observée dans tous les secteurs et types d'emplois (formels et informels). Cette hausse s'accompagne de celle du revenu réel, qui croît de 7,2% sur l'année. La création de 1,48 M d'emplois formels en 2023 a également contribué à cette dynamique, bien que le rythme de croissance des emplois créés ait ralenti par rapport à 2022.

La dette publique du Brésil augmente de 2,7 points de PIB en 2023.

La dette publique brute brésilienne s'est creusée et atteint 74,3% du PIB fin 2023. Selon les derniers chiffres de la Banque Centrale (BCB), cela représente une hausse de 2,7 p.p par rapport à 2022. Le résultat primaire et le résultat nominal enregistrent également des déficits en nette hausse, signalant une détérioration des comptes publics.

Graphiques de la semaine : Marché du travail.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,8%	-3,0%	128 762
Risque-pays (EMBI+ Br)	-10pt	+13pt	215
Taux de change BRL/USD	+1,3%	+1,9%	4,98
Taux de change BRL/€	+0,4%	+0,2%	5,36

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

Actualités macro-économiques & financières

Le FMI relève ses projections de croissance pour le Brésil en 2024.

Le Fonds Monétaire International (FMI) a publié en janvier ses prévisions sur les perspectives économiques mondiales en 2024 et 2025. Il anticipe une croissance de 1,7% pour le Brésil en 2024, en hausse de 0,2 p.p par rapport aux estimations précédentes. Selon les spécialistes, ces prévisions pourraient de nouveau être réévaluées à la hausse au cours de l'année en raison de la bonne orientation de la consommation des ménages.

Selon les perspectives économiques mondiales (World Economic Outlook), le FMI revoit à la hausse ses projections du taux de croissance pour le Brésil en 2024, en l'estimant désormais à 1,7%. Cela représente une amélioration de 0,2 p.p par rapport aux prévisions d'octobre 2023. Ce changement s'explique à la fois par la progression de la demande intérieure – plus forte qu'anticipée – et la croissance meilleure que prévu des principaux partenaires commerciaux du Brésil, notamment la Chine. La prévision de croissance du Brésil pour 2025 reste inchangée à 1,9%.

A l'échelle régionale, le FMI anticipe un ralentissement du taux de

croissance, passant de 2,5% en 2023 à 1,9% en 2024, avant de remonter à 2,5% en 2025. Par rapport aux projections d'octobre 2023, la prévision pour 2024 a été revue à la baisse de 0,4 p.p. S'il est anticipé que le Brésil et le Mexique¹ enregistrent des taux de croissance en hausse en 2024, l'Argentine, quant à elle, devrait connaître une croissance négative.

Plusieurs acteurs économiques brésiliens - dont la BCB, certains analystes de marchés et le gouvernement – indiquent que leurs perspectives de croissance pour 2024 pourraient être réévaluées à la hausse. L'assouplissement de la politique monétaire, la renégociation des dettes des ménages grâce au programme fédéral *Desenrola*² ainsi que la création d'un cadre juridique pour les garanties³ devraient stimuler le crédit avec des taux d'intérêts plus bas et donc relancer la consommation des ménages. La croissance mondiale, estimée à 3,1%, soit 0,2 p.p de plus que les prévisions d'octobre 2023 - tirée notamment par celle des Etats-Unis - contribuerait également à cette perspective positive.

De plus, le paiement par l'Etat fédéral des *precatórios*⁴ pourrait également participer à cette impulsion. Ils injecteront environ 40 Mds BRL (7,5 M EUR) dans les revenus des ménages, ce qui stimulera la consommation. La croissance devrait ainsi être supérieure de 0,2 à 0,3 p.p par rapport aux prévisions actuelles du FMI, pour atteindre 2%. Ce constat est partagé par la BCB, qui a récemment indiqué

¹ Le Mexique enregistrait un taux de croissance de 2,7% en 2024, soit 0,6 p.p de plus que ce qui était anticipé en octobre 2023. Ce changement s'explique par une augmentation de la demande intérieure et de la croissance des principaux partenaires commerciaux du Mexique, les deux hausses étant plus fortes que prévu.

² Les crédits à la consommation sont ici des prêts non-affectés (non-affecté à l'achat d'un bien ou d'un service particulier), à l'exclusion des crédits renouvelables.

³ « The New Legal Framework for Guarantees » mis en place par le gouvernement brésilien crée un service spécialisé de gestion des garanties, améliore les règles de garantie des biens immobiliers et mobiliers. Ce service est géré par les institutions de gestion des garanties, dont le fonctionnement est autorisé par la BCB.

⁴ Les *precatórios* sont des dettes fiscales que doit régler l'Etat à des entreprises et des particuliers, suite à des décisions de justice.

que le dynamisme du secteur des services pourrait conduire à une croissance plus élevée que prévu actuellement.

Le taux de chômage continue de décroître et atteint son niveau le plus bas depuis 2014.

Le taux de chômage au Brésil diminue de 1,9 p.p par rapport au dernier trimestre de 2022 et s'établit désormais à 7,4%. Cette évolution résulte de l'augmentation de la population active occupée, observée dans tous les secteurs et types d'emplois (formels et informels). Cette hausse s'accompagne de celle du revenu réel, qui croît de 7,2%. La création de 1,48 M d'emplois formels en 2023 a également contribué à cette dynamique, bien que le rythme de croissance des emplois créés ait ralenti par rapport à 2022.

Le taux de chômage a atteint 7,4% au quatrième trimestre 2023, en recul de 1,9 p.p en comparaison au dernier trimestre 2022, selon les données de [enquête nationale auprès des ménages](#) réalisée par l'IBGE. Cette amélioration serait liée à la bonne dynamique économique de 2023 (hausse du PIB de 3,1%) notamment avec la création d'emplois dans les services, intensif en main d'œuvre, mais aussi dans l'industrie et la construction.

En moyenne sur l'année 2023, le taux de chômage atteint 7,8%, soit le niveau le plus bas depuis 2014 (7%), confirmant ainsi la forte reprise post-pandémie du marché du travail. Le nombre moyen de chômeurs s'est élevé à 8,5 M de personnes au cours de

l'année, soit une diminution de 1,8 M par rapport à 2022.

La baisse du taux de chômage est liée à l'augmentation de la population active occupée⁵ atteignant 100,7 M de personnes en moyenne en 2023 (+3,8%). Certains secteurs

économiques ont particulièrement bénéficié de cette tendance positive. C'est le cas des activités touchant à l'information, la communication, les activités financières, immobilières et administratives, qui ont enregistré la plus forte augmentation en pourcentage de la population active occupée (+9,8% par rapport à 2022), pour atteindre 12,6 M de travailleurs. Les secteurs des services, des transports et de l'industrie affichent également des hausses respectives de 6,1%, 5,3% et 4,7%. Le commerce et la réparation de véhicules demeurent le secteur employant le plus de travailleurs avec 19 M de personnes, bien que la croissance des effectifs n'ait été que de 2%. Seul le secteur de l'agriculture a enregistré une baisse de la population active occupée de 4,2%, avec 8,1 M d'employés en 2023.

L'augmentation du nombre d'emplois est observée aussi bien dans les secteurs formels et informels de l'économie.

Le nombre de salariés bénéficiant d'un contrat de travail formel a augmenté de 5,8% pour atteindre 37,7 M de personnes, un niveau record depuis 2012. De manière similaire, le nombre de salariés sans contrat formel a cru de 5,9%. Les travailleurs indépendants sont également plus nombreux, bien que leur hausse moyenne soit moins significative, s'élevant à 0,9%. Par ailleurs, le taux annuel d'informalité est passé de 39,4% à 39,2%.

⁵ La population active occupée représente les personnes en âge de travailler qui occupent effectivement un emploi.

La hausse de la population active s'accompagne de la hausse du revenu mensuel réel, estimé désormais à 2 979 BRL (560 EUR), soit une augmentation de 7,2% - équivalent à 199 BRL soit 37 EUR - par rapport à 2022. Cela représente une masse salariale mensuelle de 295,6 Mds BRL (56 Mds EUR), soit une augmentation de 30,9 Mds BRL (5,8 Mds EUR) par rapport à 2022.

La hausse de la population active occupée a été notamment permise par la création de 1,48 M d'emplois formels au cours de l'année 2023, selon les données du registre général des travailleurs et des chômeurs (CAGED) publiées par le ministère du Travail⁶. Ce chiffre est le résultat du solde entre les 23,25 M admissions et les 21,77 M licenciements. Par rapport à 2022, cela représente une baisse de 26,3% de créations d'emplois, où 2,01 M d'emplois avaient été créés. Cette décélération peut être interprétée comme un signe de stabilisation du marché du travail.

⁶ La CAGED ne prend en compte que les emplois formels qui disposent d'un contrat de travail régi par la consolidation de la législation du travail (CLT) contrairement à la PNAD qui collecte également les professions informelles. Les données de la PNAD sont trimestrielles tandis que celles de la CAGED sont mensuelles.

⁷ L'inflation a également un effet important sur l'érosion de la dette brute en augmentant le PIB nominal. La croissance réelle de l'économie en 2022 a été de 3 %, ce qui n'est pas très différent des 2,95 % prévus pour 2023. Mais il y a une différence importante dans les estimations du PIB nominal, qui a augmenté de 11,8 % en 2022 et de 7,8 % en 2023. Cette différence est essentiellement due au déflateur du PIB, c'est-à-dire à l'inflation. L'effet concret de cette différence d'inflation est qu'en 2022, la hausse du PIB nominal a eu un impact à la baisse de 8,2 points de pourcentage sur la dette brute, alors

La dette publique du Brésil augmente de 2,7 points de PIB en 2023.

La dette publique brute brésilienne s'est creusée et atteint 74,3% du PIB fin 2023. Selon les derniers chiffres de la Banque Centrale (BCB), cela représente une hausse de 2,7 p.p par rapport à 2022. Le résultat primaire et le résultat nominal enregistrent également des déficits en nette hausse, signalant une détérioration des comptes publics.

La dette publique, calculée par les autorités brésiliennes, atteint 74,3% du PIB (8100 Mds BRL) en 2023, contre 71,6% du PIB il y a 12 mois⁷. Cette trajectoire est à contrecourant de la tendance baissière observée depuis trois ans⁸. La hausse de 2,7 p.p est notamment due à celles des taux d'intérêts nominaux (+7,5 p.p) et des émissions nettes de dette (+0,6 p.p), qui l'emportent sur les baisses liées à l'appréciation du taux de change (-0,3 p.p) et de la croissance du PIB nominal (-5,2 p.p). **Sur le seul mois de décembre 2023**, la dette publique a augmenté de 0,5 points de PIB, principalement en raison du paiement des *precatórios*⁹ par le gouvernement fédéral, financé par des émissions de dette.

que l'impact à la baisse en 2023 a été de 5,2 points de pourcentage. Ainsi, en 2023, la dette brute a augmenté de 2,7 points de pourcentage. Si l'inflation avait eu la même contribution en 2023 qu'en 2022, la dette brute serait restée plus ou moins stable. D'autres facteurs ont davantage contribué en 2022 qu'en 2023. L'un d'entre eux est qu'en 2022, la BNDES a payé 83,2 Mds BRL de sa dette au Trésor par anticipation, ce qui a permis d'amortir la dette. En 2023, ce paiement n'a été que de 6,58 Mds BRL. En outre, le gouvernement Lula a payé (en plusieurs fois jusqu'en 2030) un paiement de 22,6 Mds BRL qui aurait dû être effectué en novembre 2023.

⁸ Selon les calculs des autorités brésiliennes, la dette brute était en 2020 de 86,9% du PIB, en 2021 de 78,3% du PIB et en 2022 71,6% du PIB.

⁹ Les *precatórios* sont des dettes fiscales que doit régler l'Etat à des entreprises et des particuliers, suite à des décisions de justice.

Selon les critères du FMI¹⁰, le ratio de dette en 2023 s'élève à 88,1% fin 2023, contre 85,3% du PIB en 2022. La dette publique nette est également prévue en hausse, atteignant 60,7% du PIB (contre 57,1% en 2022).

Sur l'année 2023, le secteur public consolidé¹¹ a enregistré un déficit primaire de -2,3% du PIB (différence entre dépenses et recettes à l'exclusion des charges de la dette), soit l'équivalent à 249,1 Mds BRL (47 Mds EUR), contre un excédent de 1,25% du PIB en 2022 (126 Mds BRL)¹².

Ce résultat est légèrement différent des données du Trésor National – qui établissait le déficit primaire à -2,1% du PIB - compte tenu des méthodologies différentes des deux institutions. Dans les deux cas, la détérioration continue du déficit primaire est souligné.

Le résultat nominal (qui tient compte des charges de la dette) atteint un

déficit de 8,9% du PIB, un niveau en nette hausse par rapport à 2022. Il est composé du déficit primaire (-2,3% du PIB) et du paiement des intérêts de la dette (-6,6%). **En valeur nominal, le déficit nominal atteint 967,4 Mds BRL** (182 Mds EUR), alors qu'il s'établissait à 460,4 Mds BRL en 2022 (86 Mds EUR, soit 4,5% du PIB).

Les charges de la dette en 2023 ont augmenté de 22% par rapport à l'année précédente. D'un montant de 586,4 Mds BRL (5,82% du PIB) en 2022, le paiement des taux d'intérêts sont passés à 718,3 Mds BRL en 2023 soit 6,61% du PIB. Ces hausses sont attribuables aussi bien aux évolutions du déficit primaire qu'à la hausse des taux d'intérêts nominaux.

* * *

¹⁰ A la différence des autorités brésiliennes, le FMI ne déduit pas de la dette publique brute l'encours des titres de dettes détenus à l'actif de la BCB (net de ceux cédés pour des opérations temporaires de mise en pension des titres – dits repos) et ajoute la dette nette des entreprises publiques.

¹¹ Le secteur public consolidé comprend le gouvernement fédéral, les municipalités et les entreprises publiques.

¹² Sur le seul mois de décembre 2023, le déficit primaire du secteur public consolidé brésilien a

atteint 129,6 Mds BRL, contre un déficit de 11,8 Mds BRL en décembre 2022. Cette dégradation s'explique notamment par le paiement des precatorios d'un montant de 92,4 Mds BRL. Dans le détail, le gouvernement central et les municipalités affichent des déficits primaires respectifs de 127,6 Mds BRL (23,9 Mds EUR) et 2,9 Mds BRL (542 M EUR), tandis que les entreprises publiques présentent un excédent primaire de 942 M BRL (176 M EUR).

Graphiques de la semaine

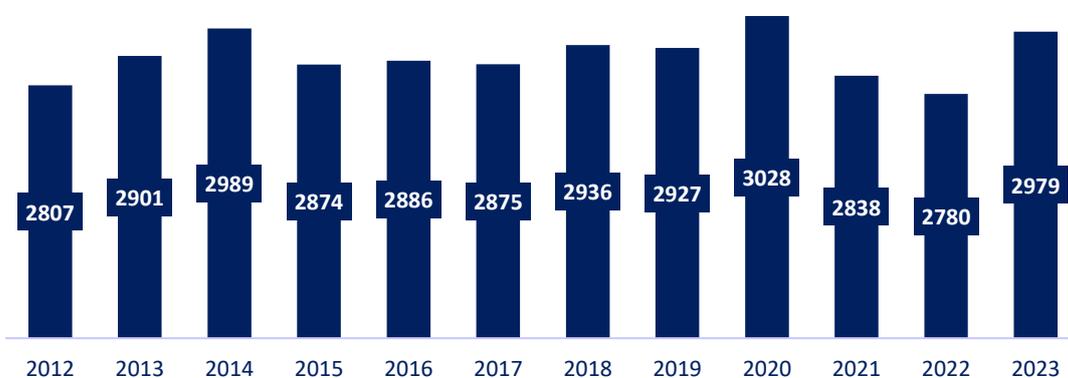
Taux de chômage moyen de 2012 à 2023 (en %)



2012 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023

Source : élaboration par le SER à partir des données de l'IBGE

Revenu moyen mensuel de 2012 à 2023 (en BRL)



Source : élaboration par le SER à partir des données de l'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 : Sébastien Andrieux (Chef du service économique régional de Brasilia).

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) et Alice Lebreuilly.

Abonnez-vous : rafael.cezar@dgtresor.gouv.fr