



BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasilia
Semaine du 9 novembre 2023

Le Sénat adopte la réforme de la fiscalité indirecte avec un nombre élargi d'exceptions.

Les sénateurs ont approuvé le projet de réforme par 53 votes contre 24, avec une marge étroite de 4 votes (le minimum requis était de 49). Le texte, qui constitue le 1^{er} volet de la réforme fiscale, vise à simplifier le système de taxes indirectes sur la production et la consommation. Les députés, qui avaient voté une première version début juillet, vont désormais se pencher sur les modifications apportées par le Sénat, notamment l'élargissement des régimes d'exception.

Le Plan de transition écologique du gouvernement sera progressivement mis en œuvre.

Actuellement en phase de définition, il vise à aligner le développement économique et social avec la préservation de l'environnement. Les six principaux axes sont : finance durable, innovation, bioéconomie, transition énergétique, économie circulaire, changement climatique et nouvelles infrastructures.

La BNDES, pilier de la politique économique du gouvernement Lula III.

La Banque Nationale de Développement Economique et Social est la principale institution de financement du développement au Brésil. Elle appuie la politique économique et industrielle du gouvernement, notamment le Novo PAC et d'autres initiatives sectorielles plus ciblées.

LE CHIFFRE A RETENIR :

27,5%

C'est le **niveau auquel serait fixé le taux de base de TVA** selon le Ministère des Finances, dans le cas où la réforme fiscale est adoptée en l'état.

Graphique de la semaine : comparaison internationale du taux de TVA.

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+4,0%	+9,0%	119 622
Risque-pays (EMBI+ Br)	+6pt	-49pt	207
Taux de change BRL/USD	-0,6%	-6,8%	4,92
Taux de change BRL/€	-0,2%	-6,6%	5,26

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

Actualités macro-économiques & financières

Le Sénat adopte la réforme de la fiscalité indirecte avec un nombre élargi d'exceptions.

Les sénateurs l'ont approuvé à 53 votes contre 24, avec une marge étroite de 4 votes (le minimum requis était de 49). La réforme consiste en la simplification du système de taxes indirectes sur la production et la consommation. Les députés, qui avaient voté une première version du texte début juillet, vont désormais se pencher sur les modifications apportées par la Chambre haute, notamment l'élargissement des régimes d'exception.

Le texte conserve les principaux éléments présents dans la version approuvée par la Chambre des députés. Pour rappel, ce 1^{ère} volet de la réforme fiscale (*reforma tributaria*) vise à transformer le système de taxes indirectes sur la production et la consommation au Brésil, dont la complexité est unanimement soulignée. La création d'une TVA duale, en remplacement de 5 taxes actuellement prélevées aux 3 niveaux administratifs (fédéral, étatique et municipal), doit permettre de dynamiser la croissance.

La version du projet de loi votée conserve également les modifications proposées par le rapporteur du texte au Sénat. Les principaux changements apportés par ce rapport sont l'élargissement de la liste des exceptions, l'augmentation de la dotation du fonds de développement régional et la fixation d'un plafond de référence pour le taux de TVA. Pour plus de détails, voir les [brèves du 26 octobre](#).

La version finale du texte votée par les sénateurs introduit toutefois plusieurs nouvelles modifications par rapport au texte présenté par le rapporteur.

Un Fonds de développement durable pour l'Amapá et les États de l'Amazonie occidentale (Amazonas, Acre, Rondônia et Roraima) a été inclus dans la réforme. Il se substitue au projet de création de Fonds¹ pour la diversification de l'économie de l'État de l'Amazonas. En outre, la clef de répartition des recettes de la nouvelle taxe entre les États fédérés comportera un mécanisme supplémentaire qui tiendra compte de l'évolution des revenus au long de la période de transition. Le but est de favoriser les États avec les plus fortes augmentations de revenus au fil du temps, en leur octroyant une part plus importante du montant à redistribuer.

Les régimes d'exception, qui prévoient pour certains secteurs un taux inférieur au taux standard, ont de nouveau été élargis. Le secteur de l'événementiel bénéficiera d'un taux de réduction de 60% de la TVA (taxation à 40% du taux normal). Les conducteurs de taxi seront exonérés de TVA pour l'achat de leur véhicule. Par ailleurs, plusieurs nouveaux secteurs bénéficieront d'un régime différencié : les entreprises de recyclage, le segment de la micro et mini-production d'électricité, et les sociétés anonymes de football (SAF). Enfin, les incitations fiscales accordées aux constructeurs automobiles situés dans les régions du Nord-Est et du Centre-Ouest, déjà prolongées jusqu'à fin 2032, seront aussi étendus aux véhicules à combustion (et non plus seulement aux voitures hybrides et électriques comme prévu auparavant).

Du fait de ces nombreuses exceptions, le taux de base de TVA pourrait atteindre 27,5%, selon les calculs du ministère des Finances, et dans le cas où la réforme fiscale serait adoptée en l'état.

¹ Ce fonds ne doit pas être confondu avec les deux autres fonds, qui sont maintenus : celui relatif au

développement régional, et celui lié à la compensation des incitations fiscales (temporaire jusqu'en 2032).

Il s'agirait du taux le plus élevé au monde (voir graphique de la semaine).

Même si la réforme a été largement saluée, le grand nombre de régimes d'exceptions est fortement critiqué car il complexifie le nouveau système qui se voulait simple. Le ministre des Finances Fernando Haddad a déclaré que même avec les exceptions, le système voté par le Sénat conserve l'essence de la réforme et supprime le cumul des taxes dans les différentes sphères administratives brésiliennes. Selon lui, la réforme reste un facteur important d'amélioration par rapport au système fiscal actuel.

Le gouvernement espère une approbation définitive du texte avant la fin de l'année. Le Président de la Chambre des députés a indiqué qu'en l'absence de consensus entre les deux chambres, le Congrès pourrait tout de même adopter les points convergents de la réforme d'ici fin 2023, avant de revenir sur les points divergents en 2024, notamment sur les nombreux régimes d'exception adoptés par le Sénat.

Toutefois, même avec l'adoption définitive de la réforme, plusieurs éléments resteront en suspens et feront l'objet de lois complémentaires qui seront débattues ultérieurement. Certains analystes affirment même que la véritable réforme sera adoptée avec les votes de ces lois complémentaires.

Le 2^{ème} volet de la réforme fiscale devrait être lancé en parallèle début 2024. Il portera sur la réforme de l'imposition directe des ménages et des entreprises. Il est notamment prévu de rendre les impôts plus progressifs et de réinstaurer une taxation des dividendes.

Le Plan de transition écologique du gouvernement sera progressivement mis en œuvre.

Ce plan, dont les six principaux axes ont été dévoilés en août, est en cours de définition. Il vise à aligner le développement économique et social avec la préservation de l'environnement. Le plan est piloté par le

ministère des Finances, en coordination avec le ministère de l'Environnement et du Changement climatique.

Dans ce cadre, plus de 100 actions devraient être mises en œuvre d'ici 2027. Si certaines actions sont déjà lancées, d'autres sont en phase de conception.

Les instruments prévus dans le cadre de ce plan, et qui seront utilisés par les pouvoirs publics pour le mettre en œuvre, sont de divers ordres : financiers, fiscaux, réglementaires, administratifs et opérationnels. Le plan prévoit aussi des mesures de suivi et de contrôle.

Le Plan de transition écologique s'articulera avec le Novo PAC (Nouveau Plan d'Accélération de la Croissance). Lancé en août par le gouvernement, le Novo PAC est un programme de financements publics et privés sur les trois prochaines années. Les projets financés seront majoritairement en lien avec les infrastructures urbaines, les transports et la transition énergétique.

Les objectifs affichés du plan sont triples, s'inscrivant dans la logique du développement durable :

- I. **Economique** (« une augmentation des revenus ») : en encourageant les gains de productivité par l'incorporation d'innovations technologiques dans les processus industriels, et en utilisant les ressources naturelles pour générer des emplois et des revenus plus élevés ;
- II. **Environnemental** (« une nouvelle relation avec l'environnement ») : en visant à réduire l'empreinte environnementale du développement, en particulier les émissions de gaz à effet de serre.
- III. **Social** (« des gains partagés et équitables »), en cherchant à promouvoir un développement équitable, avec des revenus mieux répartis et des retombées pour tous.

Le plan s'articule autour des six axes suivants :

- I. **Finance durable.** Mobiliser et réorienter les capitaux en faveur de la transition vers une économie dite « durable ». Est notamment prévue

la mise en place d'un marché carbone réglementé, dont les contours sont actuellement discutés par les députés². La création d'une taxonomie verte à échelle nationale³ est également en discussion. Le gouvernement a par ailleurs créé début septembre un cadre réglementaire pour l'émission de *green bonds*⁴ (ou obligations souveraines vertes).

- II. **Innovation.** Favoriser, par un renforcement technologique, la participation du secteur productif à l'ensemble du processus de transition vers une économie à faible émission de carbone (production de panneaux solaires, par exemple). Cela passerait par des incitations pour les investissements en R&D, et par la formation d'une main d'œuvre plus qualifiée.
- III. **Bioéconomie.** Accroître la compétitivité de la production locale du secteur. C'est notamment l'objet du plan national pour les engrais, qui vise à réduire la dépendance à l'égard de la production d'engrais azotés, majoritairement importé et dont l'impact sur l'environnement est plus important. Cela passerait aussi par le développement des paiements des services environnementaux⁵, et par l'augmentation de la part des produits de la forêt brésilienne (hors-bois) et de la biodiversité dans les exportations (actuellement cette part est de 0,17%).
- IV. **Transition énergétique.** Accélérer les transformations en cours. Cela serait illustré par l'électrification des flottes de bus municipales, et par le développement de l'énergie solaire dans les zones vulnérables. A également été évoqué la mise en place de nouvelles incitations pour l'utilisation de SAF (carburant

durable d'aviation) ainsi que la définition d'objectifs plus ambitieux pour l'industrie automobile en termes d'utilisation de biocarburants et d'électrification (programme "Rota 2030").

- V. **Économie circulaire.** Améliorer l'assainissement et le traitement des déchets. Sont notamment cités un programme de soutien aux municipalités pour développer la collecte sélective et l'utilisation des biodigesteurs, ainsi que la révision de la fiscalité pour favoriser la circularité des produits dans l'économie.
- VI. **Changement climatique et nouvelles infrastructures.** Développer la résilience des infrastructures, notamment en menant des travaux pour réduire le risque de catastrophes naturelles (comme par exemple pour favoriser l'absorption des pluies et ainsi réduire le risque d'inondation, ou limiter par des travaux les risques de glissement de terrain).

Etudes économiques & financières

La BNDES, pilier de la politique économique du gouvernement Lula III.

La Banque nationale de développement économique et social (BNDES) est la principale institution de financement du développement au Brésil. Elle appuie la politique économique et industrielle du gouvernement, notamment le Novo PAC ou d'autres initiatives sectorielles plus ciblées.

² Le projet de loi a été adopté par le Sénat. Pour plus de détails, voir les [Brèves du 19 octobre](#).

³ Une taxonomie est une classification des entreprises et activités économiques en fonction de leurs impacts socio-environnementaux et climatiques. Pour plus de détails, voir la [Lettre d'actualités Développement durable du 20 octobre](#).

⁴ Pour plus de détails, voir la [Lettre d'actualités Développement durable du 6 octobre](#).

⁵ Dans le secteur agricole, les services environnementaux sont des services rendus par les agriculteurs qui, au travers de leurs pratiques, contribuent à maintenir et à restaurer les services écosystémiques dont bénéficie toute la société.

Le président Lula a affirmé sa volonté de faire de la BNDES un acteur stratégique de sa politique économique. L'objectif est de doubler ses décaissements à 2% du PIB (45 Mds USD), contre 0,9% en 2022. Toutefois, l'exécutif n'ambitionne pas de revenir au niveau record de 4,3% atteint en 2010.

La BNDES est ainsi le principal outil de financement du « novo PAC », l'important programme d'investissement dans les infrastructures et le social du gouvernement. Sur un total de 1700 Mds BRL (320 Mds EUR), la BNDES devrait en financer 20%, soit 343 Mds BRL (la même proportion que l'Union Fédérale). Ce programme comporte un volet important de développement durable. **L'administration Lula a également l'intention d'utiliser la BNDES pour des programmes axés sur les politiques sectorielles ciblées.** Conformément à la volonté du gouvernement, les financements de la BNDES devraient ainsi être utilisés pour développer l'industrie nationale de défense ou encore le complexe industriel de la santé, afin d'augmenter la production nationale de médicaments, d'équipements et appareils médicaux destinés au système public de santé. Le Président de la BNDES vient également d'annoncer une hausse des financements dans l'hydrogène vert et dans l'électrification de l'industrie automobile, qui illustre selon lui le verdissement du portefeuille de la Banque.

La BNDES est l'une des banques de développement les plus importantes au monde. Ses actifs totaux étaient de 140 Mds USD en 2022, avec un portefeuille de prêts s'élevant à 468,7 Mds BRL (94 Mds USD). Cet encours se répartit entre les projets d'infrastructure (57,1%),

l'agriculture (15,4%), l'industrie (13,9 %), et le commerce et services (13,6%). La Banque compte actuellement 135 855 clients pour 212 469 opérations. Parallèlement, la BNDES détient un portefeuille de participations sociétaires de 62,7 Mds BRL, principalement investi dans les grandes entreprises nationales comme Petrobras, JBS et Eletrobras.

Pour se financer, la BNDES s'appuie principalement sur des ressources du gouvernement fédéral et des fonds propres, constituant environ 90% de son passif. Le Fonds d'assistance aux travailleurs (FAT, géré par le ministère du Travail et de l'Emploi⁶) est la source principale, avec un montant de 372,4 Mds BRL en 2022 (75 Mds USD), soit 54,4% du total. Viennent ensuite les capitaux propres à 131,3 Mds BRL (19% du passif), et l'apport du Trésor national à hauteur de 47,7 Mds BRL (en forte baisse de -85% depuis 2018). Quant aux passifs alimentés par des fonds étrangers, ils s'élevaient à 27,4 Mds BRL en 2022.

La structure de son passif permet à la BNDES d'être compétitive. Le taux de référence de ses financements est le TLP (Taux de long terme), composé d'un facteur BNDES (spread bancaire) - déterminé par le rendement réel des obligations du Trésor brésilien - et le taux d'inflation de base (l'IPCA). Un facteur de risque de l'emprunteur est également intégré. **Actuellement le TLP est de 10,33% (5,14% + inflation), un taux plus compétitif que le taux directeur du pays (12,25%) et surtout que le taux moyen opéré par le marché local (22,6%).** Cependant, le TLP demeure moins compétitif que le TJLP qu'il a remplacé⁷. Ce taux était subventionné et appliqué pendant les deux premiers mandats de Lula et jusqu'en 2018.

Le bilan de la BNDES s'est contracté ces dernières années, améliorant considérablement ses ratios

⁶ Les ressources du Fonds d'assistance aux travailleurs (FAT) sont destinées à financer des programmes de développement économique par l'intermédiaire de la BNDES, dans une proportion d'au moins 28%, conformément à l'article 239 de la Constitution fédérale brésilienne, tandis que la partie restante finance le programme d'assurance chômage et de bonification salariale.

⁷ La TJLP (taux d'intérêt de long terme) a été utilisée pendant de nombreuses années comme taux de

référence pour les prêts de la BNDES afin de soutenir les investissements de long terme. Cependant, en 2018, une réforme a introduit la TLP (Taxa de Longo Prazo) pour remplacer progressivement la TJLP. Ce changement fut justifié par la volonté d'aligner les taux d'intérêt de la BNDES sur ceux du marché libre, pour réduire ainsi les subventions implicites et rendre le financement plus transparent et moins sujet aux pressions politiques.

prudentiels. Les actifs de 140 Mds sont en nette baisse par rapport au pic de 2014 (290 Mds USD), en lien avec la réduction de son rôle sous les gouvernements des présidents Temer et Bolsonaro (2016-2022). En conséquence, le taux de capitaux propres de la BNDES a ainsi fortement augmenté, passant de 7,8% en 2017 à 23,8% en 2022. Les indicateurs de solvabilité se sont renforcés. Le principal indice prudentiel suivi par la Banque

centrale, l'indice de Bâle, s'élève actuellement à 34,6%, bien au-dessus du ratio réglementaire de 10,5%. Cela permet aujourd'hui à la **BNDES de bénéficier d'un levier financier important pour accroître son bilan, ses décaissements et engagements.**

Graphique de la semaine

Comparaison internationale du taux de TVA.

Taux de base de TVA, par pays

Pour Brésil : taux qui serait adopté selon le Ministère des Finances, dans le cas où la réforme fiscale était approuvée en l'état.

		OCDE: 19,2			OCDE: 19,2
país	IVA (%)		país	IVA (%)	
 Brasil	27,5		 Estônia	20,0	
 Hungria	27,0		 Austria	20,0	
 Suécia	25,0		 Alemanha	19,0	
 Noruega	25,0		 Colômbia	19,0	
 Dinamarca	25,0		 Chile	19,0	
 Grécia	24,0		 Turquia	18,0	
 Finlândia	24,0		 Israel	17,0	
 Portugal	23,0		 México	16,0	
 Polônia	23,0		 Nova Zelândia	15,0	
 Itália	22,0		 Costa Rica	13,0	
 Argentina	21,0		 Coreia do Sul	10,0	
 Espanha	21,0		 Japão	10,0	
 Holanda	21,0		 Austrália	10,0	
 Bélgica	21,0		 Suíça	7,7	
 Reino Unido	20,0		 Canadá	5,0	
 França	20,0				

Source : Poder 360.

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 Brasília).

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier) & Vincent Le Regent (Adjoint au Conseiller financier)

Abonnez-vous : vincent.leregent@dgtresor.gouv.fr