

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

## DE BRASILIA

Semaine du 11 au 18 mai 2023

### Résumé :

- **L'inflation s'établit à +4,18% en avril, le plus bas niveau depuis octobre 2020.**

*La dynamique de baisse observée au cours des mois précédents se prolonge en avril. Ce niveau relativement bas en termes annuels s'explique toutefois par un effet de base. Selon les projections des opérateurs de marché, la croissance des prix terminerai l'année autour de 6%. L'inflation devrait ensuite graduellement diminuer, notamment dans sa composante sous-jacente, qui reste aujourd'hui élevée (7,3%). L'inflation des services, plus étroitement liée aux aléas économiques et au marché du travail, s'établit à 5%. Elle s'explique notamment par la forte diminution du taux de chômage observée sur les derniers trimestres.*

- **Le Congrès approuve la modification du calcul des prix de transfert, désormais aligné sur les normes de l'OCDE.**

*Héritée de l'administration Bolsonaro, cette mesure prendra effet dès 2024. L'objectif de cette révision est de prévenir à la fois l'optimisation fiscale et la double imposition des entreprises multinationales, favorisant ainsi un cadre équitable et attrayant pour les investisseurs. Le nouveau mode de calcul des prix de transfert adopte le principe de pleine concurrence qui consiste à s'assurer que les transactions sont effectuées à la valeur du marché. Cette modification, qui devrait permettre de récupérer près de 23 Mds BRL (environ 4,3 Mds EUR) de recettes fiscales dès 2024, se fait dans un contexte d'adaptations progressives aux normes OCDE, organisation qui a officiellement invité le Brésil à la rejoindre l'an passé.*

- **La Chambre des députés amende le projet de réforme des règles budgétaires en les rendant plus contraignantes.**

*Le texte reprend largement les principaux éléments des règles budgétaires proposées par le gouvernement, tout en les rigidifiant. Cela répond ainsi aux critiques sur l'absence de sanction pour le gouvernement en cas de non-respect de l'objectif de solde primaire fixé. Si celui-ci n'est pas atteint, la politique budgétaire du gouvernement fédéral sera ainsi encadrée, empêchant par exemple la création de nouveaux programmes d'aide ou d'avantages fiscaux. Ces changements ont été bien accueillis par les marchés et le gouvernement. Le vote du texte à la Chambre des députés devrait avoir lieu la semaine prochaine.*

- **Évolution des marchés du 11 au 18 mai 2023.**
- **Graphique de la semaine : taux de chômage et inflation.**

### LE CHIFFRE À RETENIR

# 0,518

*C'est l'indice de Gini des inégalités des revenus du Brésil en 2022 selon l'IBGE. Il place le Brésil au 10<sup>ème</sup> rang des pays les plus inégalitaires selon la Banque Mondiale.*

*Une légère baisse des inégalités a toutefois été constatée par rapport à 2021 (0,544), grâce à la nette baisse du taux de chômage et à la hausse des transferts sociaux visant les ménages les plus modestes.*

## L'inflation s'établit à +4,18% en avril, le plus bas niveau depuis octobre 2020.

**Le taux d'inflation s'établit désormais à 4,18% en glissement annuel, en baisse par rapport à mars (4,65%), maintenant la dynamique observée au cours des mois précédents.** Le chiffre sur 12 mois est ainsi, pour la seconde fois consécutive depuis février 2021, dans l'intervalle de tolérance d'inflation de la Banque centrale du Brésil (BCB) autour de la cible fixée à 3,25% (+/- 1,5%). **En variation mensuelle, l'indice national large des prix à la consommation (IPCA), a atteint +0,61% au mois d'avril 2023** (contre +0,71% en mars 2023 et +1,06% en avril 2022). Le résultat est légèrement supérieur aux projections des marchés, qui tablaient sur une hausse de +0,55% sur le mois.

**Cette baisse de l'inflation en termes annuels est expliquée en particulier par un effet de base, car le point de comparaison pour calculer l'inflation sur 12 mois se situe désormais en avril 2022, période où les prix s'étaient fortement accélérés dans le sillage du début de la guerre en Ukraine.** Cet effet de base devrait néanmoins se dissiper en septembre. De plus, l'indice d'inflation bénéficie toujours d'une partie des baisses des taxes sur les carburants, appliquée depuis juillet 2022 (notamment le plafonnement de l'ICMS).

**Les projections des opérateurs de marché situent l'inflation pour 2023 toujours autour de 6%.** Certains facteurs comme l'appréciation du réal face au dollar, la réduction de la perception du risque au Brésil ou encore la baisse des prix des carburants, pourraient toutefois provoquer une baisse, même légère, des anticipations pour 2023.

Une décélération graduelle est prévue pour 2024, qui permettrait à l'inflation de revenir dans la cible de la Banque centrale (3% ; +/- 1,5%) en milieu d'année prochaine. Pour lutter contre l'inflation, la BCB mène une politique monétaire très restrictive, avec des taux nominaux à 13,75% et des taux réels parmi les plus élevés au monde, autour de 8%. Cette politique est vivement critiquée par le gouvernement.

**Sur le mois d'avril par rapport au mois de mars, la hausse des prix est expliquée principalement par les produits pharmaceutiques (+3,24%, soit une contribution de 0,12 p.p. à l'indice mensuel), en raison du réajustement autorisé de +5,60% des prix des médicaments.** Une autre contribution importante vient du groupe « aliments et boissons » (+0,15 pp), dont les prix ont repris leur trajectoire ascendante (+0,71% après +0,05% en mars) du fait de l'augmentation des produits de base. A contrario, les carburants ont apporté une contribution négative avec une baisse des prix de 0,44%, contrairement aux tendances récentes (+7% en mars).

**Les chiffres d'avril montrent une forte résistance de l'inflation sous-jacente.** Cet indicateur, qui n'inclut pas les produits les plus volatils dans son calcul (énergie et alimentation), se situe à un niveau significativement plus élevé de 7,3 %, soit 3,1 p.p. de plus que l'IPCA. Un rebond de l'inflation sous-jacente a même été observée ces derniers mois (+1 p.p. par rapport à décembre 2022), ce qui renforce la décision de la BCB de maintenir sa politique restrictive.

**L'inflation des services, plus étroitement liée aux aléas économiques et au marché du travail, s'établit à 5,0 % en glissement annuel.** Cet indice a subi une accélération en avril, avec une hausse de 0,68% (contre 0,36% le mois précédent). L'inflation des services a été citée comme l'une des raisons pour lesquelles le Comité de politique monétaire (Copom) de la BCB maintient sa politique monétaire restrictive.

**Le maintien d'un niveau élevé d'inflation des services est favorisé par la forte diminution du taux de chômage observée ces derniers trimestres** (comme le montre le graphique de la semaine). Au cours du premier trimestre 2023, le taux de chômage s'est établi à 8,8%, comparé à 14,9% et 11,1% respectivement pour la même période en 2021 et 2022. Malgré une perte de dynamisme au cours des derniers mois, en partie expliquée par les effets saisonniers en début d'année, les indicateurs positifs du marché de l'emploi ont entraîné une croissance de la masse salariale de 10,8% sur une période de 12 mois, contribuant ainsi à stimuler la demande globale. Bien qu'il soit difficile d'évaluer précisément l'impact

de cette pression accrue sur le marché du travail, il est plausible de penser que la réduction du taux de chômage a également contribué à l'inflation des services en raison de l'augmentation des salaires (+7,4 % sur 12 mois), qui a été répercutée par les entreprises sur les prix des services.

### **Le Congrès approuve la modification du calcul des prix de transfert, désormais aligné sur les normes de l'OCDE.**

**La modification du calcul des prix de transfert et de leur taxation<sup>1</sup>, qui aligne la législation brésilienne sur les normes internationales a été validée.** Après la Chambre des députés en mars, le Sénat a en effet entériné début mai la Mesure Provisoire n°1.152, prise en urgence<sup>2</sup> le 29 décembre par le Président Bolsonaro.

**L'objectif de cette révision est de prévenir à la fois l'optimisation fiscale et la double imposition des entreprises multinationales, favorisant ainsi un cadre équitable et attrayant pour les investisseurs.** À l'heure actuelle, certains groupes manipulent les prix pratiqués lors des transactions entre leurs filiales et leur siège social, afin de déplacer leurs bénéfices vers des pays à fiscalité avantageuse. Cette pratique permet aux entreprises de baisser leur imposition et peut entraîner une concurrence déloyale. De plus, certaines entreprises font face à une double imposition en raison des différences entre les règles appliquées au Brésil et celles des autres pays où elles sont présentes. Cette situation nuit à l'environnement des affaires et peut décourager les investissements.

**Le nouveau mode de calcul des prix de transfert adopte le principe de pleine concurrence** (dit *ALP* : *Arm's Length Principle*), qui consiste à s'assurer que les transactions sont effectuées à la valeur du marché,

<sup>1</sup> Cette mesure modifie les règles de perception de l'impôt sur le Revenu des Sociétés (IRPJ) et de la Contribution Sociale sur le Bénéfice Net (CSLL) relatives au prix de transfert.

<sup>2</sup> Un changement récent de la politique fiscale des Etats-Unis allait pénaliser les multinationales américaines, alors que ce partenaire est de loin le 1<sup>er</sup> investisseur étranger au Brésil avec près de 191,6 Mds USD de stock de participations en capital (29,1% du total en 2021). Du fait des imperfections du système brésilien de prix de transfert jusqu'ici en vigueur, le département du Trésor américain n'allait en effet plus accepter les crédits d'impôt liés aux taxes payées au Brésil.

c'est-à-dire aux prix qui seraient pratiqués si les entreprises concernées ne faisaient pas parti d'un même groupe. Les analyses des prix de transfert seront fondées sur la comparaison avec des transactions similaires faites entre entreprises n'appartenant pas au même groupe. **Jusqu'à-là, contrairement aux lignes directrices de l'OCDE, le Brésil utilisait des méthodes à taux fixes pour déterminer les prix de transfert.** Les entreprises devaient fixer leurs prix en fonction de marges et de taux de rendement fixes définis par la loi brésilienne, quelles que soient les conditions du marché.

**La nouvelle législation vise à réduire l'insécurité juridique et la complexité administrative au Brésil. Les règles ont été renforcées et offrent davantage de prévisibilité.** En cas de désaccord entre l'administration fiscale brésilienne et la méthode de calcul adoptée, une possibilité de rectification est désormais proposée, sans imposer d'amendes aux entreprises, ce qui contribue à réduire les litiges fiscaux. **La nouvelle réglementation introduit également la possibilité pour les entreprises de conclure un accord préalable avec l'administration fiscale pour déterminer la méthode de fixation des prix de transfert.** Bien que les nouvelles règles soient plus subjectives et plus complexes que le système précédent basé sur des taux fixes, elles devraient simplifier le cadre fiscal des entreprises multinationales en adoptant les normes internationales. Auparavant, les entreprises devaient se conformer à la fois à la législation brésilienne et à celle des pays où elles étaient implantées.

**Les anciennes règles établissant les prix de transfert au Brésil divergeaient fortement des standards de l'OCDE<sup>3</sup>.** Pour faire converger son système

<sup>3</sup> L'OCDE a mis en place des lignes directrices sur les prix de transfert afin de lutter contre l'optimisation fiscale et la double imposition. Ces lignes directrices, qui ont été mises à jour dans le cadre du projet BEPS de l'OCDE, sont largement acceptées au niveau international. Voici quelques-unes de leurs principales recommandations :

**1. Principe de pleine concurrence :** les prix de transfert devraient être conformes à ce qu'ils auraient été si les transactions avaient eu lieu entre des entreprises indépendantes. C'est ce qu'on appelle le "principe de pleine concurrence" ou "*arm's length principle*" en anglais.

d'imposition avec ces normes internationales, le Brésil avait entamé en 2018 un travail technique en partenariat avec l'institution et sous l'assistance du Royaume-Uni. Dans un diagnostic réalisé en 2019, l'OCDE avait pointé 30 divergences entre les règles brésiliennes et ses standards, dont 27 d'entre elles généreraient des risques de double imposition.

**Le monde des affaires a accueilli favorablement cette nouvelle mais regrette une mise en œuvre dès l'année prochaine.** Il souligne que l'entrée en vigueur de ces nouvelles règles le 1er janvier 2024 pourrait avoir des conséquences préjudiciables sur les contrats déjà signés. En 2023, l'application de ce mode de calcul reste facultative. Le ministre des Finances, Fernando Haddad, s'est félicité de l'adoption de cette mesure, **qui devrait permettre de récupérer près de 23 Mds BRL (environ 4,3 Mds EUR) dès 2024.** Bien que ce montant soit inférieur aux 70 Mds qui échappent actuellement aux recettes du Trésor en raison de l'optimisation fiscale, il contribuera à augmenter la collecte fiscale. Le gouvernement compte dessus à la fois pour améliorer les finances publiques et pour permettre de financer la hausse des dépenses budgétaires dans le cadre de la nouvelle règle budgétaire (qui lie le plafond des dépenses de l'année N à la croissance des recettes de l'année N-1) présentée en avril et à l'étude au Congrès.

## La Chambre des députés amende le projet de réforme des règles budgétaires en les rendant plus contraignantes.

**Le texte reprend largement les principaux éléments<sup>4</sup> de la proposition du gouvernement transmis à la Chambre des députés le 17 avril dernier** (voir les détails dans les [brèves du 20 avril](#)). **Mais les règles budgétaires sont désormais un peu plus rigides, répondant aux critiques sur l'absence de sanction pour le gouvernement en cas de non-respect des objectifs de solde primaire fixés.**

**Les principales évolutions sont les suivantes :**

- **Le gouvernement a réussi à maintenir dans le texte ses priorités de garantir la continuité des politiques sociales.** Ainsi, même en cas de non-respect des objectifs budgétaires, le salaire minimum pourra être réajusté au-dessus de l'inflation. Quant à l'allocation *Bolsa Família* (minimum sociaux versés à près de 20 millions de foyers), elle pourra au moins être revalorisée au niveau de l'inflation, pour maintenir son montant en termes réels.

- **Au cours de l'exercice budgétaire, s'il est démontré que l'objectif de résultat primaire recherché ne sera pas respecté, un blocage automatique de certaines dépenses discrétionnaires (dit *contingencias*) sera mis en place.** Un rapport devra être produit tous les deux mois par le gouvernement pour évaluer la trajectoire de ses recettes et dépenses. Cette disposition existe déjà dans les règles budgétaires actuellement en vigueur (basées non pas sur l'atteinte d'un résultat

---

2. Documentation : les entreprises doivent documenter de manière adéquate leurs politiques en matière de prix de transfert et démontrer qu'elles sont conformes au principe de pleine concurrence

3. Méthodes de détermination des prix de transfert : l'OCDE recommande plusieurs méthodes pour déterminer les prix de transfert, y compris la méthode du prix comparable libre, la méthode du coût majoré, la méthode du prix de revente, la méthode de la marge nette de transaction et la méthode du partage des bénéfices.

4. Résolution des différends : l'OCDE recommande des mécanismes pour résoudre les différends en matière de prix de transfert, y compris les accords préalables sur les prix de transfert (APAs) et la procédure amiable.

5. Approches unilatérales : les lignes directrices de l'OCDE mettent en garde contre les approches unilatérales, telles que l'imposition

minimale mondiale, qui pourraient perturber l'ordre fiscal international.

<sup>4</sup> Pour rappel le projet de réforme de règle budgétaire entend faire dépendre le niveau de dépenses du gouvernement fédéral en année N, des recettes et du résultat primaire sur l'année N-1. Le respect ou non des objectifs de résultat primaire (définis par chaque gouvernement lors du début de son quadriennat), en tenant compte d'un intervalle de tolérance (+/- 0,25 p.p du PIB), déterminera la croissance des dépenses autorisées l'année suivante (équivalente à +70% de la croissance des recettes si l'objectif est atteint, +50% si non). Dans tous les cas, la hausse des dépenses (une fois corrigée de l'inflation) ne pourrait être ni inférieure à 0,6% ni supérieure à 2,5% (que l'objectif soit atteint ou non, et que les recettes fiscales augmentent davantage ou baissent).

primaire mais sur le respect d'un plafond de dépenses). La version proposée par le gouvernement ne prévoyait que trois rapports par an, dont les résultats étaient seulement indicatifs, n'entraînant pas de restrictions sur les dépenses.

- **Si l'objectif de résultat primaire n'est pas atteint sur une année, la politique budgétaire du gouvernement fédéral sera encadrée par des restrictions plus amples.** Il sera ainsi interdit notamment la création ou l'amplification de nouveaux programmes d'aide ou d'avantages fiscaux, la création de nouvelles dépenses obligatoires et la revalorisation des dépenses obligatoires actuelles. **De plus, si l'objectif de résultat primaire n'est pas atteint pendant deux années consécutives, les restrictions sur les dépenses publiques en personnel seront élargies.** Il sera ainsi en plus interdit d'augmenter les salaires et d'engager de nouveaux agents publics, et d'organiser de nouveaux concours publics. Pour faire annuler ces restrictions, le gouvernement pourra envoyer un projet de loi entraînant une hausse de recettes ou une baisse des dépenses.

- **La responsabilité juridique du Président en cas de non-respect des règles budgétaires est rétablie partiellement.** Cette disposition, qui existe dans l'actuelle règle budgétaire, avait été supprimé par le gouvernement dans son projet, **protégeant notamment le Président d'une procédure d'impeachment pour non-respect de ces objectifs de finance publique.** La nouvelle version rétablie cette responsabilité, non pas en cas de non-atteinte de l'objectif de résultat primaire, **mais seulement si**

**le gouvernement ne respecte pas les restrictions de dépenses imposées dans ce cas.**

- **La période de référence de l'inflation utilisée pour calculer la croissance des dépenses publiques a été modifiée.** Le projet du considère désormais l'indice d'inflation IPCA sur 12 mois arrêté au mois de juin, alors que la version précédente utilisait la prévision pour décembre. Etant donné que cette variation s'appuiera sur un résultat observé plutôt que sur une estimation, **cela réduit donc l'incertitude.**

**Ces changements ont été bien accueillis par les marchés et le gouvernement.** Simone Tebet, ministre des Finances et de la Planification et du Budget, a ainsi jugé que ces modifications ont « perfectionné » le texte.

**La publication de cette nouvelle version du texte par le rapporteur parlementaire avait été reportée de quelques jours pour s'assurer d'un ample soutien à la Chambre des députés.** L'exécutif a été mis en minorité sur deux autres projets de loi dans les dernières semaines (projets de loi sur la régulation des fake news et du secteur de l'assainissement), soulignant le défi pour l'exécutif de rassembler une majorité parlementaire sur ses projets de loi.

**Le gouvernement espère pouvoir compter sur le vote d'entre 300 et 350 des 513 députés lors du vote qui devrait avoir lieu mercredi prochain.** En cas de vote favorable, le texte sera ensuite transmis au Sénat.

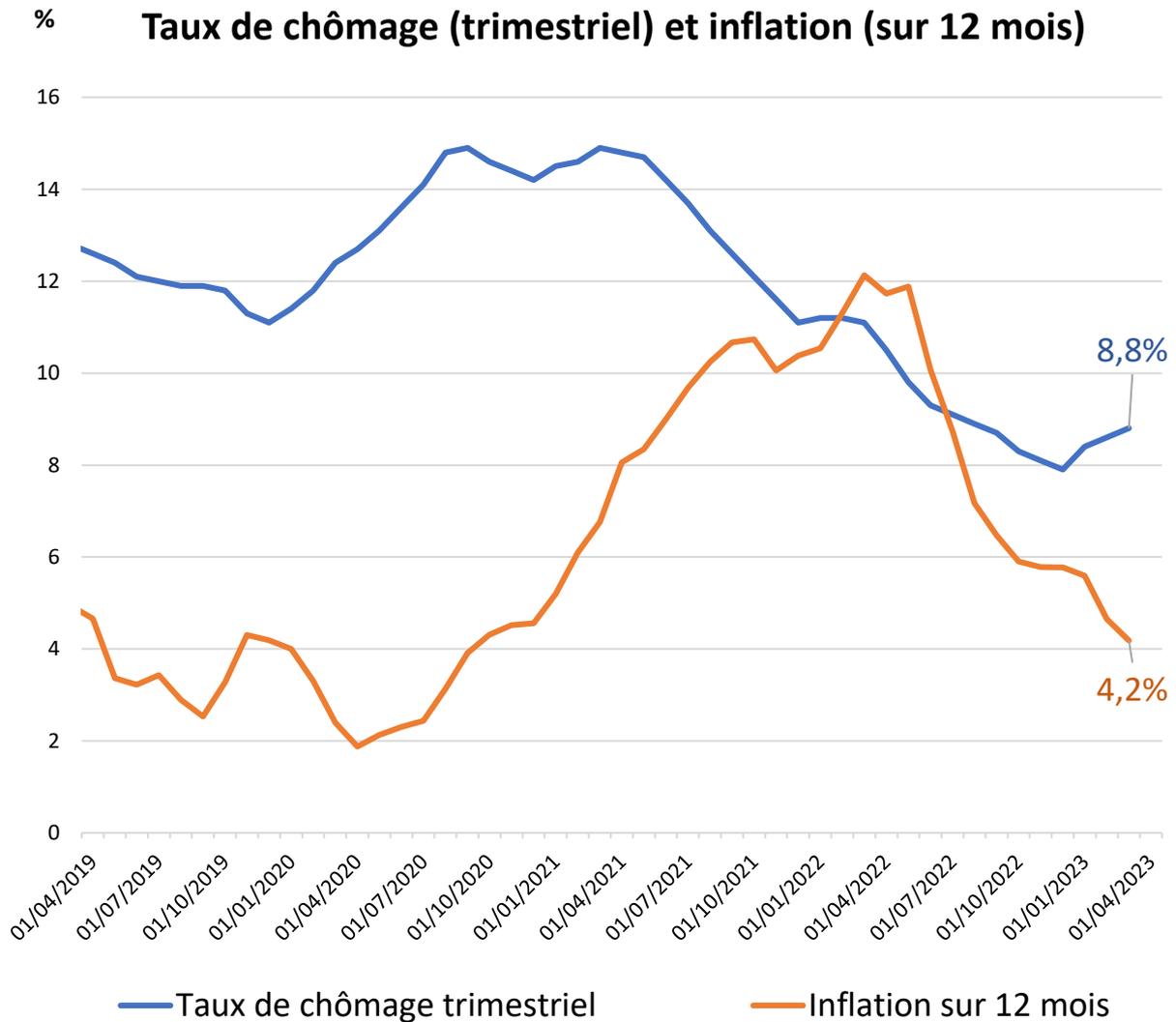
Sur le sujet de la réforme fiscale, prochaine réforme d'ampleur, la publication des conclusions du groupe de travail a d'ailleurs été reportée à juin du fait des prolongations des négociations.

### Evolution des marchés du 11 au 18 mai 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	109 735	107 388	+1,9%
Risque-pays (EMBI+ Br)	256	261	-9pt
Taux de change R\$/USD	5,28	4,97	+0,2%
Taux de change R\$/€	5,63	5,42	-1,1%

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

**Graphique de la semaine : taux de chômage et inflation.**



Source : IBGE, SER Brasilia.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)