



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL
DE BRASILIA

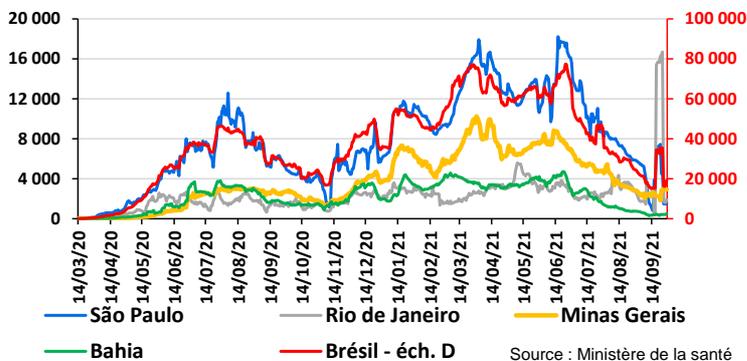
Semaines du 24 au 30 septembre 2021

Résumé :

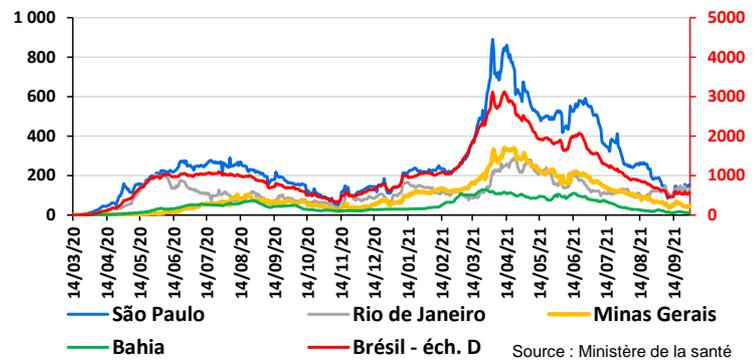
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- La BCB prévoit une croissance économique au Brésil de +4,7% en 2021 et de +2,1% en 2022.
- Malgré un redressement timide, le marché du travail reste déprimé.
- Le Brésil enregistre le plus fort excédent primaire pour un mois d'août depuis 2001, mais les incertitudes budgétaires demeurent élevées.
- La BCB prévoit désormais un déficit du compte courant de -1,3% du PIB pour 2021.
- Evolution des marchés du 24 au 30 septembre 2021.
- Graphiques de la semaine : durant la crise, la perception des brésiliens à l'égard des services publics sociaux s'est plus détériorée que dans le reste du monde.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

Nouveaux cas par jour
(moyenne hebdomadaire)



Nouveaux décès par jour
(moyenne hebdomadaire)



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 16 027 nouveaux cas de Covid-19 et 527 décès par jour (contre 34 286 et 557 la semaine précédente). Au 28 septembre, le Brésil compte au total 21,4 M cas de contaminations et 595 446 décès depuis le début de la pandémie.

NB. Le nombre d'infections à la mi-septembre a connu un rebond lié à la comptabilisation différée par certains états du nombre de cas, suite à un ajustement de la méthodologie (E-SUS).

La BCB prévoit une croissance économique au Brésil de +4,7% en 2021 et de +2,1% en 2022.

La Banque Centrale du Brésil a publié aujourd'hui son rapport trimestriel sur l'inflation, dans lequel elle révisé sa prévision de croissance économique pour 2021 et 2022.

La BCB a légèrement augmenté sa prévision de croissance économique en 2021 à +4,7% (contre +4,6% prévu en juin). Du côté de l'offre, **les services pourraient rebondir de +4,7%** cette année (contre +3,8% prévu en juin), à la faveur de l'avancée de la vaccination et de la réouverture de l'économie durant la seconde partie de l'année. L'industrie progresserait de +4,7% (contre +6,6% prévu en juin), risquant toujours d'être pénalisée par la pénurie des composants électroniques et plus généralement la hausse des prix des intrants. Elle pourrait subir également sur la seconde partie de l'année une réaffectation des dépenses des ménages des biens industriels aux services. Du côté de la demande, deux composantes du PIB ont également fait l'objet d'importantes révisions. L'investissement¹ pourrait croître de +16,0% en 2021 (contre +8,1% prévu en juin). Cette révision s'explique principalement par les effets comptables, plus importants que prévu, de la fin du régime *Repetro*². **La consommation des ménages, moteur de l'économie brésilienne (66% du PIB), devrait quant à elle connaître une croissance plus faible que prévu, de +3,3%** (contre +4,0% prévu en juin) en raison de son atonie au second trimestre.

En 2022, la BCB prévoit que le PIB brésilien augmente de +2,1%, ce qui correspond à un certain essoufflement de la reprise économique post-Covid, mais reste de l'ordre de la croissance potentielle du Brésil. Cette projection demeure

néanmoins sujette à trois principaux risques : 1/ une nouvelle dégradation de la crise sanitaire, 2/ l'aggravation de la crise hydrique menant à des restrictions sur la consommation d'électricité et 3/ les actions des autorités et les difficultés d'articulation avec le pouvoir législatif, qui pourraient détériorer les perspectives des agents sur la trajectoire budgétaire du Brésil.

Malgré un redressement timide, le marché du travail reste déprimé.

Selon la dernière enquête PNAD Contínua de l'IBGE, le marché du travail s'est redressé en termes agrégés au trimestre mobile de mai à juillet 2021, comparé au trimestre mobile antérieur. Bien que l'on constate depuis le début de l'année des résultats meilleurs que prévus sur le front de la production et des ventes domestiques, les conditions générales du marché du travail demeurent déprimées.

Le taux de chômage³ trimestriel s'est contracté de 14,7% au trimestre mobile fini en avril à 13,7% au trimestre mobile fini en juillet. Cela s'explique par un recul du nombre de chômeurs (de 14,8 M à 14,1 M) couplé à une hausse de la population active (de 100,7 M à 103,1 M). **Le taux d'emploi⁴ a progressé de 48,5% à 50,2%**, sous l'effet d'une hausse de la population occupée (de 85,9 M à 89,0 M) couplée à une population en âge de travailler stable (à 177,3 M).

En complément de ces deux statistiques phares du marché du travail, on peut mentionner la main d'œuvre sous-utilisée, qui agrège à la fois les personnes au chômage, les personnes sous-employées (travaillant moins que ce qu'elles ne voudraient), les chômeurs découragés et les autres actifs dans la force de travail potentielle⁵. **Ce**

¹ Formation brute de capital fixe - FBCF.

² La fin du régime fiscal et douanier *Repetro* a provoqué une vague de nationalisations de plateformes pétrolières et, d'un point de vue comptable, gonfle les importations et l'investissement du Brésil depuis 2018. En plus d'avoir révisé ses prévisions d'investissement la BCB a revu à la hausse sa projection d'importations pour 2021: elles augmenteraient de +14,2% (contre +10,7% prévu en juin).

³ 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).

⁴ 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).

⁵ 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

contingent de chercheurs d'emploi « potentiels » a reculé de 33,3 M de personnes à 31,7 M de personnes sur le trimestre mobile.

Aux côtés de ces évolutions a priori positives, on constate néanmoins que le redressement du marché du travail se fait au prix d'une précarité croissante. Le nombre de chômeurs découragés continue d'augmenter et demeure à des maximums historiques, à 7,7 M. **Le taux d'informalité⁶ augmente également, de 39,8% au trimestre fini en avril à 40,8% au trimestre fini en juillet.** Cette tendance révèle que le redressement de l'emploi est davantage alimenté par la création d'emplois informels que formels. Or ceci est d'autant plus problématique que les travailleurs informels sont vulnérables en cas de problème de santé, de situation de travail dangereuse ou de perte d'emploi (étant donné que l'aide d'urgence devrait prendre fin en 2022).

Le Brésil enregistre le plus fort excédent primaire pour un mois d'août depuis 2001, mais les incertitudes budgétaires demeurent élevées.

Les statistiques budgétaires d'août ont été divulguées par la Banque Centrale du Brésil (BCB).

Le secteur public consolidé a enregistré un solde primaire de +16,7 Mds BRL en août. Il s'agit du plus fort excédent primaire pour un mois d'août depuis 2001 (début de la série historique). Dans le détail, le gouvernement central a enregistré un déficit primaire de -11,1 Mds BRL sur le mois (+4,7 Mds BRL imputables au gouvernement fédéral, -15,8 Mds à la Sécurité Sociale). Les gouvernements locaux (Etats et municipalités) ont plus que compensé ce résultat

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.).

⁶ 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).

grâce à un excédent de +27,3 Mds BRL⁷. **Sur les 12 derniers mois, le déficit primaire continue de se résorber. Il atteint -130,3 Mds BRL (-1,6% du PIB),** alors qu'il était à -9,4% du PIB en décembre 2020.

Le solde nominal consolidé, après paiement des intérêts de la dette publique (*juros nominais*), s'élève quant à lui à -29,7 Mds BRL en août. **Sur les 12 derniers mois, le déficit nominal suit la tendance à la baisse du déficit primaire, malgré une certaine hausse de la charge des taux d'intérêt nominaux depuis juillet. Il s'élève à -466,0 Mds BRL (-5,6% du PIB),** contre -13,6% du PIB en décembre 2020.

La dette publique brute (d'après la mesure des autorités) atteint en août 6 849,9 Mds BRL, soit 82,7% du PIB. Le ratio dette publique/PIB est en nette diminution depuis décembre 2020, date à laquelle il s'élevait à 88,8% du PIB. Cette baisse est notamment imputable à la croissance du PIB nominal (contribution de -9 p.p. à la baisse du ratio), qui a compensé la hausse des intérêts payés (+3,5 p.p.). Selon le critère du FMI⁸, la réduction du ratio de dette en 2021 a été plus modérée : 94,9% du PIB en août contre 99,0% en décembre.

La semaine dernière, la BCB a augmenté son taux d'intérêt directeur de +100 points de base (pdb), pour le porter à 6,25% et laisse entendre qu'elle entreprendra a priori une hausse de même ampleur lors de sa réunion des 26-27 octobre. **Le resserrement de la politique monétaire devrait continuer à affecter sensiblement l'encours de dette publique brute :** la BCB estime que, toute chose égale par ailleurs, une hausse de 100 pdb du taux Selic (maintenue sur douze mois) augmente le ratio de dette publique brute de 0,38 p.p. du PIB. **Or le ratio dette publique/PIB devrait continuer à se réduire en 2021 sous l'effet, dans une large**

⁷ Selon F. Rocha, chef du département des statistiques de la BCB, cet excédent inclut environ 15 Mds BRL perçus pour la mise aux enchères de la concession de la Compagnie des eaux et des égouts (Cedae) de l'Etat de Rio de Janeiro.

⁸ A la différence des autorités brésiliennes, le FMI ne déduit pas de la dette publique l'encours des titres de dette détenus à l'actif de la BCB (nets de ceux cédés pour des opérations temporaires de mise en pension des titres – dits repos), et ajoute la dette nette des entreprises publiques.

mesure, de l'inflation. La progression de l'IPCA s'est en effet significativement accélérée depuis la mi-2020 et atteint actuellement 9% en glissement annuel (g.a.). Non seulement l'inflation contribue à accroître les recettes fiscales en termes nominaux, mais surtout elle érode le ratio dette publique/PIB en « gonflant » le PIB nominal⁹.

En dépit des bonnes nouvelles concernant les statistiques budgétaires, les incertitudes budgétaires continuent de peser sur les perspectives des agents. La BCB expose les incertitudes des analystes de marché dans son rapport trimestriel sur l'inflation. **Trois craintes principales portent sur une augmentation des recettes temporaire :** 1/ la possibilité que les réformes fiscales réduisent les recettes budgétaires, 2/ l'exclusion de l'ICMS (une taxe sur la circulation des biens et services) de l'assiette du Pis-Cofins (des contributions au financement de la Sécurité Sociale), 3/ la forte influence des prix des matières premières - dont l'augmentation est a priori temporaire - sur les recettes fiscales. **Sur le front des dépenses, le rapport met en évidence trois principaux facteurs d'incertitude :** 1/ le débat sur le nouveau programme social destiné à remplacer la *Bolsa Família*, 2/ l'augmentation des dépenses prévues pour les *precatórios*¹⁰, pour lesquelles les autorités envisagent une exclusion du budget ou un report d'échéance et 3/ l'évolution de l'inflation, qui influence une grande partie des dépenses obligatoires du Brésil.

La BCB prévoit désormais un déficit du compte courant de -1,3% du PIB en 2021.

D'après les chiffres de la balance des paiements de la BCB, **le Brésil a enregistré un excédent courant de +1,7 Md USD en août**, après un déficit de -1,5 Md USD en juillet. **En cumulé sur 12 mois, le déficit continue de se réduire depuis le début de l'année.** Il atteint désormais -19,5 Mds USD (-1,2% du PIB)

contre -25,9 Mds USD en décembre 2020 (-1,8% du PIB).

Sur le mois, la balance commerciale enregistre un excédent de +5,6 Mds USD (après un excédent de +6,4 Mds USD en juillet). En parallèle, le déficit des revenus primaires s'est réduit à -2,6 Mds USD (contre -6,8 Mds en juillet) alors que celui des services s'est légèrement dégradé, à -1,6 Md USD (contre -1,3 Md en juillet).

Du côté du compte financier, les entrées nettes d'IDE atteignent +4,5 Mds USD en août (contre +6,1 Mds USD en juillet). Elles se composent d'une entrée nette de +3,8 Mds USD de participations en capital et d'une entrée nette de +0,6 Md USD d'opérations intercompagnies. **La vulnérabilité externe du Brésil reste limitée, car les entrées cumulées d'IDE sur les douze derniers mois s'élèvent à +49,4 Mds USD (+3,1% du PIB)** et couvrent largement le déficit courant brésilien cumulé sur 12 mois (-1,2% du PIB). Les réserves de change brésiliennes demeurent par ailleurs confortables (370,4 Mds USD). En parallèle, les investissements de portefeuille négociés sur le marché domestique enregistrent une entrée nette de +1,2 Md USD en août (contre +1,2 Md USD en juillet).

Dans son rapport trimestriel sur l'inflation, la BCB a dégradé ses prévisions concernant les comptes externes brésiliens pour 2021. Elle prévoit désormais un déficit courant externe de -21 Mds USD (-1,3% du PIB), contre une projection d'excédent de 3 Mds USD (+0,2% du PIB) en juin. Cette révision s'explique principalement par l'augmentation plus forte que prévue des importations, alimentée par la reprise des achats externes de l'industrie brésilienne, ainsi que par la hausse des prix des biens intermédiaires et des carburants. En revanche, la BCB prévoit toujours une année record pour les exportations brésiliennes. Enfin, la BCB a légèrement révisé à la baisse sa prévision d'IDE (+55 Mds USD soit +3,4% du PIB ; contre +60 Mds USD soit +3,6% du PIB prévu en juin).

⁹ Par exemple, une étude montre que les surprises positives sur le PIB nominal depuis octobre 2020 érodent de 8,3 p.p. la projection du ratio de DPB/PIB pour 2021, dont 1,7 p.p. imputable à la progression du PIB en volume et 6,6 p.p. à l'inflation. Cf. Bradesco,

« Determinantes da melhora das projeções de dívida pública », 4 août 2021.

¹⁰ Les *precatórios* sont des dévolutions de taxes, amendes et des indemnités dues par l'Etat aux contribuables.

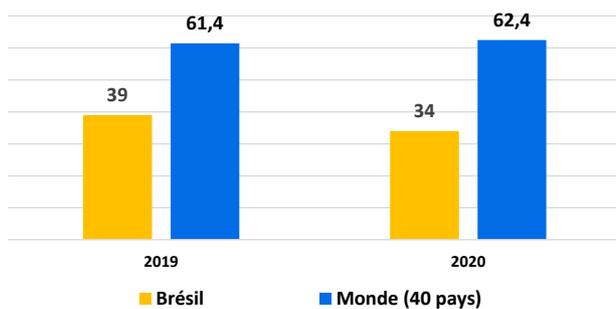
Evolution des marchés du 24 au 30 septembre 2021.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1,3%	-6,1%	112 054
Risque-pays (EMBI+ Br)	+7pt	+65pt	325
Taux de change R\$/USD	+2,2%	+4,3%	5,42
Taux de change R\$/€	+1,2%	-0,9%	6,29

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

Graphiques de la semaine : durant la crise, la perception des brésiliens à l'égard des services publics sociaux s'est plus détériorée que dans le reste du monde.

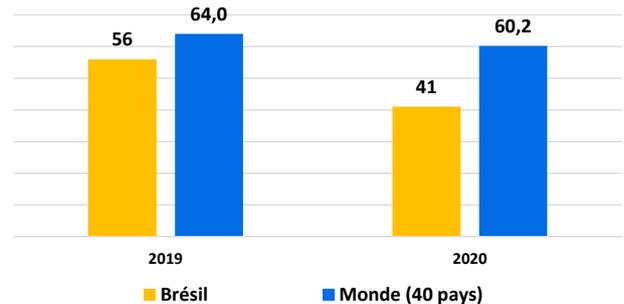
Proportion de personnes satisfaites par l'offre de santé dans leur localité (%)



Source : FGV Social.

Question : Dans la ville ou la région où vous habitez, êtes-vous satisfait ou insatisfait de la disponibilité de soins de santé de qualité ?

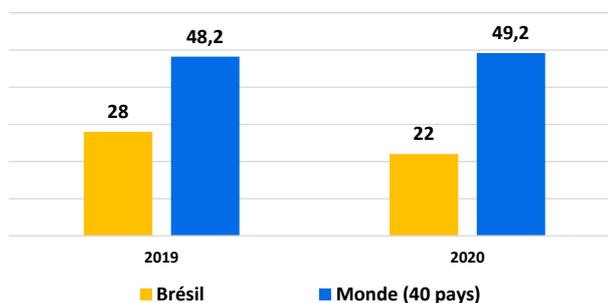
Proportion de personnes satisfaites par l'offre éducative dans leur localité (%)



Source : FGV Social.

Question : Dans la ville ou la région où vous habitez, êtes-vous satisfait ou insatisfait de la disponibilité de soins de santé de qualité ?

Proportion de personnes satisfaites par les efforts déployés pour préserver l'environnement dans leur pays (%)



Source : FGV Social.

Question : Dans la ville ou la région où vous habitez, êtes-vous satisfait ou insatisfait de la disponibilité de soins de santé de qualité ?

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