

BRÈVES ÉCONOMIQUES

DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 6 au 13 juillet 2023

Résumé :

- **La Chambre des députés a approuvé le projet de réforme fiscale.**

Cette réforme vise à modifier le système de taxes indirectes sur la production et la consommation au Brésil. Le texte adopté reprend les lignes directrices de la réforme présentée le 22 juin aux députés, en incluant toutefois des modifications dont une extension des exceptions. Le texte a été envoyé au Sénat, qui pourrait prendre plusieurs mois pour l'examiner avant un potentiel vote en novembre.

- **L'inflation baisse à +3,2% en g.a. en juin, confirmant la tendance déflationniste.**

Du fait d'un effet de base, l'inflation en termes annuels devrait toutefois augmenter dans les prochains mois, et atteindrait 4,9% fin 2023. Même si l'inflation sous-jacente continue sa trajectoire baissière, le secteur des services présentent une dynamique de désinflation moins forte, ce qui semble confirmer le caractère graduel du desserrement monétaire qui devrait commencer en août. Sur le mois de juin, la variation négative (-0,08%) s'explique par une baisse des prix de l'alimentation et des transports.

- **Le Brésil se classe 5ème en termes de flux entrants d'IDE en 2022 (81 Mds USD).**

A contre-courant de la tendance mondiale de recul des IDE, les flux vers le Brésil ont augmenté de +70% sur l'année. Ils représentent 4,2% du PIB brésilien et dépassent désormais leur niveau pré-pandémie. La forte progression des flux d'IDE vers le Brésil s'explique notamment par des investissements toujours forts dans le secteur des énergies renouvelables. La CNUCED note par ailleurs la 1^{ère} place du Brésil dans les IDE captés dans le secteur des engrais.

- **Évolution des marchés du 6 au 13 juillet 2023.**

- **Graphique de la semaine : évolution des flux d'IDE (comparaison internationale).**

LE CHIFFRE À RETENIR

81 MDS USD

C'est le total des flux IDE captés par le Brésil en 2022. Ce montant, qui représente 4,2% du PIB, est en hausse de 70% par rapport à 2021.

La Chambre des députés a approuvé le projet de réforme fiscale.

Les députés ont approuvé le 6 juillet la réforme fiscale (*Reforma tributaria*), avec 375 voix pour et 118 contre (l'adoption du texte requérait le vote positif de 308 députés sur 513). [La Proposition d'amendement constitutionnel \(PEC 45/19\)](#) a ainsi été envoyé au Sénat pour examen.

Cette réforme vise à modifier le système de taxes indirectes sur la production et la consommation au Brésil. La réforme vise à créer une taxe sur la valeur ajoutée, inexistante au Brésil, en remplaçant 5 taxes actuellement prélevées aux 3 niveaux administratifs : fédéral, étatique et municipal. L'objectif est de dynamiser la croissance en améliorant le climat des affaires par la simplification du système fiscal brésilien, unanimement décrit aujourd'hui comme très complexe.

Le texte adopté reprend les lignes directrices de la réforme présentée le 22 juin aux députés par le rapporteur du texte (voire les [brèves du 29 juin](#) [brèves du 8 juin](#)). Pour rappel, la nouvelle taxe sur la valeur ajoutée serait prélevée sur la consommation (lieu où le bien ou le service est consommé) au lieu du système actuel qui taxe surtout la production (donc dans le lieu de production). Il s'agirait d'une **TVA duale**, la proposition prévoyant d'un côté de remplacer trois taxes fédérales (PIS, Cofins et IPI) par une contribution sur les biens et services (**CBS**) de compétence fédérale et, de l'autre, de remplacer l'ICMS (Etat) et l'ISS (municipalité) par une taxe sur les biens et services (**IBS**), dont la gestion serait partagée entre les Etats fédérés et les municipalités. L'effet sur la pression fiscale de l'ensemble de ces changements se veut neutre. Un fonds de développement régional et un fonds pour compenser la fin des incitations fiscales accordé par les Etats seront créés. Financés par des ressources fédérales, il permettra aux Etats de recevoir annuellement un montant de 40 Mds BRL (7,4 Mds EUR) à partir de 2029.

Pour permettre son adoption, de nouvelles modifications ont été apportées au projet de réforme.

i. **Le taux d'imposition réduit sera de 60% par rapport au taux de base** (et non plus de 50%). **La liste des secteurs éligible a été**

étendue. En plus des secteurs qui étaient déjà cités (notamment la santé, l'éducation, et les transports publics) seront désormais également concernés les produits et intrants de l'aquaculture, les activités sportives, la sécurité et la souveraineté nationale. Les sociétés coopératives, les services hôteliers, les restaurants, l'aviation régionale, les parcs d'attraction bénéficieront aussi de ce taux réduit. Par ailleurs **les produits bénéficiant d'un taux réduit ne pourront être soumis à « l'impôt sélectif »** (*imposto seletivo*), qui entend surtaxer les biens et services nuisibles à la santé et à l'environnement.

ii. **Les produits du panier alimentaire de base seront soumis à un taux zéro.** La loi complémentaire devra définir quels « produits destinés à la consommation humaine » seront éligibles. Le secteur agricole et les supermarchés réclamaient cette mesure, arguant que même un taux réduit de 50% ou 60% pourrait entraîner une hausse des prix de ces produits. **L'exonération totale des petits producteurs ruraux a également été étendue aux personnes morales** et le plafond du chiffre d'affaires annuel pour y être éligible a été porté de 2 à 3,6 M BRL (~0,7 M EUR). L'exemption totale d'impôt sera aussi accordée au secteur de la réhabilitation urbaine et aux entités religieuses (y compris leurs organisations caritatives).

iii. **Le calendrier de transition a été modifié à la marge.** Un taux d'essai de seulement 0,1% pour l'IBS et de 0,9% pour le CBS sera adopté en 2026. En 2027, la CBS entrera en vigueur à taux plein, mettant fin aux impôts PIS/Cofins. Entre 2029 et 2032, les taux de l'ICMS et de l'ISS diminueront progressivement jusqu'à leur extinction en 2033.

iv. **Les règles définissant la gouvernance de la structure en charge d'administrer la part de la TVA reversées aux Etats fédérés et municipalités (*Conselho federativo*), ont été définies.** Les Etats et le District fédéral compteront 27 membres, un pour chaque entité fédérée, et les municipalités seront représentées par 27 membres, 14 élus sur la base d'un nombre égal de voix de ces entités

et 13 sur la base de voix pondérées par leurs populations respectives.

- v. **Le projet prévoit désormais la possibilité pour certains Etats fédérés de créer une nouvelle taxe temporaire sur les produits primaires et semi-finis**, produits sur leur territoire. Tout État qui dispose actuellement de fonds associés à la collecte d'avantages fiscaux serait en mesure de créer cette contribution, ce qui inclurait 17 des 27 Etats fédérés brésiliens. Cette taxe, qui devrait financer exclusivement des travaux d'infrastructure et de logement expirerait à la fin de l'année 2043.
- vi. **Un Fonds de lutte contre la pauvreté serait créé.** Il sera financé par un pourcentage de l'IBS.
- vii. **Pour préserver le caractère spécifique de la Zone Franche de Manaus (ZFM)**, un Fond pour la soutenabilité et la diversification économique de l'État d'Amazonas sera créé.

Ce projet sera analysé par les sénateurs au cours des prochains mois. Alors qu'une éventuelle approbation du texte fin août était encore espérée la semaine dernière, le rapporteur du gouvernement au Sénat a toutefois estimé que ce vote pourrait avoir lieu en novembre. Comme pour la Chambre des députés, vu qu'il s'agit d'un amendement constitutionnel, le vote devra se faire en deux tours et à la majorité absolue des 3/5 (49 sur 80 sénateurs). Il est anticipé que **le texte subisse de nouvelles modifications au Sénat**, de sorte qu'il serait renvoyé à la Chambre des députés.

Une fois la PEC ratifiée, une loi complémentaire sera rédigée. En effet, **la PEC ne fait que préciser les principes généraux du nouveau système fiscal, les détails devant être définis ensuite dans une loi complémentaire.** Par exemple, **la PEC renvoie à cette future loi complémentaire la définition précise du taux de TVA (qui devrait s'approcher de 25%)** et les modalités du système de *cashback*, qui consistera en un remboursement de taxe pour les ménages aux revenus les plus faibles.

¹ Le point de comparaison pour calculer l'inflation sur 12 mois se situe désormais en juin 2022, période où les prix s'étaient fortement accélérés dans le sillage du début de la guerre en Ukraine. De plus, l'indice d'inflation bénéficie

* * *

Par ailleurs, Fernando Haddad a évoqué **le lancement prochain du 2^{ème} volet de la réforme fiscale, qui se concentrera sur la réforme de l'imposition directe.** Ce projet vise à réformer l'impôt sur les sociétés, notamment par la création d'une taxe sur les dividendes (actuellement inexistante au Brésil), qui pourrait être compensée au niveau global par une réduction de l'impôt sur les sociétés. **Selon le ministre des Finances, ce projet de réforme pourrait être soumis par le gouvernement à l'examen de la Chambre des députés avant même le vote du 1^{er} volet** par les sénateurs. La PEC prévoit que la réforme de l'impôt sur le revenu des ménages, qui consiste en l'introduction d'une plus grande progressivité, soit soumise au plus tard au Congrès 6 mois après l'approbation définitive du 1^{er} volet de la réforme fiscale.

L'inflation baisse à +3,2% en g.a. en juin, confirmant la tendance déflationniste observé en 2023.

Le taux d'inflation s'établit désormais à 3,16% en glissement annuel, en baisse par rapport à mai (+3,94%), maintenant la dynamique observée au cours des mois précédents. Ce chiffre sur 12 mois, qui est depuis mars 2023 dans l'intervalle de tolérance d'inflation de la Banque centrale du Brésil (BCB) fixé à 3,25% +/- 1,5%, est pour la première fois depuis octobre 2020 inférieur à la cible.

L'inflation en termes annuels devrait toutefois augmenter dans les prochains mois, du fait de la dissipation d'un effet de base¹. Les projections des opérateurs de marché situent néanmoins **l'inflation pour 2023 autour de 4,9%, en baisse** par rapport aux prévisions à 5,4% d'il y a un mois. Cela peut s'expliquer par différents éléments notamment la baisse des prix des matières premières, la récente appréciation du real brésilien et une perception moindre du risque au Brésil (en lien avec la réduction des risques budgétaires provoquée par l'avancement de la réforme des règles budgétaires).

toujours d'une partie des baisses des taxes sur les carburants, appliquée depuis juillet 2022 (notamment le plafonnement de l'ICMS).

Même si l'inflation sous-jacente continue sa trajectoire baissière, les services présentent une dynamique de désinflation moins forte. Cela peut être mis en lien avec le maintien d'un marché du travail toujours relativement tendu.

Une décélération graduelle est prévue en 2024, qui permettrait à l'inflation de revenir dans la cible de la Banque centrale (3% ; +/- 1,5%) en milieu d'année prochaine. Alors que 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 7%), **les marchés anticipent un début du desserrement monétaire lors de la prochaine réunion du comité de politique monétaire qui se tiendra en août.** Par rapport à l'hypothèse forte d'une baisse de -50 points de base (pdb), le scénario d'un assouplissement de seulement -25 pdb a été conforté par la résistance des pressions inflationnistes sur les services.

* * *

Sur le mois de juin par rapport au mois de mai, les prix sont en légère baisse, l'indice des prix à la consommation (IPCA) présentant une variation négative (-0,08%), après une progression de +0,23% le mois précédent. Ce résultat est proche des prévisions des marchés, qui tablaient sur une variation de -0,10% sur le mois. Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2023, l'augmentation cumulée de l'indice des prix à la consommation est de 2,87%.

La variation mensuelle légèrement négative s'explique par une baisse des prix de l'alimentation (-0,66%, contribution de -0,14 p.p. à la variation mensuelle). Celle-ci est tirée par la production agricole brésilienne record du début d'année et la baisse des cours mondiaux. **Les prix du secteur des transports sont aussi en baisse (0,41%, contribution de -0,08 p.p.).** Cela s'explique par **la réduction des prix des carburants (-1,85%,** en lien avec l'annonce de baisse de prix de la compagnie Petrobras), ainsi que celle des véhicules automobiles (en raison du programme gouvernemental de rabais sur les voitures neuves, dont les prix ont baissé de -2,76%).

Le Brésil se classe 5^{ème} en termes de flux entrants d'IDE en 2022 (81 Mds USD).

Le Brésil a été en 2022 le 5^{ème} pays qui a attiré le plus d'IDE (cf. graphique de la semaine), après les États-Unis, la Chine, Hong Kong et Singapour. C'est une progression d'une place par rapport à l'année précédente, le Brésil ayant dépassé le Canada. C'est ce que montre le [rapport annuel sur les tendances de l'investissement direct étranger \(IDE\) en 2022](#), diffusé début juillet par la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED).

Le flux d'IDE vers le Brésil en 2022 a atteint 81 Mds USD² (4,2% du PIB), soit la 2^{ème} valeur la plus élevée jamais enregistrée. C'est une **hausse de +70%** par rapport aux 50,7 Mds USD de 2021. Le Brésil dépasse désormais son niveau pré-pandémie (64 Mds USD en moyenne sur les années 2017, 2018 et 2019).

La forte progression des flux d'IDE vers le Brésil s'explique notamment par l

La CNUCED note la 1^{ère} place du Brésil dans les IDE captés dans le secteur des engrais **et pesticides** en 2022, le pays ayant attiré un quart des projets au niveau mondial. La CNUCED souligne qu'à l'échelle planétaire une hausse d'intérêts des investisseurs internationaux pour ce secteur est constatée, dans le sillage du déclenchement de la guerre en Ukraine qui a déstabilisé le marché des engrais. L'importance du secteur agroalimentaire dans la captation des flux d'IDE par le Brésil est également mise en avant par le fait que le pays se classe **1^{er} en termes d'investissements étrangers en R&D dans le secteur agroalimentaire.**

Le Brésil continue d'accueillir de nombreux flux d'investissements dans le secteur des énergies renouvelables. Entre 2015 et 2022, la CNUCED note que 32% des IDE reçus par le Brésil étaient destinés. Cela représente un total de 115 Mds USD investis dans les énergies renouvelables par des

² Ce chiffre est différent de celui de la Banque centrale du Brésil (BCB), qui totalise 91,5 Mds USD de flux d'IDE entrant. Ces chiffres de la BCB mettent en avant la même tendance de forte hausse sur

l'année (+95%). Cet écart s'explique par le périmètre différent adopté par la BCB sur la question des bénéfices réinvestis par les multinationales dans leurs filiales.

investisseurs étrangers sur ces 8 années, plaçant le Brésil à la 1^{ère} place des pays en développement ayant le plus capté d'IDE pour ce type de projets.

Le Brésil a attiré 41% des IDE destinés à la région Amérique latine et Caraïbes, bien plus que le Mexique, avec 17% du total régional soit 35,3 Mds USD. Dans son ensemble, la région a reçu 224 Mds USD en 2022 (4% de son PIB), soit une augmentation de +55,2% par rapport à 2021.

Cette progression du Brésil est à contre-courant de la tendance mondiale de recul des IDE. Après un fort rebond en 2021, le volume total des flux d'IDE a chuté de 12% en 2022 pour atteindre 1 300 Mds USD, ce que la CNUCED attribue aux crises qui se sont succédées : la guerre en Ukraine, l'augmentation des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, et la hausse des dettes publiques.

Les flux d'IDE sortant du Brésil ont augmenté en 2022 de 23%. Les investissements des entreprises multinationales brésiliennes ont ainsi atteint 25,3 Mds USD (vs. 20,4 Mds USD en 2021).

* * *

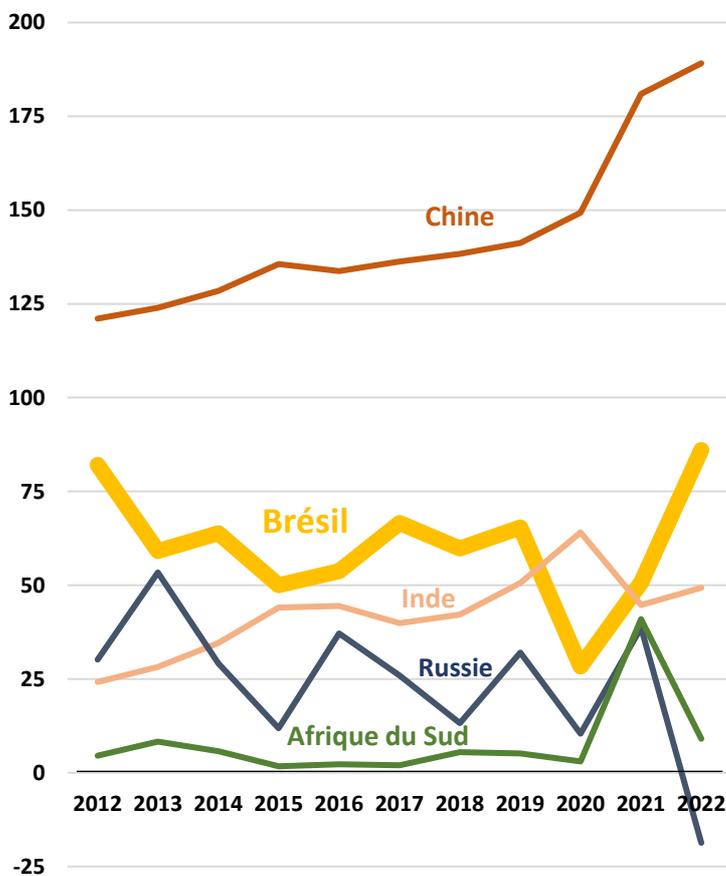
Evolution des marchés du 6 au 13 juillet 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,8%	+9,0%	119 557
Risque-pays (EMBI+ Br)	-2pt	-31pt	225
Taux de change R\$/USD	-1,7%	-9,1%	4,80
Taux de change R\$/€	+1,2%	-4,2%	5,39

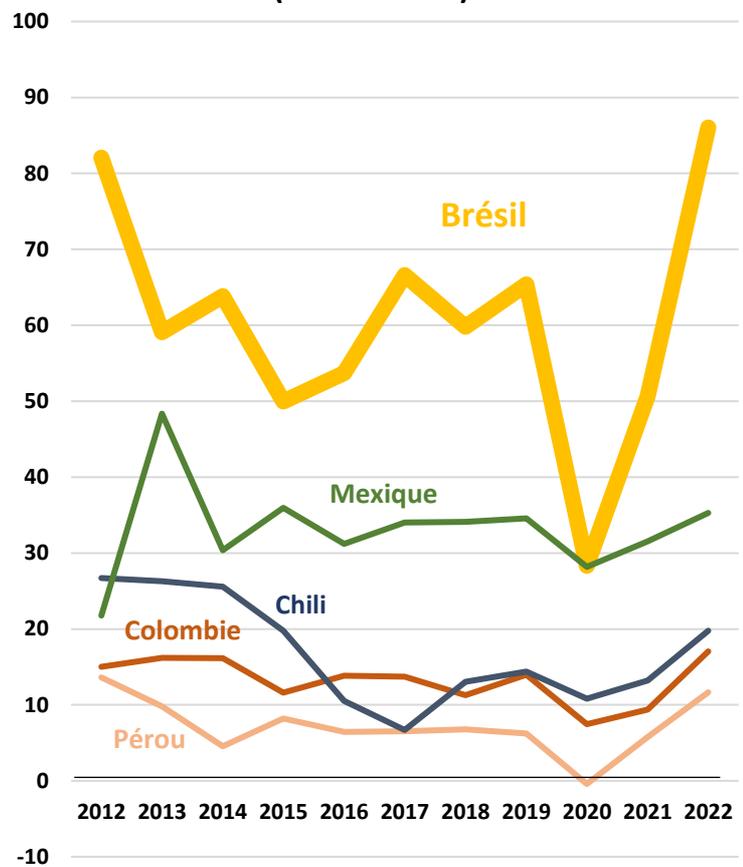
* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Graphique de la semaine : évolution des flux d'IDE (comparaison internationale).

**Flux d'IDE captés par les BRICS
(en Mds USD)**



**Flux d'IDE captés par les pays du
groupe LA5
(en Mds USD)**



Source : CNUCED, 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