



# BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

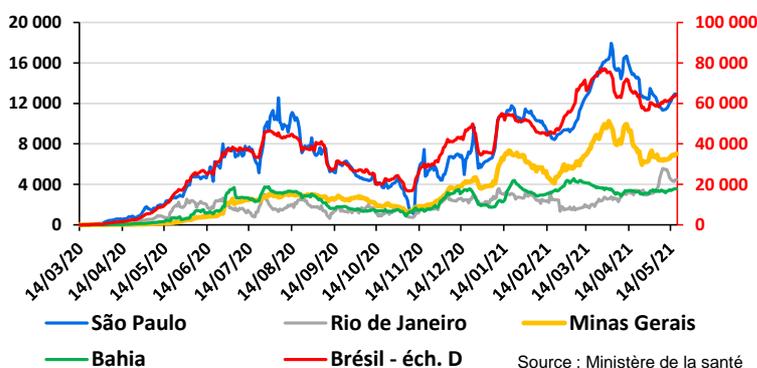
Semaines du 14 au 20 mai 2021

## Résumé :

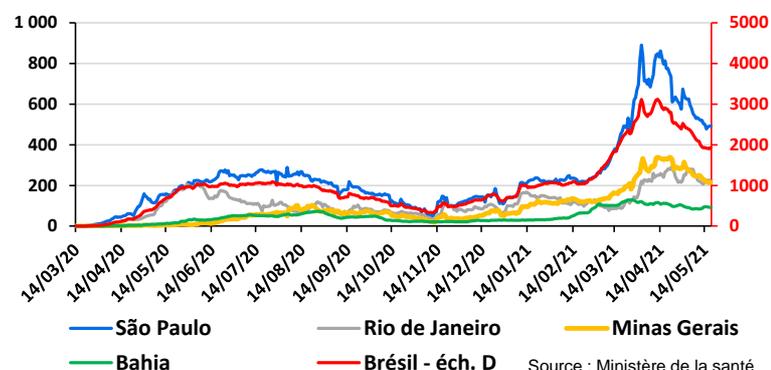
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Le Congrès vote un projet de loi rendant le programme Pronampe permanent.
- La BCB propose de nouvelles mesures pour renforcer son encadrement socio-environnemental du secteur financier.
- Focus : la crise sanitaire a augmenté la productivité du travail pour des raisons *a priori* temporaires.
- Les indicateurs conjoncturels du T1 entraînent une révision haussière des perspectives économiques pour 2021.
- Evolution des marchés du 14 au 20 mai 2021.
- Graphiques de la semaine : productivité du travail et facteurs de croissance au Brésil.

## 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 63 241 nouveaux cas de Covid-19 et 1 916 décès par jour (contre 61 411 et 2 100 la semaine précédente). Au 19 mai, le Brésil compte au total 15,7 M cas de contaminations et 439 050 décès depuis le début de la pandémie.

## Le Congrès vote un projet de loi rendant le programme Pronampe permanent.

La semaine dernière, le Congrès a voté un projet de loi prévoyant de rendre permanent le programme Pronampe (*Programa Nacional de Apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte*). Le texte doit désormais être approuvé par le Président Jair Bolsonaro. Le 10 décembre, le Sénat l'avait approuvé et augmenté davantage ses ressources, mais il restait à être voté par la Chambre des députés.

Ce programme a été mis en place en mai 2020, dans le cadre des mesures d'urgence gouvernementales. Tout comme le programme PESE<sup>1</sup> dont il a pris le relai, le Pronampe a soutenu l'accès au financement des micros, petites et moyennes entreprises (MPME). Plus précisément, il a permis aux MPME de bénéficier de garanties publiques pour leurs crédits destinés non seulement au paiement des salariés, mais plus généralement à leurs dépenses de fonctionnement et d'investissement<sup>2</sup>.

Le Pronampe s'est révélé très important durant la crise sanitaire : il a permis d'abonder un fonds de garantie public de 37,5 Mds BRL (5,7 Mds EUR) en 2020 couvrant des crédits à 517 000 entreprises. D'après l'estimation du gouvernement, il aurait permis de sauver plus de 10 M d'emplois. La nature permanente du programme contribuera à pallier une inefficience structurelle du secteur bancaire brésilien (du moins partiellement) : la faible intermédiation financière pour les MPME. En 2020, les MPME ne représentaient que 41,6% des nouveaux crédits bancaires aux entreprises alors même qu'elles représentent 7 M d'entreprises, 18 M

d'emplois et 27% du PIB, d'après K. Abreu (rapporteuse du projet de loi).

## La BCB propose de nouvelles mesures pour renforcer l'encadrement socio-environnemental du secteur financier.

La Banque Centrale du Brésil (BCB) entend améliorer sa surveillance des risques financiers sur les thématiques sociales et climatiques. Pour ce faire, elle a mis en consultation publique jusqu'au 5 juin un ensemble de propositions normatives sur la gestion de ces risques applicables aux institutions financières<sup>3</sup>. Cette décision s'inscrit dans la perception des autorités monétaires et prudentielles que ces questions sont davantage prises en considération par la société et les investisseurs. L'objectif de cette mesure est double :

**1/ Définir plus explicitement les risques sociaux, environnementaux et climatiques<sup>4</sup>** auxquels les institutions financières brésiliennes peuvent être confrontées dans de cadre de leur activité. La BCB redéfinit notamment le **risque social**, lié aux pratiques qui violent les droits fondamentaux ou les intérêts collectifs, ainsi que le **risque environnemental**, associé aux actes de dégradation de l'environnement. Elle introduit également deux nouveaux concepts de **risque climatique** : le risque de transition, lié au processus de transition de l'économie vers un modèle à faible émission de carbone, et le risque physique, lié à l'apparition de plus en plus fréquente de conditions environnementales extrêmes.

**2/ Intégrer davantage ces risques dans la politique de responsabilité sociale, environnementale et climatique<sup>5</sup> des acteurs**

<sup>1</sup> Le programme PESE (*Programa Emergencial de Suporte a Empregos*) a été approuvé par le Congrès le 3 avril 2020. Il a mis en place une ligne de crédit aux MPMEs leur permettant de payer le salaire de leurs employés (jusqu'à un salaire équivalant à deux fois le salaire minimum), sous condition de ne pas les licencier.

<sup>2</sup> A travers le programme Pronampe, le gouvernement a abondé un fond de garantie (*Fundo Garantidor de Operações*, FGO) couvrant les pertes potentielles des crédits octroyés par les banques brésiliennes aux MPMEs (assumé par le Trésor à hauteur de 85% jusqu'en juin, puis à 100%). Chaque entreprise pouvait bénéficier d'un crédit dont la valeur atteignait au maximum 30% de

ses revenus annuels bruts (108 000 BRL pour les microentreprises et 1,4 M BRL pour les PME).

<sup>3</sup> <https://www3.bcb.gov.br/audpub/DetailharAudienciaPage?3-1.LinkListener-form-dadosEntidadeDetalhamentoPanel-linkArquivo>

<sup>4</sup> La mesure de la BCB vise en outre à définir plus précisément les notions que couvrent ces risques, telles que le harcèlement, la discrimination raciale et sexuelle, le travail des enfants, la déforestation illégale et les accidents environnementaux.

<sup>5</sup> La PRSAC (*Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática*) est un document élaboré par les institutions financières

**financiers.** Si les acteurs financiers devaient respecter des critères de régulation dans leur gestion traditionnelle des risques (crédit, marché, liquidité et opérationnel), ils devront désormais inclure les risques socio-environnementaux dans leur déclaration d'appétit pour le risque (RAS) et dans leurs programmes de tests de résistance (*stress tests*). En parallèle, la BCB surveillera plus étroitement le risque de réputation des acteurs financiers et la concentration de leur portefeuille dans des secteurs ou régions sensibles aux dommages sociaux, environnementaux et climatiques.

**Focus : la crise sanitaire a augmenté la productivité du travail pour des raisons a priori temporaires.**

**La publication d'indicateurs de productivité par la Fondation Getulio Vargas (FGV) permet de dresser deux principales analyses au sujet de l'impact de la crise sanitaire en 2021 sur la productivité<sup>6</sup> au Brésil :**

**1/ La crise a provoqué une hausse en glissement annuel des deux indicateurs de productivité agrégée du travail (cf. graphiques de la semaine).** Il est difficile d'expliquer cette évolution par les effets de la crise sanitaire sur le fonctionnement de l'économie. En effet, ce canal a probablement joué dans les deux sens, à la fois négativement (perturbation des chaînes de valeur, chute de l'investissement, etc.) et positivement (adaptation des activités au télétravail, ventes en ligne, etc.). **On peut néanmoins expliquer en partie ce phénomène par l'impact hétérogène de la crise sur la structure productive et le marché du travail.** Les effets négatifs de la pandémie ont été plus prononcés dans les secteurs et les catégories de travailleurs à faible productivité (services, travailleurs informels,

domestiques ou à faible niveau d'éducation, etc.) que dans les secteurs et catégories de travailleurs à plus forte productivité (industrie manufacturière, travailleurs formels, travailleurs à haut niveau d'éducation, etc.). Cela s'explique par le fait que la plupart des secteurs et professions moins productifs exigent plus de contacts en face-à-face et s'adaptent moins facilement au travail à distance. Ce changement de composition de l'emploi et des secteurs d'activité en 2020 a donc contribué à augmenter la productivité moyenne de l'économie brésilienne.

**2/ On constate une hausse bien plus forte de la productivité horaire que de la productivité par travailleur.** Cet écart s'explique par la mesure de chômage partiel (BEm, *Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda*) pour les travailleurs formels, qui a permis de maintenir l'emploi au prix d'une baisse des heures de travail ou d'une suspension des contrats de travail. En raison de cette mesure d'urgence, la baisse des heures travaillées a donc été beaucoup plus importante que celle de l'emploi, provoquant une hausse plus importante de la productivité horaire que de la productivité par travailleur.

**L'augmentation de la productivité du travail au Brésil en 2020 constitue a priori une nouvelle bienvenue étant donné que le pays est actuellement en train de perdre son bonus démographique<sup>7</sup>.** En effet, la croissance économique brésilienne bénéficiait jusqu'à présent d'une hausse plus rapide de la population active que de la population totale, boostant structurellement sa croissance économique (cf. graphiques de la semaine<sup>8</sup>). Or ce phénomène est actuellement en train de s'inverser en raison du vieillissement rapide de la population couplé à la baisse du taux de fécondité. Le pays a donc besoin de trouver d'autres

brésiliennes mettant en avant leur contribution sur ces enjeux et des lignes directrices qui guident leurs activités et leurs relations économiques.

<sup>6</sup> La productivité du travail est la valeur ajoutée générée par unité de travail (travailleur ou heure travaillée). La productivité totale des facteurs évalue l'efficacité d'utilisation de tous les facteurs de production ensemble, à savoir le travail et le capital. Cette brève se concentre principalement sur la productivité du travail.

<sup>7</sup> Le bonus démographique se caractérise par une augmentation plus forte de la population active que de la population totale. Pour peu que ce phénomène se couple à une intégration croissante de la population en âge de travailler au marché du travail, il tend à augmenter non seulement la croissance économique mais également de la rendre plus inclusive.

<sup>8</sup> On constate néanmoins une baisse de la contribution du facteur travail à la croissance économique en raison de l'impact durable de la crise de 2015-2016 sur le marché de l'emploi.

relais de croissance dans l'augmentation du capital ou de la productivité.

**Cependant l'augmentation de la productivité en 2020 ne devrait pas affecter positivement les perspectives économiques brésiliennes pour deux raisons principales. D'une part, il est peu probable qu'elle soit durable car que les facteurs qui en sont à l'origine sont temporaires.** Les effets de recomposition des secteurs et de l'emploi devraient *a priori* s'estomper à l'avenir à mesure que les secteurs moins productifs se redresseront et que les travailleurs peu productifs reviendront sur le marché du travail. **Par ailleurs, ces effets de composition ne sont pas la conséquence de réallocations** (des secteurs et emplois moins productifs vers les plus productifs) **mais de destructions d'emplois et d'entreprises à faible productivité.** En ce sens, la hausse de la productivité s'est faite au prix d'une réduction de la production globale et de l'emploi.

**Les indicateurs conjoncturels du T1 entraînent une révision haussière des perspectives économiques pour 2021.**

**Les indicateurs de conjoncture publiés la semaine dernière ont révélé que la seconde vague pandémique au Brésil aurait moins affecté l'activité économique que l'année dernière<sup>9</sup>.** L'indice IBC-Br de la Banque Centrale du Brésil (BCB) suggère même que le PIB aurait progressé de

+2,3% au T1 2021 par rapport au trimestre précédent, *a priori* tiré à la hausse par les services (+2,8% t.t.) malgré le recul de l'industrie (-0,4% t.t.) et des ventes au détail (-4,3% t.t.).

**Ces nouvelles économiques ont renforcé les perspectives d'expansion du PIB au premier trimestre et en 2021. Ainsi le marché prévoit désormais une croissance économique de +3,5% en 2021** (contre +3,0% prévu il y a un mois), selon le sondage Focus de la BCB. Dans son rapport bimestriel économique de mai, **le ministère de l'Économie prévoit également une hausse du PIB en 2021 de +3,5%** (contre 3,2% prévu il y a deux mois). Les autorités économiques justifient cette révision par un environnement international plus favorable, grâce aux révisions haussières des perspectives de croissance dans les grandes économies<sup>10</sup> et l'élévation du prix des matières premières. A l'échelle domestique, elles notent l'évolution divergente entre secteurs d'activité au premier semestre mais entrevoient une reprise généralisée au second semestre. Elles soulignent en outre la perspective toujours plus élevée d'une récolte agricole record cette année, en hausse de 4,1% par rapport à 2020. **En revanche, l'Institution Fiscale Indépendante (IFI) maintient sa prévision annuelle de croissance brésilienne à +3,0%** dans son rapport d'accompagnement budgétaire de mai.

### Evolution des marchés du 14 au 20 mai 2021.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,0%	+0,4%	120 551
Risque-pays (EMBI+ Br)	-10pt	+18pt	286
Taux de change R\$/USD	-1,9%	+2,8%	5,49
Taux de change R\$/€	-1,2%	+2,0%	6,62

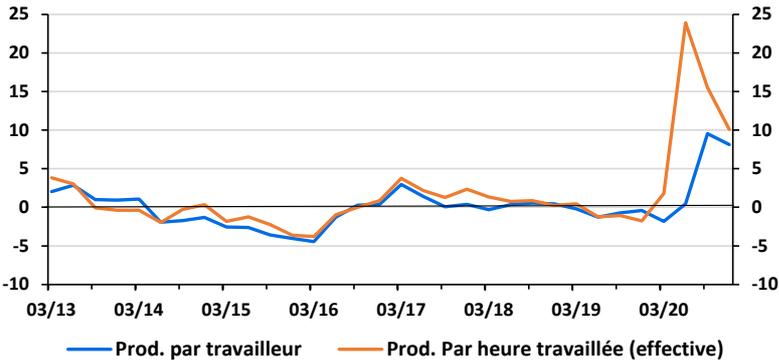
\* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

<sup>9</sup> Voir les brèves économiques et financières du 7 au 13 mai 2021.

<sup>10</sup> Il souligne notamment les révisions haussières des prévisions du PIB aux Etats-Unis (+2,1 p.p. depuis le début de l'année), au Royaume-Uni (+1,0 p.p.) et en Chine (+0,3 p.p.).

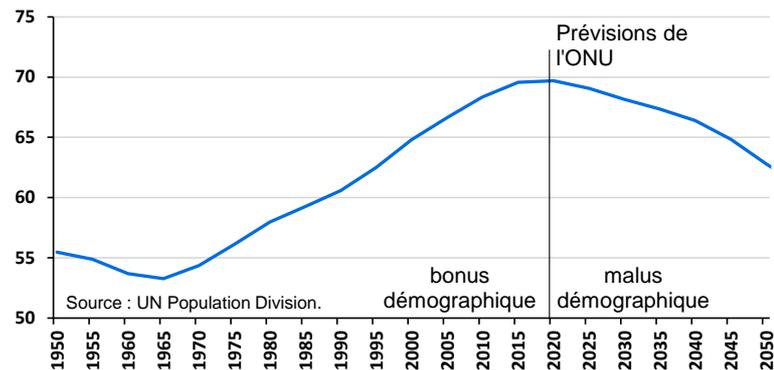
Graphiques de la semaine : productivité du travail et facteurs de croissance au Brésil.

Evolution de la productivité du travail (% , g.a.)



Source : Fondation Getulio Vargas (FGV), Observatorio da produtividade.

Part de la population en âge de travailler dans la population totale (%)



Source : UN Population Division.

Décomposition de la croissance moyenne annuelle du la valeur ajoutée

	Valeur ajoutée (%)	Stock de capital (p.p.)	Heures travaillées (p.p.)	Productivité totale des facteurs (p.p.)
1981-1990	2,2	1,1	1,7	-0,6
1990-2000	2,5	1,0	1,0	0,5
2000-2010	3,5	0,9	1,1	1,5
2010-2020	0,3	0,5	-0,8	0,5
2010-2014	2,1	1,2	0,6	0,4
2014-2020	-1,0	0,0	-1,7	0,6

Source : IBGE (comptes nationaux et PNAD Continua) et Fondation Getulio Vargas (FGV) (sondage de l'industrie. Elaboration de la FGV.

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)