

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Brésil

Résumé

Une publication du SER de Brasília
Semaine du 18 mars 2024

Le gouvernement repousse la présentation du 2^{ème} volet de la réforme fiscale portant sur les revenus.

Le ministère des finances a décidé de repousser l'échéance de présentation du 2^{ème} volet de la réforme à la fin de l'année, voire 2025, sans communiquer de date précise. Il a indiqué vouloir se concentrer sur la réglementation du 1^{er} volet de la réforme : la création d'une TVA.

L'inflation augmente de 0,83% en février par rapport à janvier, tirée par l'éducation.

L'inflation en février reste légèrement au-dessus des prévisions du marché, principalement en raison de l'effet saisonnier de la hausse des prix de l'éducation. Les prix des produits alimentaires poursuivent leur tendance à la hausse observée depuis 5 mois. Les prévisions du taux d'inflation annuel demeurent néanmoins stables à 3,8%.

Plusieurs indicateurs économiques surpassent les prévisions en début d'année 2024.

L'indicateur d'activité économique, les créations d'emplois et le volume des services ont tous enregistré des résultats positifs en janvier, surpassant les prévisions de marché et du gouvernement, ce qui pourrait influencer à la hausse les anticipations pour le PIB de 2024.

L'assouplissement monétaire se poursuit avec une sixième baisse consécutive de taux.

Le taux directeur a été baissé de 50 pdt et s'établit désormais à 10,75%.

Graphique de la semaine : Anticipations d'inflation et taux directeur.

LE CHIFFRE A RETENIR :

28,3 M

Le nombre de travailleurs dans la chaîne de production du secteur agro-industriel (y compris les services), soit près de 27% des emplois au Brésil en 2023 (d'après le CNA/USP)

Évolution des marchés

Indicateurs	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+0,3%	-3,2%	128 408
Risque-pays (EMBI+ Br)	-5pt	+3pt	205
Taux de change BRL/USD	+0,4%	+1,9%	4,98
Taux de change BRL/€	-0,4%	+1,1%	5,41

Note : Données du jeudi à 13h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Actualités macro-économiques & financières

Le gouvernement repousse la présentation du 2^{ème} volet de la réforme fiscale portant sur les revenus.

Le gouvernement a décidé de reporter la présentation du deuxième volet de la réforme fiscale portant sur la fiscalité directe. Le texte inclurait notamment la création d'un impôt sur les dividendes, ainsi que des modifications de l'impôt sur le revenu - visant à réduire les inégalités sociales - et de l'impôt sur les sociétés. Ce deuxième volet de la réforme devait initialement être présenté 90 jours après la promulgation du premier volet sur la fiscalité indirecte (consommation et production), soit le 19 mars 2024¹. Selon Bernard Appy, secrétaire spécial de la réforme, le projet de loi pourrait être présenté après les élections municipales d'octobre. Jusqu'à présent, Fernando Haddad, ministre des finances, n'a pas encore communiqué de calendrier spécifique.

Le ministère des finances a indiqué vouloir se concentrer sur le premier volet de la réforme, qui introduit une taxe sur la valeur ajoutée (TVA), jusqu'alors inexistante au Brésil. Ce volet, approuvé par le Congrès en décembre 2023, prévoit la création d'une TVA duale, en remplacement de 5 impôts prélevés aux trois niveaux de l'Etat (fédéral, étatique et municipal) faisant actuellement du Brésil l'un des pays les plus complexes en matière d'imposition. Cependant, plusieurs

aspects du nouveau système fiscal brésilien doivent encore être discutés et votés par loi complémentaire (voir [brève du 18.12.2023](#)).

La création de la TVA entre ainsi dans une phase décisive, où des incertitudes persistent quant aux montants des taux réduits et majorés, et quant aux catégories de produits et aux secteurs qui seront exonérés ou bénéficieront d'un traitement spécial, entre autres. **La Commission de systématisation (Cosit) a réuni cette semaine un groupe de travail dans le but de finaliser les propositions concernant les lois complémentaires de la réforme d'ici la fin du mois de mars.** Les propositions finalisées seront ensuite transmises au Trésor national, puis au Congrès. Le Président de la Chambre des députés, Arthur Lira, a déclaré qu'un calendrier sera annoncé prochainement par le ministère des finances pour la présentation et le vote des lois.

Au total, **plus de 70 points nécessitent une législation complémentaire et feront l'objet de quatre projets de lois principaux** qui porteront sur : **(i) l'établissement des taux de TVA (CBS et IBS²)** et le détail des régimes spécifiques³, **(ii) le comité de gestion de l'impôt sur les biens et services (IBS)**, en charge de l'opérationnalisation des règles définies dans la loi complémentaire sur l'IBS, **(iii) la réglementation de l'impôt sélectif⁴**, et **(iv) et la définition des règles à appliquer sur le contentieux administratif relatif aux nouvelles taxes.**

Parmi ces points, **l'instauration de l'impôt sélectif demeure particulièrement controversée.** Cette taxe, prélevée sur les produits nocifs pour la santé ou l'environnement, suscite de vives critiques de la part de

¹ Aucune sanction n'est prévue pour non-respect du délai.

² La contribution sur les biens et services (CBS) relèvera de la compétence fédérale, tandis que l'impôt sur les biens et services (IBS) relèvera des Etats et municipalités.

³ La réforme se veut neutre du point de vue de la charge fiscale. Ainsi, plus le prélèvement sur les régimes spécifiques sera faible et plus la taxe générale sera élevée pour équilibrer la balance.

⁴ L'impôt sélectif ciblera les produits nocifs pour la santé ou pour l'environnement. L'extraction de minerais et de pétrole devrait ainsi être imposée à 1%, alors que les biocarburants et l'hydrogène seront moins taxés. Les cigarettes, les boissons alcoolisées et les aliments ultra-transformés devraient également être taxés.

l'industrie alimentaire ultra-transformée et des entreprises pétrolières et minières. Celles-ci considèrent cet impôt comme un moyen de perception, utilisé à des fins fiscales en cas de mauvais résultats des comptes publics, plutôt que comme un véritable impôt de réglementation. **La composition du panier alimentaire national de base, qui bénéficiera d'un taux zéro, ainsi que les régimes spécifiques sont également des sujets très débattus** depuis l'approbation de la réforme par le Congrès l'année dernière.

En dépit du report de la présentation du deuxième volet de la réforme fiscale, le gouvernement a déjà pris des mesures concrètes démontrant sa détermination à poursuivre cette réforme, notamment son objectif de rendre la fiscalité brésilienne plus progressive. Deux lois ont notamment été votées en 2023 en ce sens : **(i) la hausse du seuil d'exonération de l'impôt sur le revenu** pour les ménages qui reçoivent jusqu'à deux salaires minimums (2 824 BRL soit 519 EUR) en mai 2023, avec donc l'allègement de la fiscalité pour les ménages les plus démunis, et **(ii) la création d'un impôt sur les fonds d'investissements exclusifs⁵ et les investissements offshore** en décembre dernier. Cette dernière augmente la fiscalité sur le capital et visent les plus hautes fortunes du pays⁶.

L'inflation augmente de 0,83% en février par rapport à janvier, tirée par l'éducation.

Le taux d'inflation de référence au Brésil, l'indice général des prix à la consommation (IPCA) de l'IBGE, a

atteint +0,82% au mois de février en glissement mensuel (corrigé des variations saisonnières), contre +0,32% en janvier. Le résultat est légèrement supérieur aux projections des marchés, qui tablaient sur une hausse de +0,79% sur le mois.

Le taux d'inflation sur les 12 derniers mois demeure stable à 4,51%, maintenant le niveau de janvier 2024. Le chiffre reste à la limite supérieure de l'intervalle de tolérance de la Banque centrale, dont la cible est fixée en 2024 à 3% (+/- 1,5%).

L'inflation de février a été largement tirée par le secteur des services, en particulier par l'éducation (+5,0%) contribuant le plus significativement à la hausse générale des prix (0,29 p.p.). Cette augmentation est largement saisonnière, liée à la correction annuelle des prix dans le secteur de l'enseignement privée lors de la rentrée scolaire (qui a lieu en février au Brésil).

Les prix des produits alimentaires et des boissons ont également augmenté (+0,93%, contribuant à hauteur de 0,20 p.p.), poursuivant leur tendance à la hausse depuis octobre 2023, expliquée par des conditions météorologiques adverses (en partie dues au phénomène El Niño). Face à la hausse des prix alimentaires, qui affecte proportionnellement davantage les ménages à faibles revenus, le président **Lula convoquera la semaine prochaine des représentants de cinq filières agricoles pour des entretiens.**

Les prix des transports repartent à la hausse (+0,72%, contribuant à hauteur de 0,15 p.p.) après la baisse du mois de janvier, en lien avec la hausse des prix des carburants (+2,93%) résultant de l'augmentation de la taxe ICMS⁷ au début du mois de février. Les transports

⁵ Fonds d'investissement à actionnaire unique et qui disposaient d'une fiscalité différenciée à leur avantage.

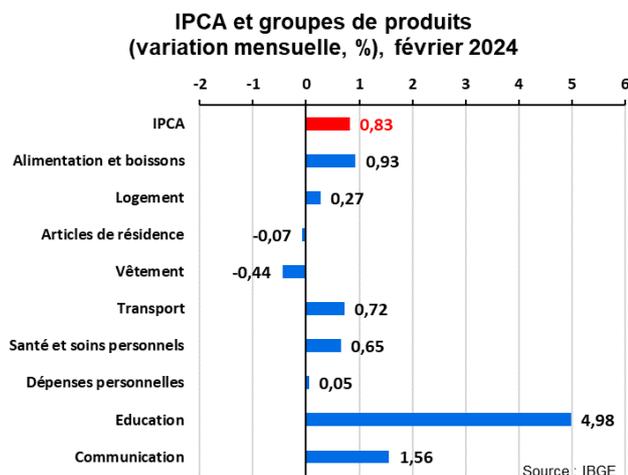
⁶ Avant l'adoption de la loi, les fonds à revenu élevé, tant à l'étranger qu'au Brésil, n'étaient imposés que lorsque les détenteurs retiraient leurs bénéfices, ce qui pouvait prendre plusieurs années ou ne jamais se produire. Depuis l'entrée en vigueur de la loi en janvier 2024, les fonds exclusifs sont imposés tous les six mois, et les fonds offshore, une fois par an. Les montants d'imposition

varient entre 15 et 20% en fonction de la maturité du fonds.

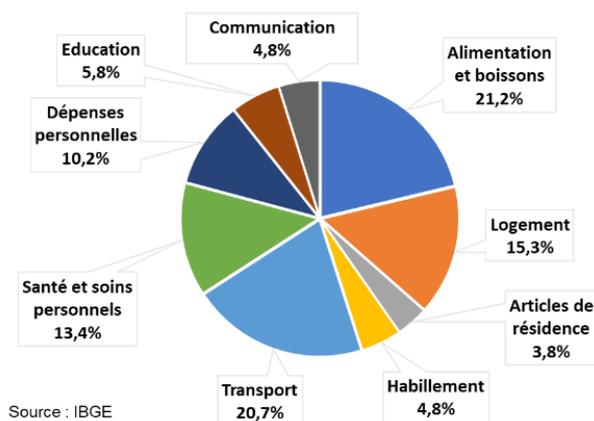
⁷ L'ICMS est une TVA prélevée par les États brésiliens sur la circulation des marchandises et la fourniture de services de transport et de communication interétatiques et intermunicipaux. La taxe s'applique même lorsque la transaction et la prestation de services commencent dans un autre pays.

représentent le deuxième groupe le plus important dans l'indice d'inflation (20,7% du panier de consommation), derrière les prix alimentaires (21,2%).

Les prix de la santé et soins personnels, ainsi que du logement ont augmenté de 0,65% et 0,27%, respectivement.



Poids des catégories de bien dans l'IPCA en février 2024



Au niveau régional, **l'inflation est en hausse dans toutes les régions métropolitaines et municipalités** couvertes par l'enquête de l'IBGE, en particulier dans la municipalité d'Aracaju (+1,07%), en raison de l'augmentation des prix de l'essence, et dans celle de São Luís (+1,03%).

La tendance à la baisse de l'inflation est confirmée par les évolutions en février, ce qui est reflété par la baisse de l'indice de diffusion de l'augmentation des prix. Cet indice mesure la

proportion des produits dont les prix augmentent. Il s'est établi à 57%, contre 65,3% le mois précédent. Un autre indicateur important pour évaluer la trajectoire de l'inflation, l'inflation sous-jacente (excluant les composantes volatiles de l'indice, soit l'énergie et l'alimentaire), confirme également cette tendance à la baisse. **Les prévisions du marché concernant l'inflation annuelle demeurent quant à elles proches de 3,8%.**

Plusieurs indicateurs économiques surpassent les prévisions en début d'année 2024.

En janvier 2024, plusieurs indicateurs de l'activité économique ont affiché des résultats positifs, dépassant largement les prévisions de marché et du gouvernement. Ce scénario n'est pas nouveau et est observé chaque année depuis la pandémie de Covid, où des prévisions initialement faibles sont ajustées à la hausse au cours du premier semestre.

L'indice « de haute-fréquence » de l'activité économique produit par la Banque Centrale (BCB), l'IBC-BR, a progressé de 0,6% en janvier 2024 (corrigé des variations saisonnières). Cette croissance est nettement supérieure aux prévisions du marché qui tablaient sur une hausse de 0,26%. Cela marque la sixième hausse consécutive de l'indicateur. Ce résultat est attribuable à la bonne performance des secteurs du commerce de détail (+2,4%) et des services (+0,7%).

Le marché du travail reste aussi plus dynamique qu'anticipé, avec 180,4 mille emplois formels créés au mois de janvier. C'est ce que montrent les données du registre général des travailleurs et des chômeurs (CAGED) du ministère du Travail⁸. Ce chiffre représente plus du double du nombre

⁸ La CAGED ne prend en compte que les emplois formels qui disposent d'un contrat de travail régi par la consolidation de la législation du travail (CLT).

d'emplois créés sur le même mois en 2023. Il dépasse largement les prévisions du marché qui tablaient sur 85 mille créations d'emplois en janvier. Cette augmentation résulte du solde entre les 2,07 M d'admissions et les 1,89 M licenciements. Le secteur des services bénéficie de la plus forte progression (+80,6 mille emplois), suivi de l'industrie (+67,0 mille), de la construction (+49,1 mille) et de l'agriculture (+21,9 mille). Le commerce est le seul secteur à afficher un résultat négatif avec une perte de -38,2 mille emplois.

Enfin, l'activité du secteur des services a augmenté de +0,7% en termes réels (volume) sur le mois de janvier par rapport à décembre 2023, selon l'institut brésilien de statistique (IBGE). Ce résultat est contraire aux projections des analystes qui anticipaient une baisse de -0,4%. Cette croissance a été tirée principalement par le secteur de l'information et de la communication (+1,5%), mais aussi par les services aux entreprises (+1,1%), et les transports (+0,7%). Cette évolution a été observée dans 16 des 27 Etats du pays, en particulier à Rio de Janeiro (+5,3%), Sao Paulo (0,8%), Amazonas (+10,9%) et au District Fédéral (+2,8%). En revanche, parmi les Etats où l'activité des services a reculé sur le mois figurent le Mato Grosso (-3,3%), la Bahia (-1,6%) et le Mato Grosso do Sul (-2,4%).

L'assouplissement monétaire se poursuit avec une sixième baisse consécutive de taux.

Le taux d'intérêt de base au Brésil, également connu comme SELIC ou taux directeur, a été abaissé de 50 points de base (pdb) cette semaine suite à la décision du Comité de politique monétaire (COPOM) de la Banque Centrale. Le taux est ainsi passé de 11,25 % à 10,75 %. Il s'agit de la sixième réduction consécutive de même ampleur (50 pdb) depuis la réunion d'août 2023, lorsque le taux directeur brésilien était à 13,75 %, le positionnant

comme le taux le plus élevé au monde en termes réels (ajusté des anticipations d'inflation).

Dans son communiqué, le COPOM a indiqué prévoir une nouvelle baisse similaire de 50 pdb - ramenant le taux à 10,25% - lors de la prochaine réunion des 7 et 8 mai, si son scénario de base concernant la poursuite de la baisse de l'inflation est confirmé. Il a également été précisé que ce scénario de base n'avait pas subi de modifications substantielles, que la désinflation des prix était conforme aux projections de l'institution et que la décision de continuer à réduire le taux avait été prise à l'unanimité par les 9 membres du Conseil. **Néanmoins, le pluriel précédemment utilisé pour parler de l'assouplissement lors des 'prochaines réunions' ne figure plus dans ce dernier communiqué, qui s'est limité à mentionner la réunion de mai**, contrairement à tous les autres communiqués publiés depuis le début du cycle d'assouplissement. Ce qui laisse entendre une plus grande prudence dans la poursuite du cycle de desserrement monétaire.

Dans l'évaluation des risques liés à l'inflation, le comité continue d'identifier des facteurs influençant tant la baisse que la hausse des prix. Cependant, il estime désormais que les contextes domestique et international sont devenus plus incertains, ce qui nécessite une approche prudente dans la mise en œuvre de la politique monétaire. Par ailleurs, l'importance du maintien des objectifs budgétaires pour cette année – notamment l'objectif de déficit primaire nul, conforme aux nouvelles règles budgétaires adoptées en août 2023 – a été soulignée pour l'ancrage des anticipations d'inflation, afin qu'elles soient alignées sur la cible de l'institution (3% pour 2024 avec une bande de tolérance de +/- 1,5%).

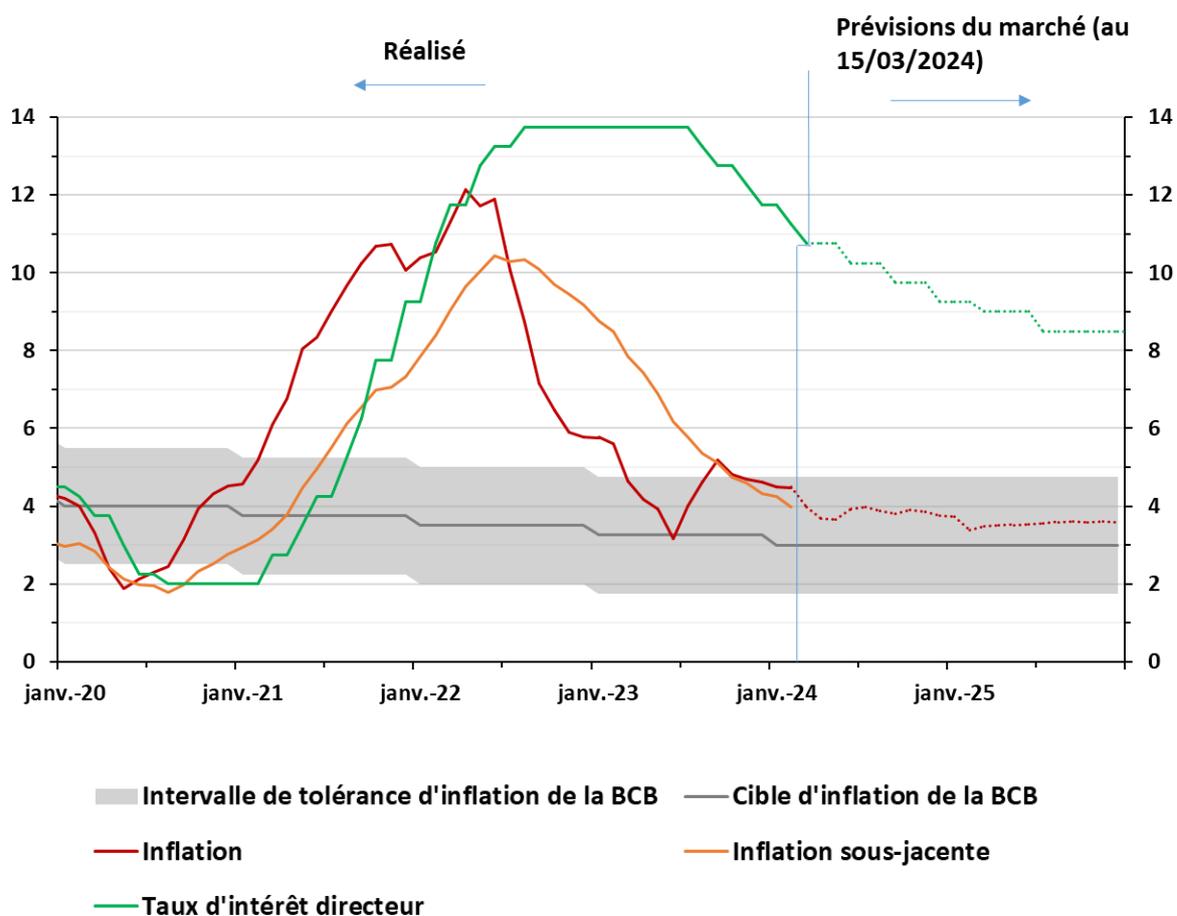
Parmi les risques baissiers, le communiqué inclut un ralentissement plus marqué de l'activité économique mondiale et une désinflation mondiale plus forte que prévu, résultant d'un resserrement monétaire

synchronisé. Quant aux risques haussiers, une plus grande résilience des pressions inflationnistes mondiales et une pression accrue de l'inflation des services ont été mentionnées.

* * *

Graphique de la semaine

Inflation (g.a., %) et taux directeur (cible Selic, %).



Source : Banque centrale du Brésil, IBGE

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 Brasilia).

Rédaction : Rafael Cezar (Conseiller financier), Célia Devant-Perrotin (Adjointe au Conseiller financier) et Alice Lebreuilly.

Abonnez-vous : celia.devant-perrotin@dgtresor.gouv.fr