



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 20 au 27 octobre 2022

LE CHIFFRE À RETENIR

1,7% DU PIB

Coût estimé pour l'État brésilien de la réduction d'impôts, des transferts et des subventions en réponse à l'inflation en 2022.

Résumé :

- Secteur externe : le déficit de la balance courante brésilienne se creuse malgré l'excédent commercial
- Le taux de chômage tombe à 8,7% et confirme la bonne tenue du marché du travail brésilien
- Le Comité de politique monétaire maintient le taux directeur inchangé à 13,75%
- Evolution des marchés du 20 au 27 mois 2022.
- Graphique de la semaine : Les marchés restent calmes quant au *risque-Brésil* à la veille du second tour des élections présidentielles

Evolution des marchés du 20 au 27 octobre 2022.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-1.2%	+10.3%	115 723
Risque-pays (EMBI+ Br)	-17pt	-67pt	259
Taux de change R\$/USD	+1.3%	-7.0%	5.28
Taux de change R\$/€	+3.9%	-17.3%	5.30

* Données du jeudi à 17h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Secteur externe : le déficit de la balance courante brésilienne se creuse malgré l'excédent commercial

Le solde du compte courant de la balance des paiements du Brésil se creuse, avec un déficit de 5,7 Mds USD en septembre 2022 et de 5,5 Mds USD en août. C'est ce que révèlent les données communiquées par la Banque centrale du Brésil (BCB) cette semaine dans sa publication, devenue actuellement bimensuelle, sur les statistiques du secteur extérieur. Ces chiffres sont nettement moins bons qu'en 2021, où le pays avait enregistré un déficit de -1,9 Mds USD en septembre et un excédent de 1,7 Mds USD en août. **Pour les trois premiers trimestres de 2022, le déficit cumulé est de -29,6 Mds USD, contre -8 Mds USD en 2021.**

Les échanges de biens, en revanche, ont affiché un excédent similaire pour septembre et août, de 2,4 Mds USD. Pour les neuf premiers mois de l'année, l'excédent a atteint 34,9 Mds USD, les exportations s'élevant à 257,7 Mds USD et les importations à 222,9 Mds USD. Ce chiffre est légèrement supérieur à l'excédent pour 2021 sur la même période (34,7 Mds), la variation des exportations en valeur étant équivalente à celle des importations. **La raison du déficit de la balance courante du Brésil est donc ailleurs.**

Premièrement, le Brésil présente une balance des échanges de services très négative, s'élevant à -19,8 Mds USD entre janvier et septembre 2022. De plus, la balance des services est en nette détérioration par rapport à 2021 (-63%), où elle était de -12,2 Mds. L'essor des voyageurs brésiliens à l'étranger est l'une des explications. Leurs dépenses nettes représentent un déficit de -5,9 Mds USD (contre -2,3 en 2021), soit près du tiers du déficit total des services.

Ensuite, le compte de revenu primaire du pays est également fortement déficitaire, à hauteur de -47,6 Mds USD en cumulé pour les trois premiers trimestres de l'année. Ce compte se détériore, tout comme les échanges de services, par rapport à 2021 (-44%), où son déficit était de -33,1 Mds USD. Les revenus primaires correspondent aux flux revenant

aux agents économiques pour leur participation au processus de production (rémunération des salariés), pour la fourniture d'actifs financiers (revenus des investissements) ou pour la location de ressources naturelles (loyers). Le Brésil est un grand récepteur net d'investissements directs étrangers, les entreprises étrangères versent donc une partie de leurs bénéfices à leurs sociétés mères. En outre, la dette du pays a fortement augmenté avec la crise de la COVID, ainsi que les intérêts qui y sont associés. Ces flux, enregistrés dans le compte des revenus primaires, sont corrélés à l'activité économique et aux taux d'intérêt de l'économie, tous deux en plein essor au Brésil, ce qui explique également l'augmentation du déficit.

Finalement, les revenus secondaires - qui retracent les transferts courants entre résidents et non-résidents – **sont excédentaires de 3 Mds USD et en progression par rapport à 2021 (+19%).**

Du côté du compte financier - qui compose la contrepartie des transactions du compte courant - **les entrées nettes d'IDE dans le pays (51,5 Mds USD au cours des trois premiers trimestres de 2022, le pays ayant reçu 70,6 Mds USD d'investissements directs de l'étranger et envoyé 19,1 Mds USD d'investissements directs à l'étranger) permettent de financer le déficit du compte courant. Ces entrées nettes d'IDE permettent également de compenser les sorties dans le compte des investissements de portefeuille (9 Mds USD) et dans le compte des autres investissements (7,7 Mds).** Ces mouvements sur les flux les plus volatils s'expliquent notamment par la situation financière internationale, qui reste très incertaine avec la guerre en Ukraine et les pressions inflationnistes aux Etats-Unis et en Europe.

Le taux de chômage tombe à 8,7% et confirme la bonne tenue du marché du travail brésilien

Le taux de chômage au Brésil s'est établi à 8,7% au cours du troisième trimestre de l'année, selon les données de l'enquête nationale continue par sondage auprès des ménages (Pnad continue)

publiées cette semaine par l'Institut brésilien de géographie et de statistique (IBGE). **Ce chiffre est en recul de 0,6 point de pourcentage (p.p.) par rapport au deuxième trimestre (9,3%) et de 3,9 p.p si comparé à celui de la même période en 2021 (12,6%),** ce qui confirme la bonne tenue du marché du travail brésilien.

La population occupée s'établit à 99,3 M, un record pour la série qui a commencé en 2012. Elle est en hausse de 1% (+1,0 M) par rapport au trimestre précédent et de 6,8% (+6,3 M) sur l'année. **Le taux d'occupation¹ atteint 57,2%,** en hausse de 0,4 p.p. au cours du trimestre et de 3,1 p.p. en un an. Il s'agit du **niveau le plus élevé depuis 2015.**

Parmi les autres statistiques du marché du travail, **le taux de sous-utilisation² (20,1 %) est le plus bas depuis 2016.** La population sous-utilisée (23,4 M) a diminué de 5,3% (-1,3 M) au cours du trimestre et de 23,8% (-7,3 M) sur l'année. La population sous-occupée en raison d'un nombre insuffisant d'heures travaillées (6,2 M) a diminué de 5,7% au cours du trimestre et de 20,3% en un an.

Le nombre de salariés formels (déclarés) dans le secteur privé s'élève à 36,3 M³, en hausse de 1,3% sur le trimestre et de 8,2 % sur l'année. Les salariés informels (13,2 M) sont en stabilité sur le trimestre et en hausse de 13,0% par rapport à 2021. **Le nombre de travailleurs indépendants (25,7 M) et d'employés de maison (5,9 M) est resté stable.** En revanche, **le nombre d'employés du secteur public a atteint un niveau record (12,2 M),** augmentant de 8,9% si comparé à 2021. **Le taux d'informalité s'établit ainsi à 39,4% de la population active occupée,** contre 40,0% au trimestre précédent et 40,6% au même trimestre de 2021.

Enfin, le revenu réel mensuel au Brésil atteint 2 737 BRL (535 EUR) au troisième trimestre, en augmentation de 3,7 % sur le trimestre et de 2,5 % en glissement annuel. **Le total des revenus réels est**

désormais de 266,7 Mds BRL (52,3 Mds EUR), en hausse de 4,8 % par rapport au trimestre précédent et de 9,9 % en comparaison annuelle.

Le Comité de politique monétaire maintient le taux directeur inchangé à 13,75%

Le Comité de politique monétaire (Copom) a maintenu le taux Selic (directeur) inchangé à 13,75% p.a., confirmant ainsi les attentes du marché. La décision a été prise à l'unanimité, contrairement à la réunion précédente où il y a eu deux dissidents en faveur d'une hausse supplémentaire contre sept membres qui ont voté pour la stabilisation du taux.

Le comité a indiqué renforcer sa vigilance sur les taux d'inflation présents et anticipés, qui restent élevés, malgré le soulagement récemment observé dans certaines postes de consommation, notamment l'énergie. Il a également souligné suivre attentivement le taux de croissance de l'économie, qui montre des signes de tassement. En outre, le Copom a réaffirmé son intention de rester prudent face à un scénario qui reste volatile afin d'évaluer si la stratégie actuelle de maintenir les taux élevés pendant une période prolongée permettra d'assurer la convergence de l'inflation autour de la cible. L'horizon pertinent est situé à six trimestres. Si le scénario de réduction de l'inflation et l'ancrage des anticipations autour de la cible ne se confirment pas, le comité a réaffirmé qu'il n'hésitera pas à reprendre le cycle d'ajustement.

Selon les acteurs de marché, le principal point d'attention de la déclaration du comité est l'augmentation des projections d'inflation de la Banque centrale pour 2023 et 2024. Pour l'année prochaine, le chiffre passe de 4,6 % à 4,8 %, puis de 2,8 % à 2,9 % au cours des 12 mois suivants. Le communiqué n'a pas réservé de surprise majeure et a été "presque un non-événement", les principaux

¹ Pourcentage de personnes occupées dans la population en âge de travailler.

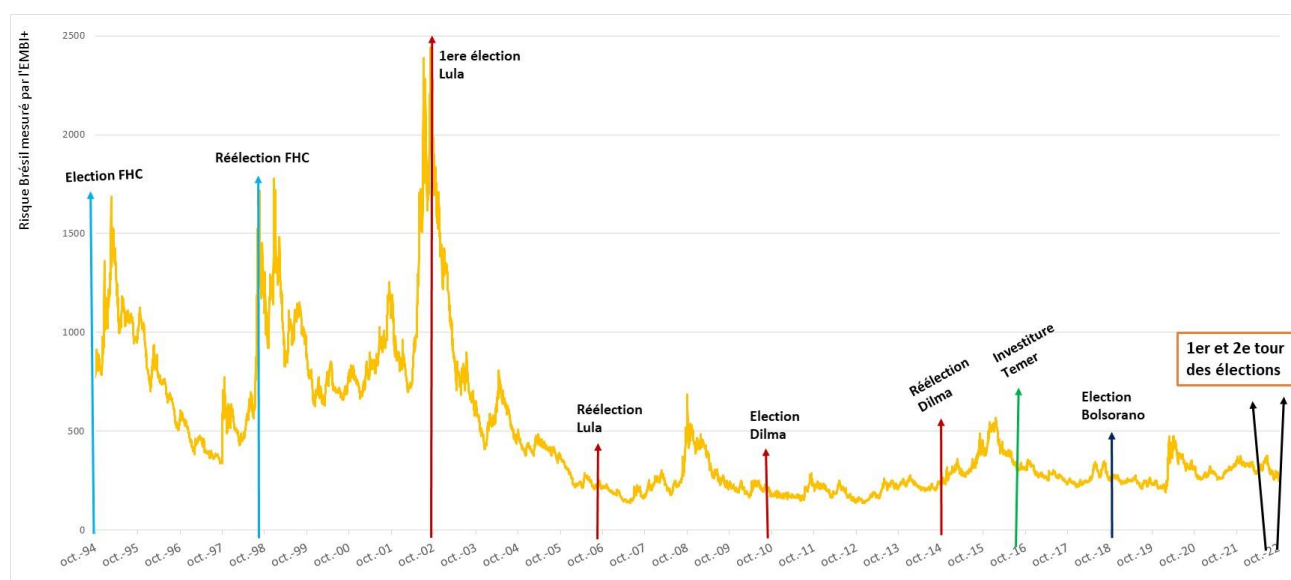
² La sous-utilisation de la main d'œuvre est la somme des chômeurs, des travailleurs à temps partiel sous-employés, des personnes qui cherchent du travail mais qui ne sont pas immédiatement disponibles et des personnes disponibles pour travailler, mais qui ne cherchent pas du travail, exprimée en pourcentage de la population active élargie.

³ En excluant les employés de maison.

indicateurs financiers du Brésil n'ayant pas réagi aux déclarations. **L'orientation de la politique budgétaire du prochain gouvernement sera fondamentale pour déterminer la trajectoire et le calendrier du début d'un cycle de baisse des taux d'intérêt par le Copom.**

Pour rappel, le Comité de politique monétaire est l'organe de la Banque centrale du Brésil formé par son président et ses directeurs, qui définit tous les 45 jours le taux d'intérêt de base de l'économie - Selic.

Graphique de la semaine : Les marchés restent calmes quant au *risque-Brésil* à la veille du second tour des élections présidentielles



Source : IPEA, SER Brasilia.

Note : L'EMBI+ (*Emerging Markets Bond Index Plus*) mesure la performance quotidienne des titres de créance des pays émergents par rapport aux obligations du Trésor américain. L'EMBI+Brésil mesure le risque pays pour le Brésil spécifiquement.

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