



BRÈVES ÉCONOMIQUES

DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 24 au 30 mars 2023

Résumé :

- **La France reste en 2021 le 3^{ème} investisseur au Brésil.**

Que ce soit en termes de stock (37,9 Mds USD soit 5,7% du total) ou de flux (4,8 Mds USD soit 8,3% du total), la France se classe en 2021 à la 3^{ème} place du classement des pays ayant le plus fortement investi au Brésil. La forte présence économique de la France est également illustrée en termes de nombre de filiales (1113), d'effectif salarié (475 000) et de chiffre d'affaires généré (50,7 Mds EUR).

- **Le gouvernement dévoile sa proposition de réforme du mécanisme de contrôle budgétaire.**

Rappelant la volonté du gouvernement de respecter la responsabilité budgétaire, la proposition établit des objectifs clairs pour le résultat primaire, en fonction desquels le budget de l'année suivante pourra être plus ou moins important. Les recettes collectées permettront également d'ajuster le niveau de dépenses autorisées l'année suivante. La croissance réelle des dépenses sera dans tous les cas d'entre 0,6% et 2,5%, répondant notamment au souhait du gouvernement de permettre une hausse des dépenses sociales et d'investissements.

- **Une étude de la FGV souligne les fortes inégalités régionales de revenus.**

A partir des données des déclarations d'impôt sur le revenu, la Fondation Getulio Vargas (FGV) a cartographié les flux de revenus et de patrimoine des grandes fortunes brésiliennes. L'étude souligne les disparités géographiques croissantes, au profit du sud-est et du sud du pays. Le revenu moyen mensuel total est ainsi de 2 230 BRL (400 EUR) à Sao Paulo (sud), contre 367 BRL (66 EUR) dans le Maranhão (nord-est).

- **Évolution des marchés du 24 au 30 mars 2023.**

- **Graphique de la semaine : stock d'IDE au Brésil en 2021 par pays d'origine.**

LE CHIFFRE À RETENIR

37,9 MDS USD

C'est le stock d'IDE français au Brésil en 2021 (participations en capital, contrôle final), en hausse de 17% sur l'année.

Avec 5,7% du total des IDE au Brésil, la France est le 3^{ème} investisseur étranger, derrière les Etats-Unis (29,1%) et l'Espagne (7,3%)

La France reste en 2021 le 3^{ème} investisseur au Brésil.

Avec un stock de participations en capital¹ qui s'élève à 37,9 Mds USD, les investissements français représentent 5,7% du total des investissements étrangers au Brésil selon le critère du contrôle final² (cf. graphique de la semaine). Grâce à la stabilité de ses investissements (5,9% en 2011), la France conserve la 3^{ème} place dans le classement, après les États-Unis (29,1%) et l'Espagne (7,3%). Ces données proviennent de la Banque centrale du Brésil (BCB), qui a diffusé ce 27 mars son rapport annuel sur l'investissement ([Relatório de Investimento Direto 2021](#)).

Pour la France, le Brésil représente le 2^{ème} plus grand stock d'IDE parmi les émergents, juste après la Chine, selon les données de la Banque de France. Au niveau régional, 66% du stock d'IDE français en Amérique latine est concentrée au Brésil.

Les flux d'IDE de la France vers le Brésil en 2022 étaient de 4,8 Mds USD. Cela représente 8,3% des flux totaux vers le Brésil, plaçant la France en 3^{ème} rang derrière les Pays-Bas et les États-Unis (selon le critère d'investissement immédiat et sans prise en compte des bénéfices réinvestis³). Dans le détail, ce sont principalement les opérations de financement (prêts) intragroupes (3,9 Mds USD) qui dynamisent les investissements français, complétées par les participations en capital (0,9 Md USD).

* * *

¹ Les participations en capital sont la principale composante des IDE qui sont formés par l'addition des participations en capital et des opérations intragroupes.

² L'utilisation du critère du contrôle final, en regardant qui est l'investisseur ultime, permet de corriger l'effet déformant du critère de l'investissement immédiat. Celui-ci, en regardant seulement la provenance du flux d'investissement arrivant au Brésil, met en valeur les pays servant de transit du fait de leur fiscalité avantageuse. En termes d'investissement immédiat,

Au-delà des chiffres des IDE, la forte présence économique française au Brésil s'illustre par trois indicateurs issus de la dernière enquête OFATS de l'INSEE (chiffres de 2020)

- le nombre d'entreprises françaises dans le pays⁴ s'élevait à 1 113. La quasi-totalité du CAC 40 (39 sur 40) dispose au moins d'une filiale au Brésil, parfois plusieurs. Sur les 1 000 plus grandes entreprises brésiliennes, 128 ont du capital européen et 26 sont françaises (dont Carrefour, 7^{ème} plus grande entreprise au Brésil en termes de chiffre d'affaire).

- les multinationales françaises employaient 475 000 personnes au Brésil. Pour la France, le Brésil est ainsi le 2^{ème} pays en termes d'effectifs salariés, après les États-Unis.

- les entreprises françaises ont réalisé un chiffre d'affaires total de 50,7 Mds EUR au Brésil, classant le pays à la 9^{ème} place en termes de chiffre d'affaires réalisés à l'étranger (3,2% du total).

* * *

Tous pays confondus, le stock d'IDE au Brésil atteint 901,4 Mds USD en 2021, dépassant de +3,1% son record de 2019. Dans le détail, le stock est de 659,3 Mds pour les participations en capital et de 242,1 Mds USD pour les opérations intragroupes. En termes de catégorie d'activité, les « services financiers et activités auxiliaires » occupent la 1^{ère} position (20,5%), suivi du « commerce de détail (sauf véhicules) » (8,5%), et de « l'extraction de pétrole et de gaz » (7,6%).

Les revenus liés aux IDE dans le pays ont atteint 64 Mds USD en 2021. Ce niveau est le 2^{ème} plus élevé de la série historique (après 2010), et

le stock de participations en capital de la France est ainsi 4^{ème} avec 31,6 Mds.

³ La BCB publie ces données par pays seulement selon le critère d'investissement immédiat, et sans prendre en compte les réinvestissements des bénéfices (d'habitude également comptabilisés dans les flux d'IDE).

⁴ Le dernier recensement de la BCB de 2020 indique pour sa part 861 entreprises.

marque un fort rebond après la baisse de 2020 (39,4 Mds USD). Cette progression résulte de la hausse des bénéfices réinvestis (16,9 Mds USD), et des bénéfices et dividendes rapatriés (36,3 Mds USD), ainsi que de la stabilité des intérêts provenant des prêts entre sociétés (10,9 Mds USD). **En termes de rentabilité des investissements étrangers⁵, tous les secteurs ont réalisé des bénéfices en 2021, avec une moyenne de 8,1%.** Les progressions les plus notables sont celles de la métallurgie, dégagant la plus forte rentabilité (23,2%) et du secteur automobile (8,7%), qui n'avait pas enregistré de résultats positifs depuis 2013.

Le gouvernement dévoile sa proposition de réforme du mécanisme de contrôle budgétaire.

La proposition gouvernementale pour le nouveau mécanisme de contrôle budgétaire, qui devrait remplacer l'actuel plafond des dépenses (*teto de gastos*) a été dévoilée ce jeudi 30 mars par les ministres des Finances et de la Planification, respectivement Fernando Haddad et Simone Tebet. L'objectif est « d'instituer un régime fiscal durable pour garantir la stabilité macroéconomique du pays et créer des conditions adéquates pour la croissance socio-économique ».

Rappelant la volonté du gouvernement de respecter la responsabilité budgétaire, la proposition établit des objectifs clairs pour le résultat primaire⁶ (soit les recettes moins les dépenses sans tenir compte de la charge de la dette). La nouvelle règle établie ainsi un résultat primaire nul en 2024. Pour 2025 et 2026, l'objectif est un excédent de respectivement 0,5% et 1% du PIB. Le respect ou non de ces objectifs, en tenant compte d'un intervalle de tolérance, définirait la croissance des dépenses autorisée l'année suivante.

⁵ Cette rentabilité est calculée en faisant le rapport entre les bénéfices réalisés au cours d'une année donnée et la position en participations en capital à la fin de cette année.

- Si le résultat primaire se situe dans la fourchette cible, la croissance maximale des dépenses de l'année suivante sera limitée à 70% de la croissance des recettes enregistrée sur les 12 derniers mois. Ainsi, pour 2024 (objectif de déficit primaire de 0% du PIB), si le solde primaire se situe entre -0,25% et +0,25%, et que le montant perçu par le gouvernement augmente de 100 Mds BRL au cours de cette période, les dépenses publiques en 2025 peuvent être augmentées de 70 Mds BRL.

- Si le résultat primaire est inférieur à la fourchette, les dépenses de l'année suivante ne pourront augmenter que de 50% de la croissance des recettes des 12 derniers mois.

- Si le résultat primaire du gouvernement est supérieur au plafond de l'objectif, l'excédent peut être utilisé pour des investissements.

En outre, il existe des limites minimales et maximales pour déterminer la croissance réelle (décomptée de l'inflation) des dépenses primaires. D'une part, même si l'objectif du solde primaire ou de la hausse des recettes n'est pas respecté, la croissance réelle des dépenses ne peut être inférieure à 0,6%. D'autre part, même lorsque l'objectif est atteint et que les recettes fiscales augmentent, la croissance réelle des dépenses ne peut dépasser 2,5%.

Ce nouveau cadre budgétaire permettrait selon le gouvernement de stabiliser la dette publique du gouvernement fédérale à 77,3% du PIB d'ici 2026. La dette publique est donc considérée comme un objectif, sans être toutefois intégré au calcul des dépenses, au motif que le niveau de dette est influencé par des variables qui ne sont pas directement contrôlées par le gouvernement. C'est une différence notable avec la proposition de réforme diffusée fin décembre par l'ancien ministère de l'économie de Bolsonaro, Paulo Guedes. Ce dernier préconisait une flexibilisation du plafond via la prise en compte de l'évolution du PIB et de la dette.

⁶ Résultat primaire (sans prise en compte des charges de la dette), sur 12 mois et arrêté au mois de juin de chaque année.

Pour renforcer la crédibilité du gouvernement et améliorer le solde primaire comme défini dans les objectifs, le ministre des Finances a évoqué un nouveau plan permettant d'augmenter les recettes fiscales, qui serait présenté au 2nd semestre. Il a indiqué que le gouvernement ne comptait pas créer de nouvelles taxes, mais une imposition des secteurs pas ou peu taxés a été évoquée (imposition des dividendes et du secteur des jeux de hasard et paris sportifs, mise à contribution des grandes entreprises technologiques).

Cette proposition de réforme, définie avec la réforme fiscale comme les sujets prioritaires du nouveau gouvernement, était particulièrement attendue. Au-delà de son impact direct sur la trajectoire des finances publiques, les incertitudes à ce sujet étaient un des arguments mis en avant par la Banque centrale du Brésil pour expliquer le maintien d'une politique monétaire fortement restrictive. Le gouvernement espère désormais que l'institution entame un cycle de desserrement dès la prochaine réunion du comité de politique monétaire (2 et 3 mai).

Cette proposition de réforme devrait désormais être envoyée par le gouvernement dans les prochains jours à la Chambre des députés. Sans majorité au Congrès, le gouvernement pourrait néanmoins être amené à négocier ce texte avec les parlementaires. La nécessité de réformer les règles budgétaires en vigueur depuis 2017 fait néanmoins l'objet d'un certain consensus. En plus de restreindre les dépenses d'investissement⁷, ces règles ont largement perdu en crédibilité depuis 2020. Le plafond ayant depuis été contourné sur chaque exercice budgétaire. En décembre 2022, l'équipe de transition du Président élu Lula avait ainsi négocié avec le Congrès une hausse réelle de 8% du budget 2023 via un amendement constitutionnel. Celui-ci prévoyait que le nouveau

gouvernement présente sa proposition de réforme des mécanismes de contrôle budgétaire avant le 31 août 2023.

Les marchés ont réagi positivement au projet de réforme du gouvernement, l'indice boursier IBOVESPA ayant gagné +2,4% quelques heures après l'annonce par rapport au jour précédent et dollar a cédé 0,72% par rapport au réal.

Une étude de la FGV souligne les fortes inégalités régionales de revenus.

Les disparités géographiques des revenus au Brésil sont croissantes. C'est en effet la principale conclusion de l'étude d'après la « Carte des Richesses » dressée en mars 2023 par la Fondation Getulio Vargas (FGV), qui cartographie les flux de revenus et de patrimoine des grandes fortunes brésiliennes à partir de la déclaration d'impôt sur le revenu (IRPF). Les résultats sont sensiblement différents de ceux « traditionnels », issus de l'enquête nationale continue par sondage sur les ménages (Pnad Continua) : **l'indice de Gini, qui calcule le niveau d'inégalité dans une économie, atteint 0,7068 avec le chiffreage de la FGV contre 0,6013 calculés par la Pnad Continua⁸.**

La richesse au Brésil se concentre particulièrement dans le sud-est et le sud du pays. Parmi les 27 Etats brésiliens, ceux où le revenu mensuel total par habitant est le plus important sont le District Fédéral qui abrite la capitale Brasilia (3 113 BRL, ou 558 EUR), Sao Paulo (2 230 BRL, ou 400 EUR) et Rio de Janeiro (1 762 BRL, ou 316 EUR), suivi par les trois Etats de la région Sud : le Rio Grande du Sud (1 646 BRL ou 300 EUR), Santa Catarina (1 580 BRL, ou 284 EUR) et le Parana (1 488 BRL, ou 267 EUR)). A l'inverse, les Etats du nord et du nord-est sont les plus pauvres. Le Para (504 BRL, ou 91 EUR) et le Maranhão (367 BRL, ou 66 EUR) sont les deux

⁷ La part des dépenses obligatoires (les dépenses courantes, notamment les salaires de la fonction publique, les retraites et prestations sociales) sur les dépenses totales est en augmentation, restreignant chaque année un peu plus la part des dépenses

discrétionnaire (notamment les investissements), déjà réduites à 8% en 2022.

⁸ Plus l'indice est proche de 1, plus les disparités de richesse sont grandes.

Etats ayant le revenu moyen par habitant le plus faible.

Au niveau des capitales des Etats, le classement diffère même si les disparités entre le sud et le nord persistent. Quatre capitales du sud dominant le classement : Florianopolis, dans l'Etat de Santa Catarina, connaît la moyenne de revenu par personne la plus haute, avec un revenu individuel moyen de 4 215 BRL (756 EUR), suivie par Porto Alegre, capitale du Rio Grande du Sud (3 775 BRL en moyenne, soit 678 EUR), Vitoria, capitale de l'Espirito Santo (3 736 BRL, soit 671 EUR), et Sao Paulo, capitale de l'Etat éponyme (3 542 BRL, soit 636 EUR). Les capitales au revenu par habitant le moins élevé, sont en revanche dans le nord avec Manaus, capitale de l'Amazonas (1 012 BRL, soit 182 EUR) et Macapa, capitale de l'Amapá (980 BRL, soit 176 EUR). Sao Luis, capitale du Maranhão, l'Etat au revenu moyen par habitant le moins élevé, est en 18^e position (1 393 BRL, soit 250 EUR), signe de la concentration des revenus dans la capitale de cet Etat.

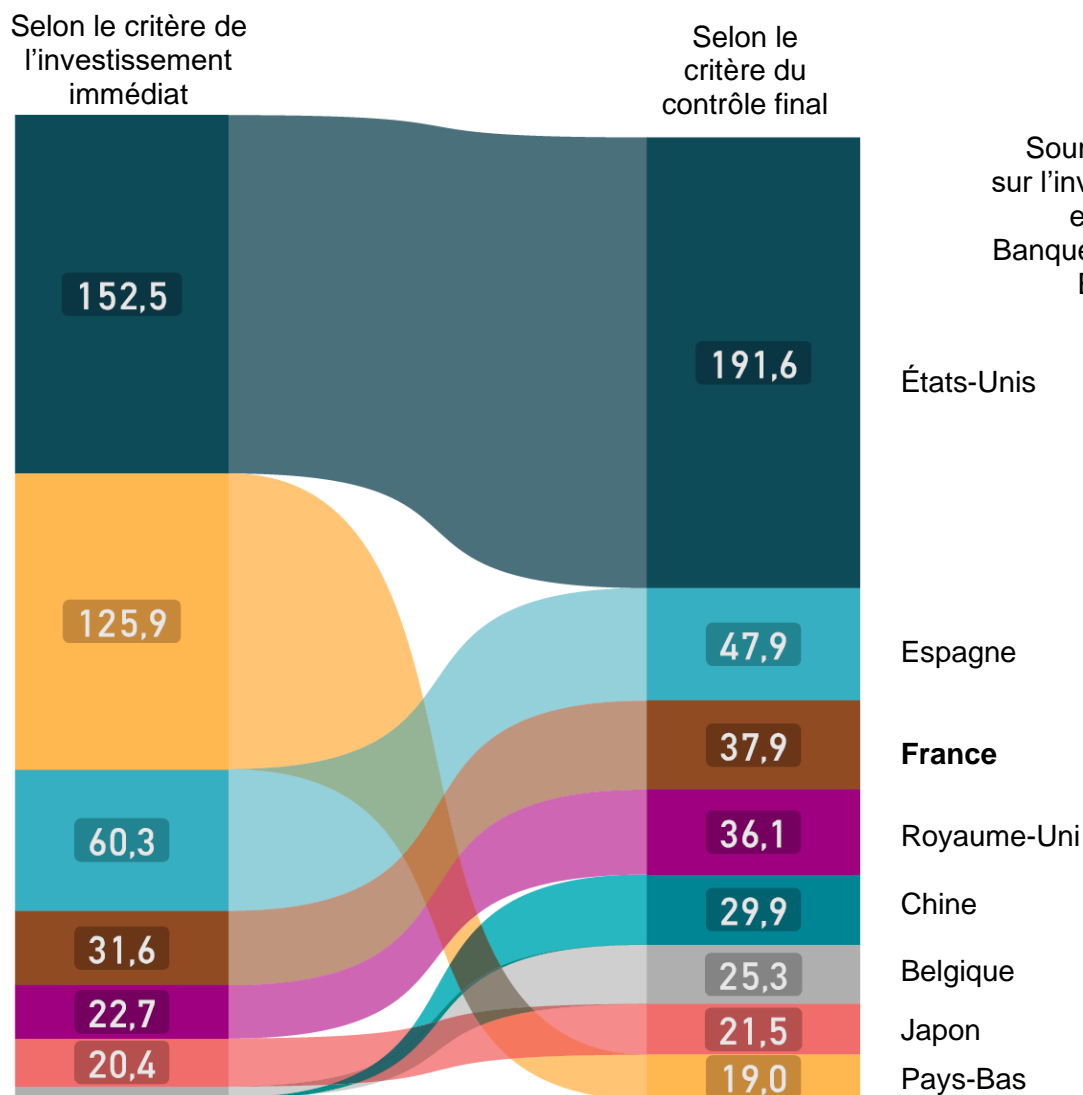
Le classement reste quasiment identique pour ce qui est du patrimoine. L'Etat ayant la plus

faible déclaration de patrimoine moyenne par habitant est le Maranhão (6 300 BRL par personne, soit 1 129 EUR). A l'autre extrémité, on trouve à la première place le District Fédéral (95 000 BRL en moyenne, soit 17 000 EUR). Mais même au sein de l'Etat de la capitale, il existe une forte concentration de richesse, notamment dans le quartier du *Lago Sul* où la déclaration de patrimoine moyenne atteint 1,4 M BRL par habitant, soit 250 000 EUR. Le revenu mensuel moyen par habitant dans le *Lago Sul* est en effet de 23 241 BRL (4 172 EUR), soit trois fois plus que le revenu moyen par habitant dans la municipalité la plus riche du Brésil, Nova Lima, dans le Grand Belo Horizonte (8 897 BRL de revenu mensuel moyen par habitant, soit 1 597 EUR).

Evolution des marchés du 24 au 30 mars 2023.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+3,4%	-5,9%	103 217
Risque-pays (EMBI+ Br)	-2pt	+1pt	257
Taux de change R\$/USD	-2,8%	-3,0%	5,12
Taux de change R\$/€	-1,8%	-0,7%	5,59

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

Graphique de la semaine : stock d'IDE au Brésil en 2021 par pays d'origine.**Stock de participations en capital des principaux pays (en Mds USD)**

NB 1 : l'utilisation du critère du contrôle final, en regardant qui est l'investisseur ultime, permet de corriger l'effet déformant du critère de l'investissement immédiat. Celui-ci, en regardant seulement la provenance du flux d'investissement arrivant au Brésil, met en valeur les pays servant de transit du fait de leur fiscalité avantageuse.

NB 2 : les participations en capital sont la principale composante des IDE, également constitués des opérations intragroupes.

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