

## BRÈVES ÉCONOMIQUES

## DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

## DE BRASILIA

Semaine du 29 juillet au 4 août 2022

## Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- La nouvelle baisse du taux de chômage en juin (9,3%) confirme la bonne dynamique du marché du travail.
- La Banque centrale relève à nouveau de 50 pdb le taux directeur, qui atteint 13,75%.
- La Banque Mondiale s'inquiète de la chute du capital humain provoquée par la pandémie.
- Evolution des marchés du 29 juillet au 4 août 2022.
- Graphique de la semaine : le maintien du taux directeur à un niveau élevé devrait permettre à l'inflation de progressivement se rapprocher de sa cible.

## LE CHIFFRE À RETENIR

51 MILLIONS

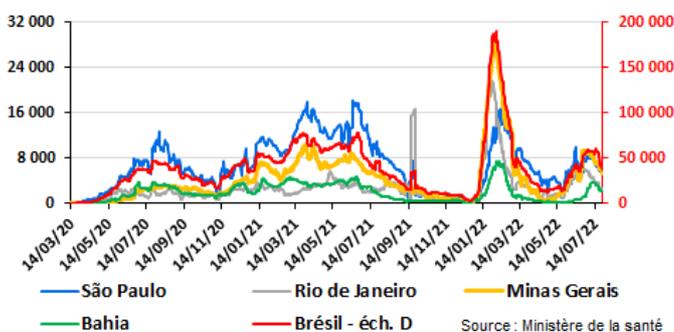
(SUR LES 182 MILLIONS DE BRÉSILIENS AYANT UN COMPTE EN BANQUE)

C'est le chiffre révélé fin juillet pour le mois de mars concernant le nombre d'utilisateurs du Pix, selon une enquête de Febraban/Deloitte. 18 mois après son lancement, ce nouveau moyen de paiement, créé par la BCB et basé sur sa facilité d'utilisation, est donc en train d'être largement adopté par les Brésiliens.

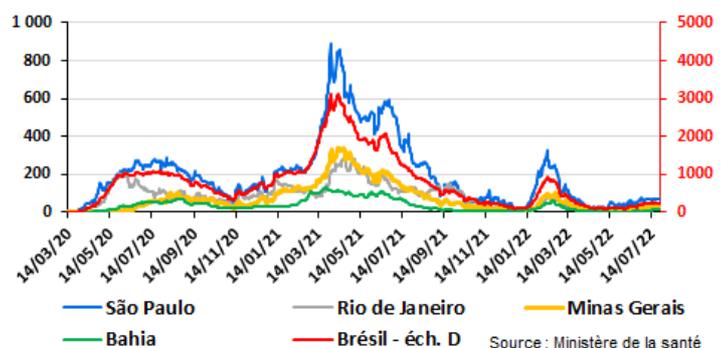
(Cf. Brèves du 20 janvier 2022.)

## 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 34 649 nouveaux cas de Covid-19 et 221 décès par jour (contre 41 463 et 231 la semaine précédente). Au 3 août, le Brésil compte au total 33,7 M cas de contaminations détectés et 679 275 décès depuis le début de la pandémie.

La nouvelle baisse du taux de chômage en juin (9,3%) confirme la bonne dynamique du marché du travail.

Dans le cadre de son enquête *PNAD Contínua*, l'IBGE a publié les données du trimestre mobile fini en juin 2022, qui montrent une **nouvelle amélioration des indicateurs du marché du travail**.

Dans le détail, le **taux de chômage<sup>1</sup> trimestriel est tombé à 9,3% en juin 2022<sup>2</sup>**, conformément aux anticipations du marché. **Cela représente une baisse de 1,8 p.p par rapport au trimestre précédent, fini en mars 2022 (11,1%)**. C'est le chiffre le plus bas pour un mois de juin depuis 2015.

**Par rapport au taux de chômage enregistré à la même période de l'année précédente (14,2%), cela représente une chute de 4,9 p.p.** Les chiffres du marché de l'emploi sont **aussi en amélioration par rapport au niveau pré-covid** (11,1% au trimestre se terminant en décembre 2019). La réduction du taux de chômage relève aussi bien de la **forte baisse trimestrielle du nombre de chômeurs** (de 11,9 M à 10,1 M, soit -15,6%), que de la progression de la population active (de 107,2 M à 108,3 M, soit +1%). Néanmoins, même si **la part des actifs sur l'ensemble de la population en âge de travailler** progresse sur le trimestre (de 62,1% à 62,6%), elle **reste encore inférieure au niveau pré-pandémie** (63,6% au trimestre se terminant en décembre 2019).

**Une fois corrigée des variations saisonnières (cvs)**, les analyses des institutions financières privées estiment que **le taux de chômage se situerait autour de 9%, en recul par rapport à mars 2022 (9,5%)**.

**Le revenu mensuel moyen en termes réels a légèrement progressé sur le trimestre (+1%)** et se situe désormais à 2 652 BRL (500 EUR). Par rapport à celui enregistré en juin 2021, cela représente une baisse de -5,1%, mettant en avant la baisse du pouvoir d'achat provoquée par l'inflation. En dépit de cette tendance négative du salaire réel par tête, **la masse salariale réelle mensuelle** a atteint 255,7 Mds BRL (48 Mds EUR), en augmentation de 4,8% par rapport à juin 2021. Cela s'explique par l'augmentation de la population occupée (+9,9% par rapport au trimestre se terminant en juin 2021). Cette progression de la masse salariale, également vérifiée sur le trimestre (+4%), participe au dynamisme de la consommation des ménages.

**Le taux d'emploi<sup>3</sup> passe de 55,2% à 56,8%** grâce à la nette hausse du nombre de personnes employées (de 95,3 M à 98,1 M), plus forte que celle de la population en âge de travailler (de 172,7 M à 173,1 M).

**On observe par ailleurs une diminution sur le trimestre de 2,1 M de personnes dans la main d'œuvre sous-utilisée**, qui agrège à la fois les personnes au chômage, les personnes sous-employées (travaillant moins que ce qu'elles ne voudraient), les chômeurs découragés et les autres actifs dans la force de travail potentielle<sup>4</sup>. **Ce contingent de chercheurs d'emploi « potentiels » se situe à 24,7 M, soit un taux de la main d'œuvre sous-utilisée de 21,2% (-2 p.p.)**.

**Le taux d'informalité<sup>5</sup> se stabilise à 40% de la population occupée au trimestre fini en décembre**, contre 40,1% au trimestre précédent. Cela s'explique par une hausse du nombre de

<sup>1</sup> Le **taux de chômage** est mesuré comme le ratio entre le nombre de chômeurs et la population active (ou « force de travail », i.e. les personnes ayant un emploi professionnel ou en cherchant un activement sur le marché du travail).

<sup>2</sup> Les chiffres de l'emploi publiés par l'IBGE (PNAD Contínua) et par le Ministère de l'économie (CAGED) ne sont pas corrigés des variations saisonnières (ncvs).

<sup>3</sup> Le **taux d'emploi** est le pourcentage de la population en âge de travailler (plus de 14 ans au Brésil) qui travaille (employés, entrepreneurs, autonomes).

<sup>4</sup> La **force de travail potentielle** recoupe deux groupes de personnes qui ne sont pas comptabilisés dans les statistiques du chômage : 1/ les personnes qui recherchent un emploi mais ne sont pas

disponibles immédiatement pour travailler ; 2/ les personnes qui sont disponibles pour travailler mais sont découragées pour des raisons liées au marché (échec antérieur à trouver un emploi, manque d'expérience, perception pessimiste de la demande de travail, etc.).

<sup>5</sup> Le **taux d'informalité** est le ratio entre les travailleurs informels et la population occupée. Au Brésil, l'emploi informel comprend les employés du secteur privé sans permis de travail signé (dit *carteira de trabalho*), les employés de maison sans permis de travail signé, les travailleurs familiaux auxiliaires, ainsi que les employeurs et travailleurs indépendants sans entreprise inscrite au registre national des personnes morales (CNPJ).

travailleurs informels (+2,8% pour atteindre 39,3 M) comparable à celle de la population occupée (+3,1%).

**L'amélioration des chiffres de l'emploi sur le trimestre est observée à la fois dans le secteur formel (+2,6% dans le secteur privé) et dans le secteur informel (+6,8% dans le secteur privé).**

Les statistiques du *Novo Cadastro Geral de Empregados e Desempregados* (Novo Caged), publiées par le Ministère de l'Économie, montrent une **dynamique de création d'emplois**, notamment grâce à la reprise du secteur des services. En juin, 278 000 emplois formels nets ont été créés. Entre juin 2021 et juin 2022, le solde net de création d'emplois formels atteint +2,6 M.

Même si les chiffres des derniers mois sont meilleurs qu'attendu, bénéficiant de la solide activité du début d'année, **il est toujours anticipé que le rythme de création d'emploi ralentisse à court terme**. En plus de l'essoufflement des effets de la réouverture de l'économie et de la récupération décalée du secteur des services, la bonne dynamique de l'emploi devrait être freinée par le resserrement monétaire qui va peser sur l'activité. Au 2<sup>nd</sup> semestre, l'activité devrait ainsi être plus poussive, et **on pourrait ainsi assister à une stabilisation du marché du travail**.

**La Banque centrale relève à nouveau de 50 pdb le taux directeur, qui atteint 13,75%.**

Le **Comité de Politique monétaire (Copom) de la Banque Centrale du Brésil (BCB) a décidé à l'unanimité d'augmenter de 50 points de base (pdb) le taux directeur**, qui cible le taux d'intérêt monétaire Selic. Il est ainsi passé de **13,25% à 13,75%**, soit un niveau inédit depuis décembre 2016. Cette décision, largement attendue par les opérateurs de marché, est selon les membres du Copom compatible avec l'objectif de la BCB de faire revenir

<sup>6</sup> De manière inhabituelle, la BCB a diffusé une projection sur l'inflation à la fin du T1 2024, qui serait de 3,5% en glissement annuel. La proximité de cette estimation avec la cible d'inflation (3,25% pour 2023, 3% pour 2024) tend à justifier un éventuel arrêt du cycle de resserrement.

l'inflation autour de sa cible à horizon pertinent, à savoir en 2023 voire au début de 2024<sup>6</sup>.

**Le Copom fonde cette décision sur son scénario central** (i.e. le plus probable) **et sur sa perception de la balance des risques** (i.e. l'incertitude sur l'évolution future de certaines variables, à la hausse ou à la baisse, découlant de ce scénario).

- **Concernant le scénario central, le contexte externe est toujours défavorable**. Les perspectives de croissance mondiale ont été révisées à la baisse, dans un contexte de pressions inflationnistes toujours fortes. Le processus de resserrement monétaire en cours dans les pays avancés s'est par ailleurs accéléré, facteur d'augmentation de la volatilité des actifs. **Sur le plan domestique**, bien que les derniers indicateurs d'activité confirment un bon T2, **l'inflation reste élevée**, aussi bien dans ses composantes les plus volatiles que dans ses composantes sous-jacentes.

- **Concernant la balance des risques**, comme lors de la précédente réunion mi-juin, **le Copom met en avant à la fois des risques à la hausse et à la baisse pour l'inflation**, tout en soulignant que l'incertitude est plus élevée qu'habituellement. Comme facteur haussier, la BCB évoque une persistance des tensions inflationnistes au niveau mondial, ainsi que la possibilité de voir les mesures budgétaires soutenant la demande devenir permanentes. Du côté des facteurs baissiers, la BCB évoque une possible décélération de l'activité économique plus forte qu'anticipée, et la possibilité d'un retournement, ne serait-ce que partiel, des prix des matières premières en monnaie locale.

**La projection d'inflation de la BCB a été abaissée de 8,8% à 6,8% pour 2022<sup>7</sup>**, un niveau encore loin de la limite haute de sa cible pour cette année (3,5%, +/- 1,5 p.p.). Sa projection d'inflation **passe de 4% à 4,6% pour 2023**, s'éloignant donc un peu plus de sa cible (3,25% +/- 1,5 p.p.).

<sup>7</sup> Cette révision à la baisse s'explique principalement par la confirmation de la réduction de l'ICMS, survenue depuis la dernière réunion du Copom. Le plafonnement de cet impôt indirect à 17% ou 18% sur des produits considérés comme essentiels, notamment les carburants, a en effet entraîné une baisse notable des anticipations d'inflation pour 2022.

**Pour sa prochaine réunion (20-21 septembre), le Copom pourrait décider d'une stabilisation du taux directeur à 13,75%, même si la BCB laisse dans son communiqué la porte ouverte à un dernier ajustement de moindre ampleur (+25 pdb).** Bien que cette décision dépendra de l'évolution de l'activité et des anticipations d'inflation d'ici la prochaine réunion du Copom, les opérateurs de marché jugent pour l'instant plus probable un maintien à 13,75%. Ils pronostiquent ainsi pour la plupart une stabilisation de la cible Selic à ce niveau jusqu'à la mi-2023, une période suffisamment longue pour réduire fortement l'inflation (cf. graphique de la semaine).

**La Banque Mondiale s'inquiète de la chute du capital humain provoquée par la pandémie.**

Dans le cadre de la **publication en juillet de l'étude *Brazil Human Capital Review (BHCR)*, la Banque Mondiale** s'est appuyée sur son indice de capital humain (ICH)<sup>8</sup>, qui **permet de suivre les progrès de l'accumulation du capital humain au Brésil**, pour faire part de son analyse sur ce sujet.

La publication de l'indice pour 2019 (ICH de 0,60) montre une confirmation de la hausse progressive dans les années 2010. Ce niveau de 0,60 est à interpréter comme le fait qu'**un Brésilien né en 2019 atteindra 60% de son capital humain potentiel à l'âge de 18 ans**. La BM souligne ainsi le fait que près de 40% des talents au Brésil restent ainsi inexploités.

**Le rapport souligne également le poids des inégalités régionales.** Selon l'ICH de 2019, les enfants nés dans les municipalités du Nord et du Nord-Est du Brésil développeront 50% de leur talent potentiel, soit 10 p.p. de moins que l'indice national. **Les inégalités raciales sont aussi**

**particulièrement fortes**, la productivité attendue d'un enfant afro-descendant né en 2019 attendrait ainsi 56% de son plein potentiel, soit 7 p.p. de moins qu'un enfant blanc (63%).

En plus de diffuser ces données consolidées pour 2019, **la BM a donné des estimations sur l'évolution de l'ICH en 2021, qui sont très pessimistes.** La pandémie de COVID-19 a en effet eu des effets négatifs à chaque étape de la formation des compétences, ce qui est reflété par la dégradation des paramètres pris en compte pour calculer l'ICH (état de santé durant l'enfance, qualité et quantité du nombre d'années de scolarisation et d'étude, taux de mortalité à l'âge adulte). **Selon les simulations, l'ICH chuterait de 0,60 à 0,54 entre 2019 et 2021, ce qui équivaldrait à un retour au niveau de 2009.**

Si le taux de croissance de l'ICH pré-pandémie était maintenu, le Brésil n'atteindrait le niveau de 2019 qu'en 2035. Même si on peut penser que ce rattrapage devrait arriver plus rapidement du fait de l'atténuation des facteurs conjoncturels lié à l'isolement social, **la BM souligne que les perspectives d'avenir sont alarmantes pour le développement du capital humain au Brésil.**

Pour améliorer la croissance du capital et se rapprocher de la situation qui serait obtenue avec des circonstances idéales, **la BM émet dans ce rapport des recommandations, insistant notamment sur le développement des dispositifs aidant au retour à l'école des enfants sortis du système scolaire.** Faisant le constat que les inégalités préexistantes ont eu tendance à s'aggraver durant la pandémie, **la BM soutient l'idée d'un renforcement des programmes de transferts sociaux conditionnels** pour soutenir les groupes de personnes les plus lourdement touchées par la pandémie.

<sup>8</sup> L'indice ICH est un indicateur prospectif qui calcule la productivité de la prochaine génération de travailleurs. Il estime la productivité qu'aura à 18 ans un enfant qui né aujourd'hui, si les conditions en termes d'éducation et de santé restaient les mêmes, par rapport à son plein potentiel. C'est un indice de 0 à 1, mesurant l'écart de la

situation réelle avec celle qui serait atteint avec un accès optimal à une éducation et une santé de qualité (qui permettrait d'avoir un indice égal à 1).

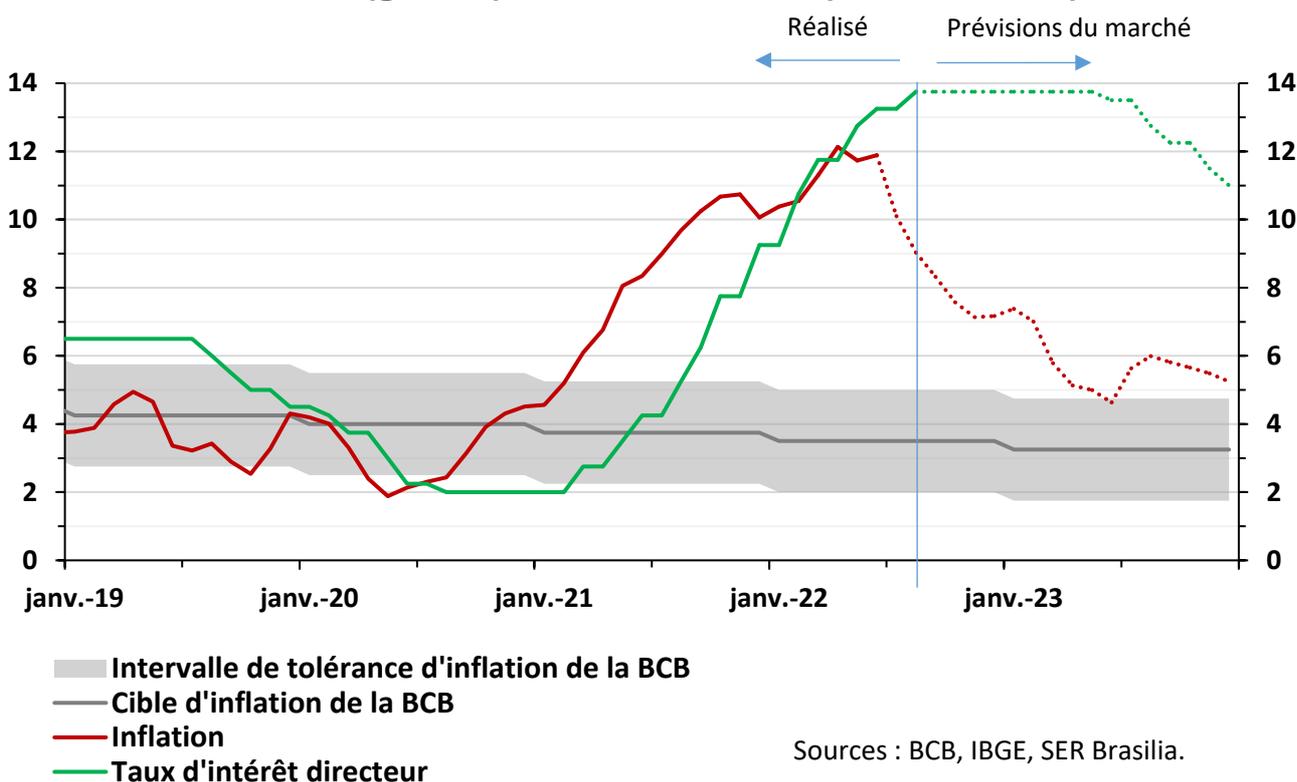
## Evolution des marchés du 29 juillet au 4 août 2022.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+3,6%	+0,2%	105 121
Risque-pays (EMBI+ Br)	-25pt	+13pt	339
Taux de change R\$/USD	+0,2%	-7,9%	5,23
Taux de change R\$/€	+0,9%	-16,5%	5,35

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

Graphiques de la semaine : le maintien du taux directeur à un niveau élevé devrait permettre à l'inflation de progressivement se rapprocher de sa cible.

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



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)