Brèves économiques et financières du Brésil

Semaine du 6 au 12 novembre 2020

Résumé :

- L'inflation s'accélère en octobre (+0,86% m.m) et s'approche en termes annualisés (+3,92%) de la cible de la Banque centrale.
- L'exemption existante sur les cotisations salariales pour les secteurs intensifs en main d'œuvre a été prorogée par le Congrès jusqu'à la fin 2021.
- Focus : point sur les relations économiques Brésil - Etats-Unis et les perspectives post-élections.
- Graphique de la semaine : sur l'encours de titres de dette publique émis par le Brésil, presque 30% est indexé au taux d'intérêt monétaire, et 20% à l'inflation.
- Evolution des marchés du 6 au 12 novembre 2020.

L'inflation s'accélère en octobre (+0,86% m.m) et s'approche en termes annualisés (+3,92%) de la cible de la Banque centrale.

D'après les chiffres publiés par l'IBGE,[1] **la croissance de l'indice des prix à la consommation large (IPCA, qui est le principal indice de référence d'inflation « apparente ») a été de +0,86% mensuelle (m.m.) en octobre** (contre +0,64% m.m. en septembre). L'indice est en ligne avec les anticipations du marché (+0,84%). Il s'agit de l'inflation mensuelle la plus élevée pour un mois d'octobre depuis 2002.

En variation mensuelle, par segment, les aliments et les boissons sont en hausse mais décélèrent (+1,93% m.m. en octobre, contre +2,28% m.m. en septembre). De par son poids, ce groupe représente néanmoins la plus forte contribution à l'IPCA global du mois (+0,39 p.p.), Les groupes d'aliments dont les prix ont le plus progressé sont toujours les produits de base consommés à domicile : notamment les tomates (+18,7%), les huiles et le soja (+17,4%) et le riz (+13,4%). **Dans le groupe des transports** (+1,2% m.m.), certains segments ont montré des hausses mensuelles significatives, notamment **le prix des vols (+39,8% m.m).** Dans le groupe des articles pour la maison (+1,5% m.m.), la croissance de prix des électroménagers s'est accélérée en octobre (+2,4%, contre 0,5% m.m. en septembre) dans le sillage de la reprise de la demande et du renchérissement des intrants importés (dans un contexte de dépréciation du real).

Sur les douze derniers mois, la progression de l'IPCA en octobre atteint +3,92% (contre +3,14% en septembre). Il s'agit d'une **accélération considérable par rapport à octobre 2019** (+2,54%). Cette accélération de l'inflation « apparente » sur l'année écoulée est déterminée par la progression cumulée des prix alimentaires (+18,4%), tandis que la croissance des prix dans le segment des produits industriels (+1,9%) et des services (+1,4%) reste faible. **L'inflation « sous-jacente » sur 12 mois** (qui, à la différence de l'inflation « apparente » exclut du panier de consommation les produits dont les prix sont plus volatiles, comme l'énergie et les aliments) **reste encore modérée mais en accélération** (**+2,43% en octobre,** contre +2,15% en septembre)**.**

Le taux d'inflation (IPCA) anticipé par le marché pour 2020 a progressé en quatre semaines de +2,47% à +3,2% mais reste encore inférieur à la cible centrale de politique monétaire pour 2020 (4% +- 1,5 p.p). Si la Banque centrale estime que le choc inflationniste sera temporaire, la dynamique des prix à la production (+3,68% m.m. pour l'IGP-DI en octobre) dans le sillage du coût des produits agricoles et

[1] En raison de la pandémie de Covid-19, la méthodologie de collecte des prix pour le calcul de l'IPCA a changé : l'IBGE a remplacé depuis le 18 mars 2020 son enquête présentielle habituelle par une collecte des prix à distance (via téléphone, mail ou internet).

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR

des intrants industriels (hausse respectives de +58% et +22% sur 12 mois) suggère que sa répercussion sur les ventes de détail continuera à tirer à la hausse l'IPCA encore quelques mois.

L'exemption existante sur les cotisations salariales pour les secteurs intensifs en main d'œuvre a été prorogée par le Congrès jusqu'à la fin 2021.

Dans le cadre des mesures pour lutter contre les conséquences économiques de la Covid-19, le 4 novembre l'extension de l'exemption existante sur les cotisations salariales (*desoneração da folha de pagamento*) aux secteurs intensifs en main d'œuvre a été prorogée par les deux chambres du Congrès pour l'année prochaine. La Chambre des députés et le Sénat, à une large majorité, ont dérogé le veto que le président J. Bolsonaro avait émis sur la prorogation de la mesure à 2021. **La décision est également une défaite pour le ministre de l'économie P. Guedes,** qui s'était positionné contre la prorogation de cette exemption ciblée et préférait une baisse de cotisations généralisée financée par une nouvelle taxe digitale.

La règle autorise les entreprises bénéficiaires à remplacer la cotisation de 20% sur leur masse salariale par une cotisation à la sécurité sociale comprise entre 1% et 4,5% sur leur recette brute. Cette exemption sur les cotisations salariales avait été créée par Dilma Rousseff en 2012 pour stimuler la création d'emplois, mais la portée du programme avait été réduite en raison des déséquilibres budgétaires à partir de 2015.

Dans le cadre du *Programa antidesemprego* lancé en avril (**mesure provisoire MP 936), la portée de l'exemption avait été étendue jusqu'en décembre 2020 pour bénéficier à 17 secteurs d'activité considérés intensifs en main d'œuvre** : construction, industries automobile et textile, machinerie et équipements, TICs, transports routier et urbain, communication, centres d'appels. Les entreprises bénéficiaires, employant 6 M de travailleurs, s'engagent en contrepartie à ne pas licencier. On estime que la mesure doit économiser 1 M d'emplois. La perte de recette fiscale est estimée à environ 10 Mds BRL (0,14% du PIB), à imputer sur les budgets de 2021 et 2022.

Focus : point sur les relations économiques Brésil - Etats-Unis et les perspectives post-élections.

Le Brésil a des liens importants avec les Etats-Unis sur le plan commercial et financier, qui se sont renforcés pendant les 20 dernières années. Au regard des échanges commerciaux, si actuellement les Etats-Unis sont le deuxième client et le deuxième fournisseur du pays, ils ont longtemps été le premier partenaire du Brésil jusqu'à l'émergence de la Chine en 2009. Sur l'année 2019, les Etats-Unis ont absorbé 21% des exportations brésiliennes (29,7 Mds USD) et ont fourni 13% des importations (30,1 Mds USD).[2] Le solde commercial du Brésil avec les Etats-Unis a été généralement négatif pendant la dernière décennie, à l'exception de 2017. Concernant l'investissement direct étranger (IDE), suivant un critère de contrôle final, les Etats-Unis sont de loin le premier investisseur au Brésil : leur stock d'IDE s'élève à 118 Mds USD (24% du total de l'encours d'IDE au Brésil).[3] Le secteur financier représente presque 30% tandis que l'industrie pèse 26% de ce stock. Plus de 3600 entreprises états-uniennes étaient présentes au Brésil d'après le dernier recensement fait par la BCB.

Depuis 2019, les deux gouvernements ont cherché à renforcer leur relation économique bilatérale. Cela s'est notamment traduit par la mise en place ou l'augmentation de quotas d'importations exemptés

[2] Données du Secrétariat au Commerce Extérieur du Ministère de l'Economie (MDIC) du Brésil. A titre comparatif, en 2019 les exportations chinoises et françaises vers le Brésil se sont élevées respectivement à 35,3 Mds USD et 3,5 Mds USD. Les exportations brésiliennes vers la Chine et la France ont atteint respectivement 63,4 Mds USD et 2,6 Mds USD. Premier partenaire commercial, la Chine représente 28% des exportations et 20% des importations brésiliennes. La France est le 19ème client et le 12ème fournisseur du Brésil.

[3] Données de la Banque centrale du Brésil (BCB). Le dernier recensement en date des stocks d'IDE date de 2018. Suivant un critère de contrôle final, la France est le 4ème investisseur au Brésil (34 Mds USD de stock d'IDE) et la Chine le 8ème (20,5 Mds USD).

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR

des droits de douane brésiliens pour certains produits nord-américains (blé, éthanol), l'autorisation concédée aux américains pour utiliser la base militaire d'Alcantara (Maranhão) comme site de lancement satellitaire, la réouverture du marché nord-américain à la viande bovine brésilienne, ou plus récemment la conclusion d'un protocole d'accord en matière de commerce et de transparence. **Malgré cela, certaines négociations sur des secteurs sensibles pour le Brésil, comme l'acier et l'aluminium, affichent des résultats en demi-teinte** : au même titre que d'autres pays partenaires commerciaux des Etats-Unis, à partir de 2018, le Brésil s'est vu imposer des droits de douane de 25% sur l'acier et de 10% sur l'aluminium exportés aux Etats-Unis. Si le gouvernement brésilien a réussi à obtenir en 2018 un quota d'exportation d'acier exempté de droits de douane de 350 000 Tm annuelles, au T3 2020 les autorités américaines ont réduit ce quota à 60 000 Tm.[4]

Concernant les perspectives, l'alternance politique aux Etats-Unis ne devrait pas se répercuter négativement sur la relation économique très forte qui lie les deux pays. Un certain nombre d'entrepreneurs, notamment à la FIESP (la Fédération des Industries de l'Etat de São Paulo), ont salué les perspectives que cela devrait ouvrir, tandis que les marchés financiers au Brésil ont réagi positivement à la perspective combinée du programme de stimulus à la demande et l'investissement promis par la présidence démocrate, et du contrôle des hausses de la pression fiscale qu'on attend d'un Sénat à majorité républicaine.[5]

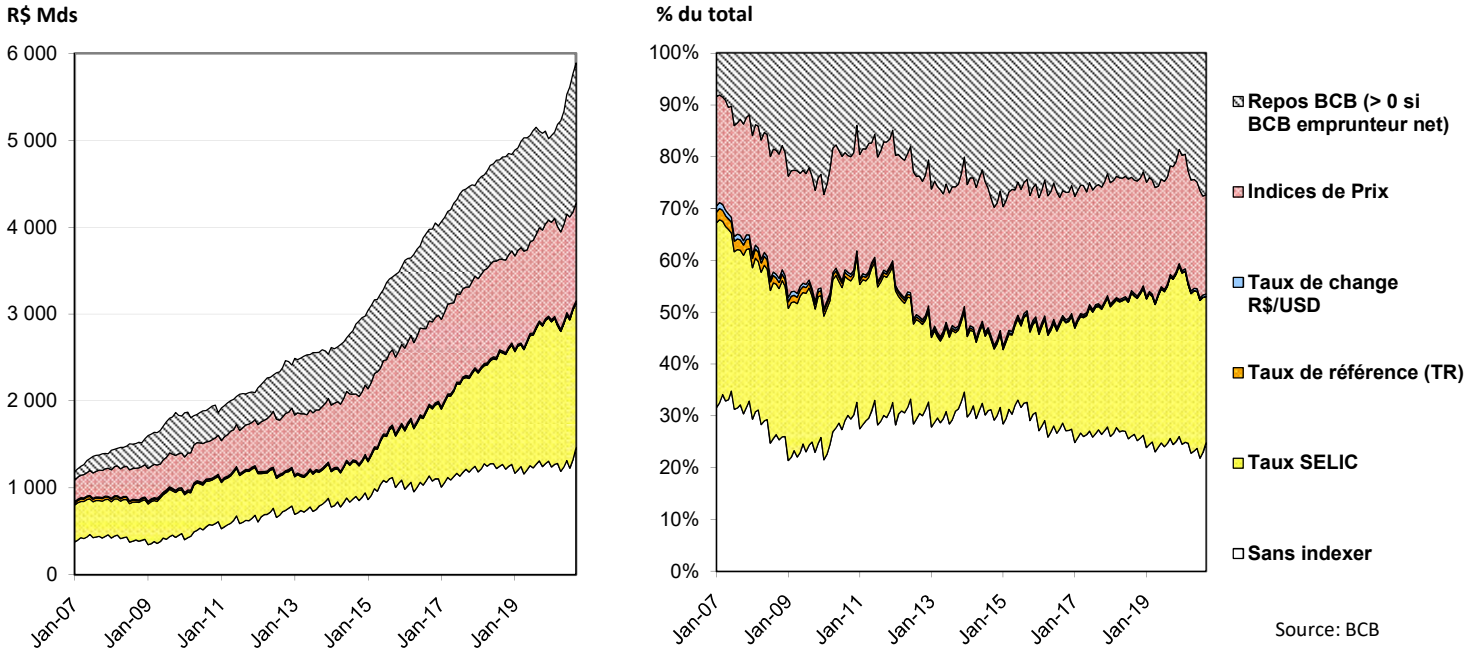
Sur le plan du commerce externe, selon les observateurs, **deux types de dynamiques pourraient émerger au Brésil** : **dans le secteur industriel, notamment la métallurgie, les exportateurs brésiliens affichent un certain optimisme** quant à une renégociation des droits de douane ou des quotas sur l'acier et l'aluminium.[6] Les fabricants d'aluminium espèrent également que la demande des Etats-Unis progressera les prochaines années en phase avec la transition vers une économie durable préconisée par Biden (impliquant à priori une utilisation plus intensive de matériaux légers et économes en énergie).[7] **Quant à l'agro-négoce brésilien, qui est un compétiteur direct de son équivalent nord-américain**, si certains produits du Brésil peuvent bénéficier d'une évolution vers des énergies plus « propres » alternatives au pétrole, comme l'éthanol, **en général les conditions du marché risquent de se durcir** : d'une part, le probable retour des compétiteurs nord-américains en Asie (notamment dans un cadre comme l'Accord de Partenariat Trans-pacifique) risque de faire perdre à l'agro-négoce brésilien des parts de marché ; d'autre part, la promesse d'investissement massifs en infrastructures par la nouvelle administration aux Etats-Unis est susceptible d'accroître le gap de compétitivité par rapport au secteur agro brésilien, qui subit particulièrement les coûts logistiques de la pénurie d'investissement en infrastructures au Brésil.[8]

[4] 34% des exportations d'acier du Brésil sont à destination des Etats-Unis.
[5] Febraban, *Informativo semanal de economia bancaria*, 9- 13 novembre 2020.
[6] Valor « Biden deve reverter tarifas comerciais aplicadas por Trump » 9 novembre 2020
[7] Exame « Com Biden, indústria metalúrgica espera corte de tarifas em exportações » 10 novembre 2020
[8] Folha de São Paulo « Política de Biden pode colocar agro brasileiro em situação desvantajosa », 9 novembre 2020

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR

Graphique de la semaine : sur l'encours de titres de dette publique émis par le Brésil, presque 30% est indexé au taux d'intérêt monétaire, et 20% à l'inflation.

Brésil : Encours de dette publique négociable par type d'indexateur des coupons



Source: BCB

Evolution des marchés du 6 au 12 novembre 2020

Indicateurs[9]	Variation Semaine	Variation Cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+4,4%	-12,3%	103 983
Risque-pays (EMBI+ Br)	-17pt	+72pt	290
Taux de change R$/USD	-2,3%	+35,1%	5,43
Taux de change R$/€	-2,7%	+41,9%	6,40

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Auteur : Service Économique de Brasília

Directeur de la publication : Sébastien Andrieux (sebastien.andrieux@dgtresor.gouv.fr)

Copyright : Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique de Brasília (adresser les demandes à julio.ramos-tallada@dgtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité : Le Service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication

Abonnement par email : tristan.gantois@dgtresor.gouv.fr

Merci d'indiquer votre nom, prénom, activité/entreprise, fonction, coordonnées téléphoniques et mail.

[9] Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Bloomberg.

© SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL DE BRASILIA – AMBASSADE DE FRANCE AU BRESIL
SES - AV. DAS NAÇOES LT 04 Q801 70404-900 BRASILIA DF - BRÉSIL – TEL : +55 61 3222 3721 – https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/BR