



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

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

Semaine du 8 au 13 juillet 2022

Résumé :

- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- L'inflation rebondit légèrement en juin (11,89% sur 12 mois).
- Les chiffres de mai montrent une nouvelle fois la dynamique de reprise de la production industrielle.
- La BCB révisé à la hausse sa prévision de croissance pour 2022 : de +1% à +1,7% entre mars et juin.
- Evolution des marchés du 7 au 13 juillet 2022.
- Graphique de la semaine : évolution des anticipations du marché pour l'inflation 2022.

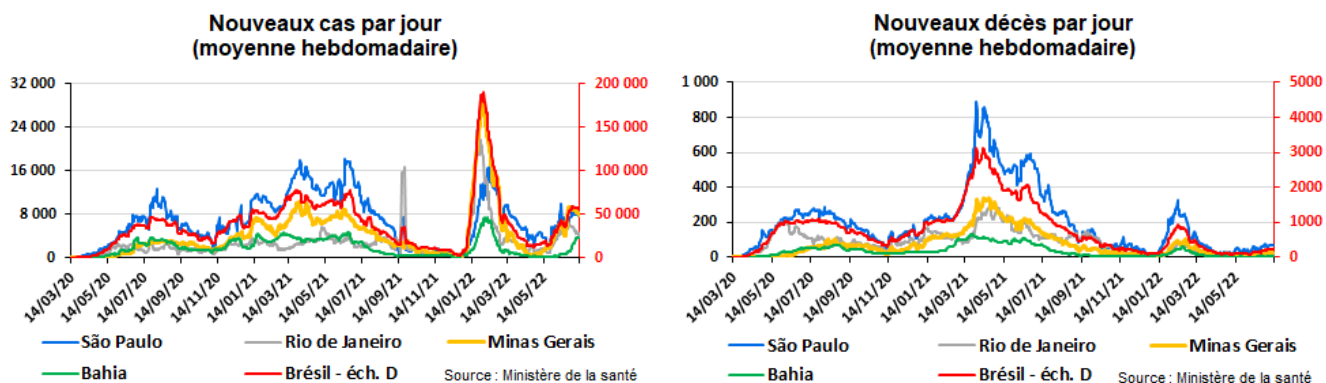
LE CHIFFRE À RETENIR

- 40%

C'est la baisse du nombre de voyages (domestiques et internationaux) effectués par les Brésiliens entre 2019 et 2021 selon une enquête de l'IBGE sur le tourisme.

Bien que la pandémie explique l'ampleur de cette variation, 30% de ceux qui n'ont pas voyagé mettent d'abord en avant des raisons économiques.

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.



Selon les données du ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 58 006 nouveaux cas de Covid-19 et 243 décès par jour (contre 58 826 et 215 la semaine précédente). Au 13 juillet, le Brésil compte au total 33 M cas de contaminations et 674 166 décès depuis le début de la pandémie.

L'inflation rebondit légèrement en juin (11,89% sur 12 mois).

D'après les statistiques de l'IBGE, la **croissance mensuelle (non corrigée des variations saisonnières, ncvs) de l'indice large des prix à la consommation (IPCA, principal indice de référence de l'inflation « apparente » au Brésil), a été de +0,67% mensuel (m.m.) en juin 2022**. Cette variation, qui est de 0,2 p.p. supérieure à la hausse de mai (+0,47% m.m.), est légèrement en-dessous des anticipations du marché (qui tablait sur +0,71% m.m.). Sur le 1^{er} premier semestre de l'année, l'IPCA a progressé de +5,49%.

La hausse des prix est généralisée, tous les groupes ayant affiché une hausse en juin.

En variation sur le mois, **le segment des aliments et boissons est celui qui contribue le plus** à la hausse de l'IPCA (+0,80% m.m., responsable de +0,17 p.p. sur le mois). L'alimentation hors du domicile (+1,26% m.m.) a été le principal déterminant de cette hausse. L'alimentation au domicile, qui pèse pour 15,7% du panier des ménages, progresse également (+0,63%). Contrairement aux premiers mois de l'année, la hausse de ce segment est inférieure à celle de l'ensemble de l'indice IPCA. Entre autres du fait de l'augmentation des cours mondiaux des matières premières, **l'alimentation au domicile pourrait cependant terminer 2022 avec une croissance annuelle de ses prix de 13%** (contre 7,8% pour l'IPCA) selon les prévisions des analystes de marché (cf. graphique de la semaine).

Le groupe des produits liés à la santé progresse de +1,24%, et a une contribution de +0,15 p.p. sur la variation mensuelle. Cela s'explique principalement par **l'augmentation de +2,99% des assurances santé**, qui vient de l'autorisation fin mai par l'ANS (l'agence nationale régulant les complémentaire-santé) du réajustement de leurs prix.

La croissance des prix du groupe des transports est de +0,57% en juin (contre +1,34% en mai), et pèse pour +0,13 p.p. dans la hausse de l'indice sur le mois.

Cette décélération est imputable notamment à la baisse du prix des carburants (-1,20% m.m. après +1,00% m.m. en mai), témoignant des premiers effets de la réduction du niveau de taxation de l'impôt indirect ICMS¹. De nouveau, une forte **progression du prix des billets d'avion (trajets domestiques) a été enregistrée : +11,32% m.m.** (après +18,33% m.m. en mai). Sur 12 mois, la hausse atteint +122,4%.

Le segment de l'habillement, en hausse de +1,67% m.m., est celui qui présente une variation plus forte sur le mois. Il contribue pour +0,07 p.p. à l'inflation mensuelle.

L'IPCA général progresse et atteint +11,89% en glissement annuel (g.a), **contre +11,73% en mai 2022** et +12,13% g.a en avril 2022, qui était l'inflation sur douze mois la plus élevée depuis octobre 2003.

La progression de l'INPC² en juin 2022 est comparable à celle de l'IPCA : elle atteint +0,62% m.m. et +11,92% sur les douze derniers mois.

La hausse de l'IPCA réalisé sur 12 mois se situe très au-dessus de la fourchette supérieure de la cible de la politique monétaire pour 2022 (3,5%, avec une tolérance de +/- 1,5 p.p.). Malgré le léger rebond enregistré en juin, **l'inflation en termes annuelles semble cependant avoir passé son pic en avril et devrait progressivement ralentir**. Le plafonnement de l'impôt indirect ICMS fait pression à la baisse sur la croissance de l'indice des prix, du fait de la réduction des prix des carburants et de l'électricité. De ce fait, l'indice des prix IPCA pourrait même diminuer en juillet (-0,28% m.m. selon la médiane des prévisions des analystes de marché). La variation mensuelle des prix redeviendrait positive en août (+0,16% m.m.) tout comme en septembre (+0,48% m.m.). L'autre facteur expliquant ce début de baisse de l'inflation est la politique de resserrement monétaire très ferme de la Banque Centrale du Brésil (BCB), engagée depuis le S2 2021.

Pour tenter de **modérer la croissance des prix, les autorités monétaires ont relevé en juin le taux directeur de 50 pdb pour atteindre 13,25%³**. Elles ont

¹ Cf. [Brèves du 1^{er} au 7 juillet 2022](#).

² **L'Indice National des Prix à la Consommation (INPC)** est un indice de prix des consommateurs « modestes » : il mesure l'évolution de la moyenne des prix du panier de bien représentatif

des ménages avec un salaire compris entre 1 et 5 salaire minimum, qui constituent 50% des ménages urbains au Brésil.

³ Cf. [Brèves du 17 au 23 juin 2022](#).

signalé dans leur communication une **probable augmentation de 25 ou 50 pdb début août**, avant un arrêt du cycle de resserrement et une période de stabilisation. Au vu du niveau toujours fort de la croissance des prix, **il est attendu que ce nouveau relèvement du taux directeur en août soit de 50 pdb**, pour atteindre un taux de 13,75%. Les analystes des banques privées estiment que **cette hausse sera, comme signalé par la BCB, la dernière, clôturant le cycle de resserrement monétaire**, et prévoient une **stabilisation à ce niveau** jusqu'au T2 2023.

Les chiffres de mai montrent une nouvelle fois la dynamique de reprise de la production industrielle.

L'IBGE a dévoilé les chiffres de **la production industrielle de mai, qui progresse de +0,3% (cvs) sur le mois** ; une croissance cependant moins forte que celle anticipée par le marché (+0,6%).

19 des 26 activités industrielles sont en croissance sur le mois. Elle a été tirée par la **production de machines et d'équipements** (+7,5%), **de véhicules** (+3,7%) et de produits alimentaires (+1,3%). L'industrie manufacturière surprend positivement (+0,8%). A l'opposée, la production du segment autres produits chimiques (-8,0%) et de l'industrie extractive (-5,6%) ont contribué négativement à la variation mensuelle.

Bien que la production industrielle soit **en expansion pour le 4^{ème} mois consécutif, elle reste toujours en-dessous du niveau pré-pandémique** (-1,1% par rapport à février 2020).

Au S2, l'industrie **devrait continuer d'apporter une contribution positive au PIB.** Il est prévu que les problèmes d'approvisionnement, ravivés par la guerre en Ukraine et par de nouveaux *lockdowns* en Chine, s'atténuent dans les prochains mois, encourageant la reprise du secteur. Le **rythme de croissance devrait cependant être moins élevé qu'au S1**, à cause des effets du renchérissement du coût du crédit, provoqué par la politique de resserrement monétaire.

Cette tendance de reprise de l'industrie est partagée par une de ses plus importantes

composantes, **le secteur automobile.** D'après l'IBGE, c'est ce dernier qui a le plus contribué à la hausse de la production industrielle sur le mois de mai (+0,38 p.p.).

Les chiffres du secteur automobile de juin, publiés par l'Anfavea (Association Nationale des Fabricants de Véhicules Automobiles), montrent que la production mensuelle s'est élevée à 203 600 véhicules, ce qui permet de **confirmer la reprise du secteur au T2, après un mauvais T1.** La progression sur le trimestre est ainsi de **+20,2%.**

L'analyse en termes mensuels révèle cependant une **stabilisation sur le mois de juin.** C'est un coup d'arrêt à la dynamique de croissance de la production du secteur observée ces derniers mois. **Les bonnes performances des exportations**, pour le 3^{ème} mois consécutif en croissance (47 300 véhicules exportés soit +2,7% par rapport à mai), **n'ont pas suffi à compenser le recul des ventes domestiques.** Les chiffres de Fenabreve (fédération qui regroupe les distributeurs automobile) indiquent ainsi seulement 178 100 nouvelles immatriculations (-4,8% par rapport à mai).

La persistance de la pénurie de semi-conducteurs et les conséquences économiques négatives de la guerre en Ukraine ont amené l'Anfavea à revoir à la baisse ses estimations pour 2022. L'association représentative des fabricants automobiles **estime désormais la croissance de la production du secteur à +4,1%** (soit 2,34 M de véhicules qui seraient produits en 2022), contre +9,4% en janvier dernier. Cela resterait toujours bien en-dessous du niveau d'avant-pandémie (2,94 M en 2019).

La BCB révisé à la hausse sa prévision de croissance pour 2022 : de +1% à +1,7% entre mars et juin.

Dans le cadre de la publication du **Rapport trimestriel sur l'inflation (RTI) du T2, la BCB a mis à jour fin juin ses prévisions sur l'évolution de l'activité.** La banque centrale, dont la **projection de croissance pour 2022** se situait à 1% de croissance dans le rapport du T1 diffusé en mars, **l'estime**

désormais à **+1,7%**, proche de la médiane des analystes de marché (+1,6%).

Ce réajustement à la hausse est lié à de meilleures perspectives pour l'industrie et les services, côté offre, et pour la consommation des ménages, côté demande (cf. graphique ci-dessous).

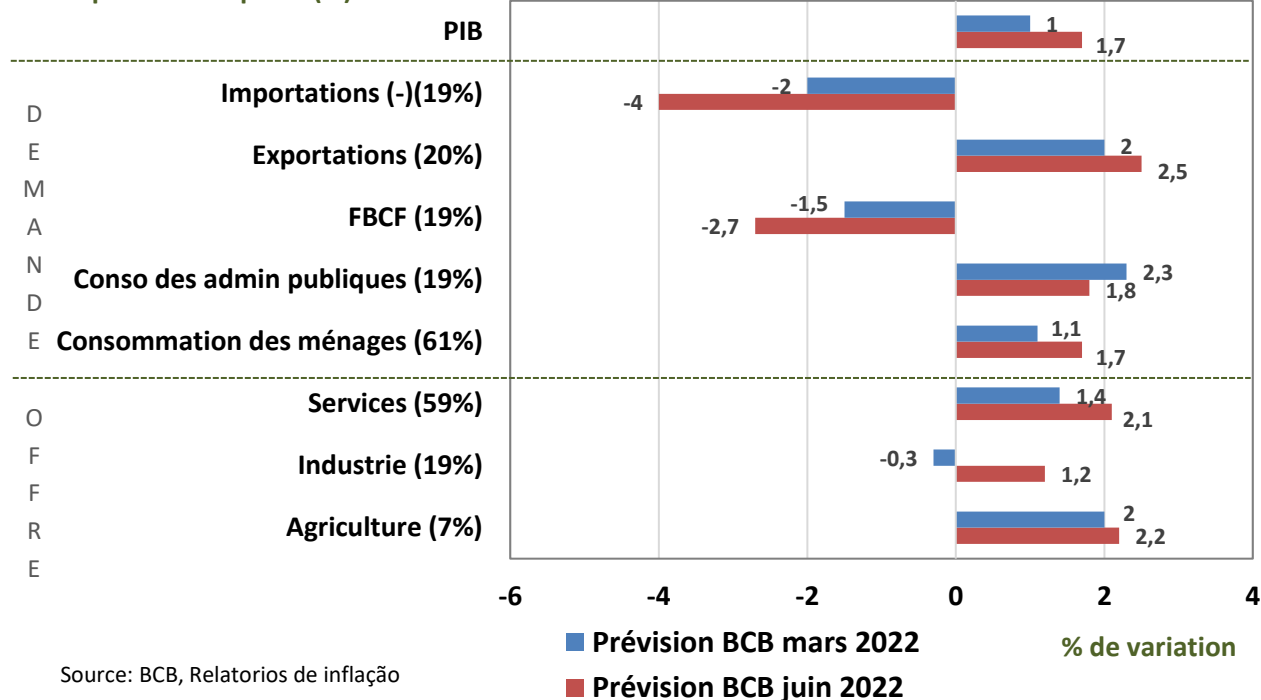
Cette révision est expliquée par la BCB par des solides résultats au T1, et des chiffres suggérant un meilleur T2 qu'anticipé. Comme éléments qui ont contribué à ce bon début de T2, la BCB cite entre autres la bonne dynamique du marché du travail et la stimulation de la consommation des ménages par des mesures de relance budgétaire (comme l'anticipation

du 13^{ème} mois pour les fonctionnaires retraités et l'autorisation d'un retrait extraordinaire du FGTS⁴).

La BCB renouvelle néanmoins ses craintes sur un ralentissement de l'activité au S2, causé notamment par l'effet décalé⁵ du resserrement monétaire. Sont également cités comme facteurs baissiers le contrecoup des mesures d'anticipation des primes de fin d'année libérées au S1, l'impact du choc d'offre provoqué par la guerre en Ukraine (notamment sur les carburants et les matières premières alimentaires) et la dégradation du contexte externe.

Prévisions de croissance de la BCB pour 2022

Composantes et poids (%) dans le PIB



⁴ Le FGTS (*Fundo de Garantia do Tempo de Serviço*) est un fond alimenté par les employeurs à travers un versement mensuel sur un compte au nom du salarié d'une cotisation équivalente à 8% du salaire brut. En temps normal, ce fond permet de financer des politiques publiques, notamment dans le domaine des infrastructures et du logement. Le salarié peut retirer une partie de cette somme chaque année et sous certaines conditions lors de la rupture du contrat de travail. En 2022, le gouvernement a autorisé le déblocage d'un retrait exceptionnel du FGTS. Les 40 millions de

salariés éligibles peuvent retirer jusqu'à 1 000 BRL (190 EUR) par personne.

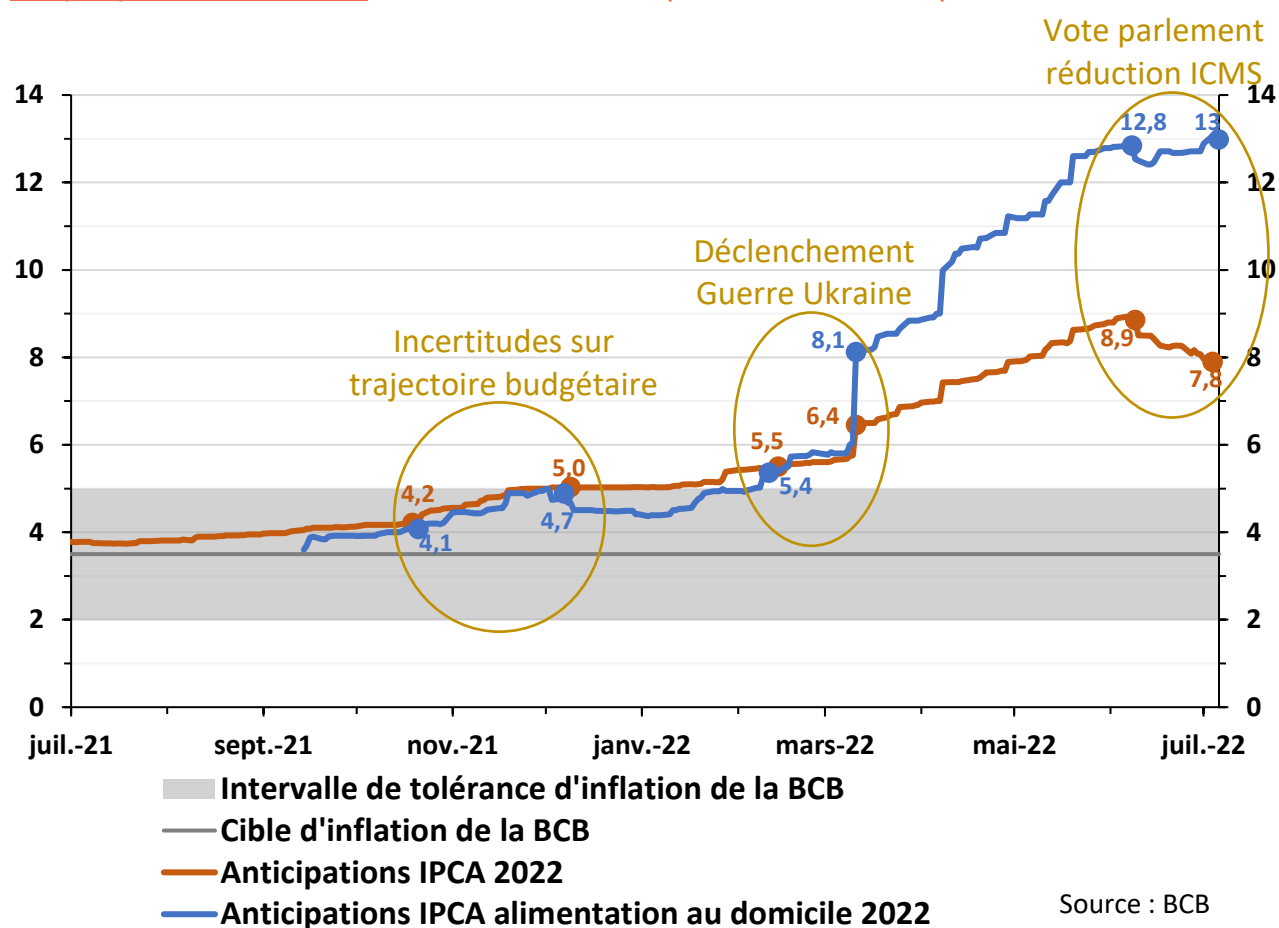
⁵ La BCB estime désormais le niveau du taux d'intérêt réel neutre (le taux d'intérêt estimé qui porterait théoriquement l'économie à son niveau de plein emploi sans accélérer l'inflation) à 4%, contre 3,5% en décembre 2021. Cependant, la montée du taux directeur conduira à un taux réel observé (probablement autour de 5%) supérieur au taux neutre, impactant négativement l'activité au S2.

Evolution des marchés du 8 au 13 juillet 2022.

Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	-2,4%	-6,1%	98 476
Risque-pays (EMBI+ Br)	-2pt	+41pt	367
Taux de change R\$/USD	+0,8%	-5,5%	5,37
Taux de change R\$/€	+0,1%	-15,2%	5,43

* Exceptionnellement données du mercredi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

Graphique de la semaine : évolution des anticipations du marché pour l'inflation 2022.



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